

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL

2014

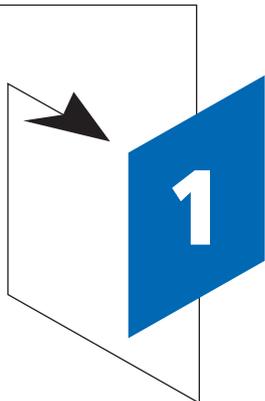


MICHELIN

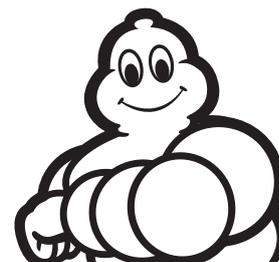
Une meilleure façon d'avancer

SOMMAIRE

1	COMMUNIQUÉ DE PRESSE	3	4	4	4
	Information presse				
2	PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS	9	10		
	Résultats 1 ^{er} semestre 2014				
3	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	36			
	3.1 Les marchés du pneumatique			38	
	3.2 Évolution des ventes nettes			44	
	3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé			47	
	3.4 Commentaires sur le bilan consolidé			54	
	3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés			58	
	3.6 Perspectives 2014			60	
	3.7 Parties liées			60	
	3.8 Gestion des risques			60	
	3.9 Chiffres clés			60	
	3.10 Données boursières			62	
	3.11 Faits marquants du premier semestre 2014			64	
4	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES				69
	États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2014				70
5	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES				85
	Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2014				86
6	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE				87
	Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel 2014				88



COMMUNIQUÉ DE PRESSE



INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques

Activité et résultats du 1^{er} semestre 2014

Compagnie Générale des Établissements Michelin

Faits marquants du 1^{er} semestre 2014

4

5

6

7

7

INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 29 juillet 2014

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

Information financière au 30 juin 2014

1^{er} semestre 2014

Solide résultat opérationnel avant éléments non récurrents de 1 159 millions € à périmètre et parités constants en hausse de 16 %,
Marge opérationnelle avant non récurrents : 12 % des ventes nettes
Résultat net de 624 millions €, en progression de 23 %

- ▶ Hausse de la performance opérationnelle du Groupe en ligne avec les objectifs :
 - à mi-parcours, le plan de compétitivité 2012-2016 atteint 60 % de son objectif.
- ▶ Maîtrise du positionnement prix :
 - effet prix-mix/matières premières de 182 millions €, meilleur qu'attendu ;
 - volumes en hausse de 1,9%, dans un contexte de ralentissement de la croissance des marchés au deuxième trimestre, notamment en Poids lourd et, comme annoncé, en Génie civil.
- ▶ Cash flow libre en ligne avec la saisonnalité habituelle :
 - investissements de 703 millions €.

Jean-Dominique Senard a déclaré : "Dans un environnement concurrentiel resté soutenu tout au long du semestre, le groupe Michelin a atteint son objectif d'une nouvelle amélioration de sa performance, avec une hausse de près de 200 millions € du résultat opérationnel à périmètre et change constants. Un flux continu d'innovations saluées par les constructeurs, une politique industrielle responsable et ambitieuse ont permis à la marque Michelin de maintenir ses positions mondiales à la pointe de la mobilité."

Perspectives confirmées pour 2014

Au second semestre, la demande mondiale de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devrait rester porteuse dans les pays matures et en Chine. En revanche, les autres nouveaux marchés affichent un ralentissement, en particulier en première monte. En parallèle, pour les marchés de pneus Génie civil, le segment première monte devrait poursuivre son amélioration sensible, tandis que, pour le segment des pneus miniers, le déstockage chez les opérateurs miniers devrait se prolonger d'ici la fin de l'année, le 4^e trimestre bénéficiant d'un effet de base favorable.

Pour 2014, le Groupe vise une augmentation de sa marge brute unitaire, en conservant un équilibre positif entre mix, politique de prix et coût des matières premières.

Dans cet environnement, Michelin maintient sa perspective de croissance des volumes autour de 3 %, en ligne avec les marchés pour l'année 2014. Le Groupe confirme son objectif d'un résultat opérationnel avant éléments non récurrents en croissance hors effets devises, d'une rentabilité des capitaux employés supérieure à 11 % et de génération d'un cash flow libre structurel supérieur à 500 millions €. Le programme d'investissement est maintenu autour de 2 milliards €.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Ventes nettes	9 673	10 159
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 159	1 153
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	12,0 %	11,3 %
▶ Tourisme camionnette et distribution associée	11,4 %	10,3 %
▶ Poids lourd et distribution associée	7,7 %	6,5 %
▶ Activités de spécialités	21,8 %	23,3 %
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	1 072	903
Résultat net	624	507
Résultat par action (en €)	3,34	2,76
Investissements	703	762
Endettement net	892	1 114
Ratio d'endettement net	9 %	12 %
Dette sociale	4 025	4 110
Cash flow libre ⁽¹⁾	(243)	147
Effectif inscrit ⁽²⁾	111 700	113 200

(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

1^{er} semestre 2014/2013 <i>(en nombre de pneus)</i>	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 6 %	+ 3 %	+ 7 %	- 18 %	- 3 %	+ 4 %
Remplacement	+ 4 %	+ 6 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 5 %

2^e trimestre 2014/2013 <i>(en nombre de pneus)</i>	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 3 %	+ 2 %	+ 6 %	- 24 %	+ 5 %	+ 3 %
Remplacement	+ 2 %	+ 4 %	+ 1 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 2 %

* Y compris Russie et Turquie.

— Première monte

- ▶ En Europe, la demande, en hausse de 6 %, combine une croissance de 7 % en Europe de l'Ouest par rapport à un marché faible au début de 2013, et un recul de 5 % en Europe orientale liés aux difficultés géopolitiques.
- ▶ Le marché en Amérique du Nord, toujours porteur, progresse de 3 %, soutenu par la hausse continue des ventes de véhicules depuis 2012.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande est globalement en hausse de 7 %. En Chine, le marché reste bien orienté (+ 10 %). La demande au Japon a été poussée par les anticipations d'achats avant la hausse de TVA du 1^{er} avril, avec un contrecoup limité au 2^e trimestre. Le marché de l'Asie du Sud-Est (- 8 %) reste affecté par le contexte politique thaïlandais.
- ▶ En Amérique du Sud, la demande en forte baisse (- 18 %) reflète le recul des ventes de véhicules sous l'effet de la Coupe du monde de football et plus particulièrement accentué en Argentine dans un contexte de hausse des taxes, de restriction des importations et de dévaluation du peso.

— Remplacement

- ▶ En Europe, le marché est en hausse de 4 % sur le semestre. En Europe de l'Ouest, il progresse de 7 %, avec une base de comparaison favorable et les stocks des distributeurs s'établissent à des niveaux normatifs, en ligne avec les volumes de marché. Sur le mois de juin, la croissance du marché correspond en totalité à la hausse du segment hiver marqué en juin par des ventes d'anticipation soutenues auxquelles le Groupe n'a pas participé. En Europe orientale, le marché recule de 10 % du fait des situations politique et économique en Russie et en Ukraine.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché, en augmentation de 6 %, reflète principalement la hausse des importations de pneus. La demande de pneumatiques reste néanmoins soutenue par le prix modéré des carburants et la confiance des ménages dans un contexte économique toujours bien orienté.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 6 %. Le marché chinois augmente de 9 %, avec un léger ralentissement au 2^e trimestre (+ 5 %). Le marché japonais augmente de 5 %, les ventes du 1^{er} trimestre ayant profité de la perspective de hausse de TVA. La demande en Asie du Sud-Est bénéficie de la forte hausse des marchés indonésien (+ 7 %) et thaïlandais (+ 6 %, faisant suite au programme *First car owner*).
- ▶ En Amérique du Sud, le marché est en hausse de 4 %, tiré par la demande au Brésil en Colombie et dans les pays d'Amérique centrale.

Poids lourd (radial et bias)

1^{er} semestre 2014/2013 <i>(en nombre de pneus)</i>	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 7 %	+ 10 %	+ 4 %	- 9 %	- 3 %	+ 1 %
Remplacement	+ 6 %	+ 9 %	+ 2 %	- 3 %	+ 1 %	+ 3 %

2^e trimestre 2014/2013 <i>(en nombre de pneus)</i>	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 10 %	+ 13 %	- 5 %	- 21 %	- 4 %	- 4 %
Remplacement	+ 2 %	+ 9 %	+ 0 %	- 6 %	- 3 %	+ 0 %

* Y compris Russie et Turquie.

— Première monte

- ▶ En Europe, le marché est en recul de 7 % sur le semestre, avec une baisse plus prononcée au 2^e trimestre. En Europe de l'Ouest, la demande, soutenue au 1^{er} trimestre (+ 8 %) par les achats de camions en anticipation de la norme Euro VI se replie au 2^e trimestre (- 4 %), même si les ventes de remorques affichent un bon dynamisme. La crise ukrainienne et le moindre dynamisme économique expliquent la chute des ventes de véhicules neufs en Russie et celle du marché pneumatique (- 36 %).
- ▶ En Amérique du Nord, le marché est en forte croissance de 10 %, avec une hausse accentuée du segment Class 8 et un niveau historique des commandes de remorques.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande radial et bias augmente de 4 %. En Chine, dans un contexte de ralentissement de la croissance de l'économie, le marché est en hausse de 6 % avec une nette décélération au 2^e trimestre. En Asie du Sud-Est, le marché a chuté de 23 % compte tenu d'un 1^{er} semestre 2013 en très forte croissance et de la crise politique thaïlandaise. Au Japon, la demande de pneus (+ 21 %) profite de la forte hausse des exportations de véhicules poids lourds favorisées par la devise.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché total recule de 9 %, 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 en hausse de 6 %. La demande en Europe de l'Ouest (+ 9 %) traduit une progression continue sur des bases plus faibles au 1^{er} trimestre (+ 16 %) qu'au second (+ 3 %). En revanche, la demande connaît un ralentissement qui s'accroît en Europe orientale (+ 2 %) et en Turquie (- 6 %).
- ▶ En Amérique du Nord, le marché s'établit en croissance de 9 % sur le semestre, avec une forte demande de transport qui retrouve son niveau d'avant crise et bénéficie aux pneus importés.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) sont en hausse de 2 %, avec des situations contrastées selon les marchés. En Chine, le marché reste atone (+ 1 % au 1^{er} trimestre et + 0 % au 2^e) face au léger ralentissement

économique du pays. En Asie du Sud-Est, le dynamisme de la demande en Indonésie compense l'instabilité du marché thaïlandais. Au Japon, le marché subit au 2^e trimestre le contrecoup des achats d'anticipation qui avaient précédé la hausse de TVA.

- ▶ En Amérique du Sud, le marché radial et bias est en retrait de 3 %. Le repli du 2^e trimestre (- 6 %) est annonciateur d'un marché plus difficile au 2^e semestre en raison de l'environnement économique et social d'une part et des perspectives favorables pour le rechapage avec l'arrivée des carcasses des pneus radial neufs vendus en nombre en 2013.

Pneumatiques de spécialités

- ▶ **Génie civil** : L'activité d'extraction minière reste globalement en croissance. Cependant, et depuis le 4^e trimestre 2013, le marché des pneumatiques pour les mines est en baisse par rapport à l'année précédente, pénalisé par la réduction des stocks des compagnies minières. Les marchés du 1^{er} équipement sont en reprise au 1^{er} semestre dans les zones matures. Ils bénéficient de la hausse de la production de machines dans un contexte de stocks faibles chez les constructeurs et leurs concessionnaires. Les marchés des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en augmentation dans les pays matures grâce notamment à un niveau plus faible de stock de la distribution.
- ▶ **Agricole** : La demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement recule dans les zones matures, pénalisée par le renouvellement important du parc au cours des dernières années et par les modifications de la politique de soutien du secteur aux États-Unis (réduction des incitations fiscales). Le marché du remplacement est en reprise en Europe mais toujours en retrait en Amérique du Nord, affecté par l'attentisme des utilisateurs dans un contexte d'incertitude sur leurs revenus futurs.
- ▶ **Deux-roues** : Les marchés Moto s'établissent en hausse en Europe et en repli en Amérique du Nord, où ils ont souffert des conditions météorologiques au 1^{er} trimestre.
- ▶ **Avion** : Le marché pour les avions commerciaux est en progression.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2014

Ventes nettes

Compte tenu d'un effet de change défavorable de 457 millions € et d'un écart de périmètre de - 58 millions €, **les ventes nettes s'établissent à 9 673 millions €**, contre 10 159 millions € au 1^{er} semestre 2013.

Dans un contexte de cours de matières premières incertain, le Groupe a recherché un pilotage serré de ses prix, tout en assurant une légère hausse des volumes (+ 1,9 %).

Ainsi, l'effet prix-mix négatif s'élève à - 169 millions € (- 1,6 %). Il intègre, à hauteur de - 244 millions €, l'effet combiné des ajustements contractuels de prix à la baisse, liés à l'indexation sur les matières premières, et des repositionnements pilotés de prix, dans un environnement de baisse des cours de matières premières. Il comprend également, à hauteur de 75 millions €, l'effet de l'amélioration continue du mix liée à la stratégie premium dans le segment 17 pouces et plus.

Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à 1 159 millions €, soit 12 % des ventes nettes, contre 1 153 millions € et 11,3 % publiés au 1^{er} semestre 2013. Les éléments non récurrents de 87 millions € correspondent pour l'essentiel aux frais de restructuration liés aux projets d'amélioration de la compétitivité industrielle au Canada et en Hongrie.

Hormis l'effet des variations de change (- 173 millions €), le résultat opérationnel avant éléments non récurrents enregistre un effet favorable de 182 millions €, meilleur qu'attendu, entre l'effet prix-mix (- 169 millions €) et l'impact favorable de la baisse des matières premières (+ 351 millions €). Il comprend également l'impact de la légère hausse des volumes (+ 68 millions €), les effets du plan de compétitivité (+ 127 millions €) conformes au plan de marche, l'inflation des coûts de production et autres frais (- 126 millions €), ainsi que l'évolution de dépenses liées notamment au nouvel outil de pilotage de l'entreprise, frais de démarrage et frais dans les nouveaux marchés.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 624 millions €.

Position financière nette

Au 1^{er} semestre, **le cash flow libre s'établit à - 243 millions €**, en ligne avec les objectifs annuels du Groupe, compte tenu de la saisonnalité. Les investissements s'élèvent à 703 millions €.

Au 30 juin 2014, prenant en compte le cash flow libre négatif et le versement des dividendes, **le ratio d'endettement net s'élève à 9 %**, correspondant à un endettement financier net de 892 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	
	S1 2014	S1 2013	S1 2014	S1 2013	S1 2014	S1 2013
Tourisme camionnette et distribution associée	5 167	5 321	588	550	11,4 %	10,3 %
Poids lourd et distribution associée	2 927	3 121	226	203	7,7 %	6,5 %
Activités de spécialités	1 579	1 717	345	400	21,8 %	23,3 %
GROUPE	9 673	10 159	1 159	1 153	12,0 %	11,3 %

—Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 167 millions €, contre 5 321 millions € pour la même période de 2013. Hormis l'effet défavorable des parités (- 4 %), elles augmentent de 1,1 %.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'est ainsi établi à 588 millions € soit 11,4 % des ventes nettes, contre 550 millions € et 10,3 % pour le 1^{er} semestre 2013.

Outre l'effet des parités, cette progression reflète principalement un effet prix/mix positif par rapport à la baisse des cours de matières premières, suivant la politique de pilotage serré des prix. L'amélioration continue du mix est soutenue par le succès de la stratégie dans le segment 17 pouces et plus et la progression des volumes (+ 2,4 %).

—Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 2 927 millions €, contre 3 121 millions € pour les six premiers mois 2013. Elles subissent à hauteur de - 5,4 %, l'effet défavorable des parités monétaires.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 226 millions €, représentant 7,7 % des ventes nettes, à comparer à 203 millions € et 6,5 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2013.

En ligne avec la poursuite du redressement de la rentabilité, cette amélioration traduit l'impact des parités, l'augmentation des volumes vendus (+ 2,4 %), la stricte gestion des coûts industriels et frais généraux et surtout, la bonne résistance des prix dans un environnement concurrentiel lié à la baisse des cours de matières premières.

—Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 1 579 millions €, en retrait de 8,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2013 en incluant l'impact négatif des changes (- 4,6 %).

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents se maintient à un niveau structurellement élevé, à 345 millions € soit 21,8 % des ventes nettes, contre 400 millions € et 23,3 % pour le 1^{er} semestre 2013 et 245 millions € et 17,3 % pour le 2^e semestre 2013.

L'évolution du résultat opérationnel ci-dessus provient des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de baisse des matières premières, des variations de change et des volumes en retrait de 1,8 %, le recul sur le segment minier n'étant pas compensé en totalité par la croissance sur les autres segments.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 540 millions € pour le 1^{er} semestre de 2014.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 24 juillet 2014. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis en date du 28 juillet 2014.

FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2014

- ▶ Le Groupe a présenté un pneu auto-régénérant toujours sûr, même usé, MICHELIN® Premier® A/S doté de la technologie inédite EverGrip™ (15 janvier 2014).
- ▶ Lancement du nouveau pneu hiver pour automobiles, le MICHELIN Alpin 5 (4 février 2014).
- ▶ Le pneu MICHELIN Pilot Road 4, le dernier-né de la gamme Deux-roues Moto (février 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).
- ▶ Lancement de la nouvelle gamme Poids lourd de MICHELIN X® LINE™ Energy™ Série 80 & 65 : plus de performances dans un même pneu (21 mars 2014).
- ▶ Grâce à son réseau de fournisseurs de services en Amérique du Nord, Michelin offre aux flottes Michelin Truck Care, un service de maintenance de qualité (4 avril 2014).
- ▶ Michelin inaugure sa première usine destinée à produire du caoutchouc composite à Hat Yai en Thaïlande (avril 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, en Hongrie (6 mai 2014).



- ▶ Le nouveau pneumatique MICHELIN X-STRADDLE 2 : encore plus de sécurité et de productivité pour les activités portuaires (14 mai 2014).
- ▶ La politique de développement durable du Groupe – 20 parties prenantes, acteurs influents de la société civile invités par Michelin à Clermont-Ferrand (13-14 mai 2014).

- ▶ Michelin annonce son intention d'acquérir Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flotte (9 juin 2014).
- ▶ Michelin et Audi remportent la 82^e édition des 24 Heures du Mans (14-15 juin 2014).

La liste complète des faits marquants du 1^{er} semestre 2014 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fre>

Présentation et Conférence call

Les résultats au 30 juin 2014 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en français ce jour (mardi 29 juillet 2014) à 11 heures, heure de Paris (9 heures TU). Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10 h50 l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 23 (en français)
- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 43 (en anglais)
- ▶ Depuis le Royaume-Uni (0) 203 367 9457 (en anglais)
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord (+1) 866 907 5928 (en anglais)
- ▶ Depuis le reste du monde + 44 (0) 203 367 9457 (en anglais)

La présentation des résultats du 1^{er} semestre 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 30 septembre 2014 :

Mercredi 22 octobre 2014 après Bourse.

Ventes nettes et résultats au 31 décembre 2014 :

Mardi 10 février 2015 avant Bourse.

Mise à disposition du rapport financier semestriel 2014

Le rapport financier semestriel 2014 portant sur les comptes clos le 30 juin 2014 est disponible sur le site Internet : <http://www.michelin.com/fre>.

Il a également été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Ce document comprend notamment :

- ▶ le rapport d'activité au 30 juin 2014 ;
- ▶ les comptes consolidés et annexes aux comptes consolidés ;
- ▶ le rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2014.

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

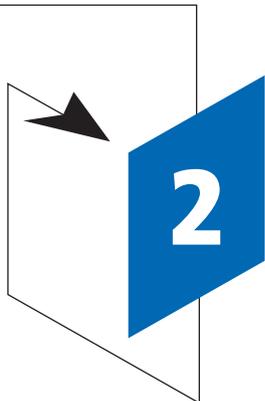
Jacques Engasser

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

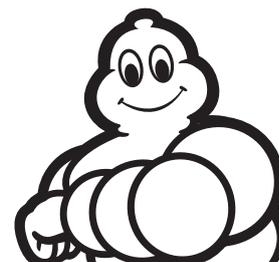
Avertissement

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.



PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS



RÉSULTATS 1^{ER} SEMESTRE 2014

Marchés en croissance, ralentie au 2 ^e trimestre	10
Performance solide	12
Activité par segment de reporting	15
Structure financière robuste	20
Avancement du plan de compétitivité	25
Perspectives	26

10
12
15
20
25
26
28



RÉSULTATS 1^{ER} Semestre 2014

—
29 juillet 2014



Solide résultat opérationnel avant éléments non récurrents en hausse de 16% à périmètre et parités constants



- ▶ Hausse de la performance opérationnelle du Groupe en ligne avec les objectifs
 - Marge opérationnelle avant non récurrents : 12% des ventes
 - Plan de compétitivité : à mi-parcours, 60% de l'objectif atteint
- ▶ Maîtrise du positionnement prix
 - Effet Prix-mix/MP plus favorable qu'attendu
 - Volumes en hausse de 1,9%, dans un contexte de ralentissement de la croissance des marchés au T2
- ▶ Résultat net de 624M€, en progression de 23%
- ▶ Cash flow libre en ligne avec la saisonnalité habituelle : -243M€
 - Investissements de 703M€



2

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Chiffres clés



Chiffres clés publiés S1 2014 et S1 2013

En millions €	S1 2014	S1 2013
Ventes nettes	9 673	10 159
Résultat opérationnel (avant non récurrents)	1 159	1 153
Marge opérationnelle (avant non récurrents)	12,0%	11,3%
Éléments non récurrents	-87	-250
Résultat opérationnel (après non récurrents)	1 072	903
Résultat net	624	507
Résultat par action*	3,34	2,76
Investissements	703	762
Endettement net / Fonds propres	9%	12%
Dette sociale	4 025	4 110
Cash flow libre**	-243	147

*En € par action de base

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



3

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014

- 1 MARCHÉS EN CROISSANCE, RALENTIE AU 2^{ÈME} TRIMESTRE
- 2 PERFORMANCE SOLIDE
- 3 ACTIVITÉ PAR SEGMENT DE REPORTING
- 4 STRUCTURE FINANCIÈRE ROBUSTE
- 5 AVANCEMENT DU PLAN DE COMPÉTITIVITÉ
- 6 PERSPECTIVES



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



1 MARCHÉS EN CROISSANCE,
RALENTIE AU 2^{ÈME} TRIMESTRE



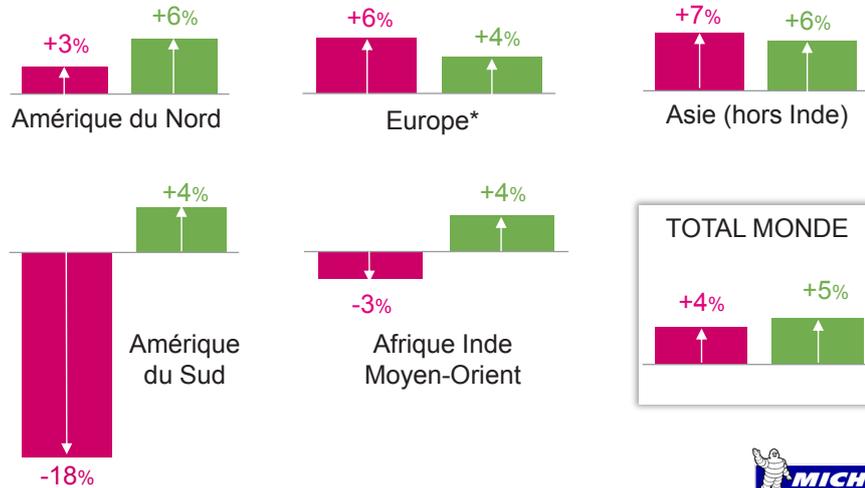
Tourisme camionnette : marchés en croissance dans les pays matures, demande OE en recul dans les nouveaux marchés hors Chine



Marchés au 30 juin 2014 / 2013
(variation en %, en nombre de pneus)



■ Première monte
■ Remplacement
* Y compris Russie et Turquie
Source : Michelin



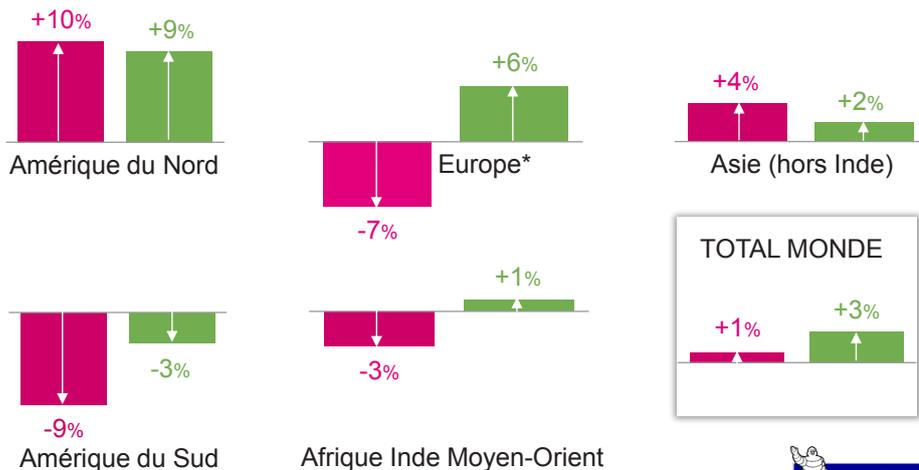
Poids lourd : poursuite de la croissance en Amérique du Nord, stabilisation en Europe et repli dans les nouveaux marchés



Marchés au 30 juin 2014 / 2013
(variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte
■ Remplacement
* Y compris Russie et Turquie
Source : Michelin



Tourisme camionnette & Poids lourd : ralentissement de la croissance au T2 sur une base de comparaison élevée



Marchés trimestriels 2014 / 2013 total monde

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte
■ Remplacement

Source : Michelin



8

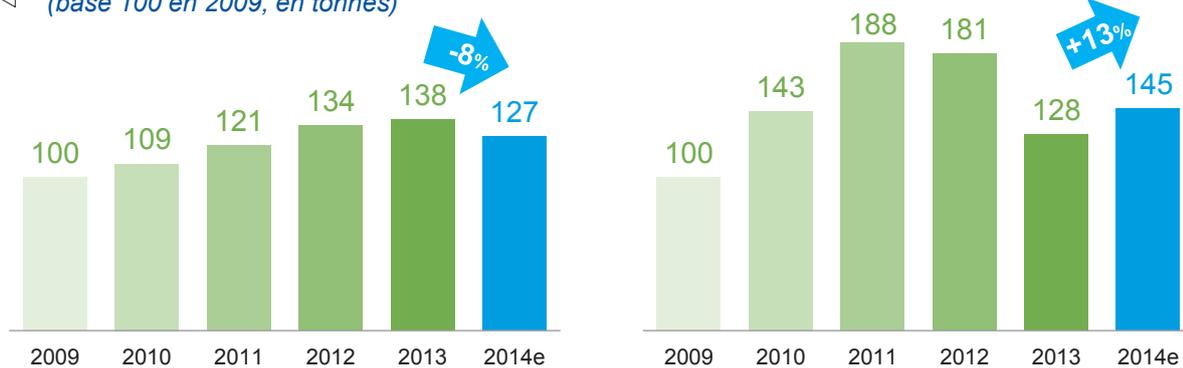
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Marchés Génie civil contrastés



Marchés Génie civil

(base 100 en 2009, en tonnes)



Minier

Infrastructure et Première monte
(Europe et Amérique du Nord)



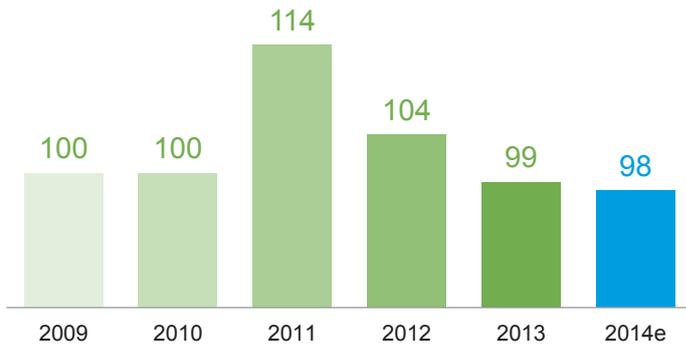
9

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Agricole :
globalement stable mais dynamique sur les pneus techniques



Marchés agricoles Europe et Amérique du Nord
(en nombre de pneus, base 100 en 2009)



29 juillet 2014
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



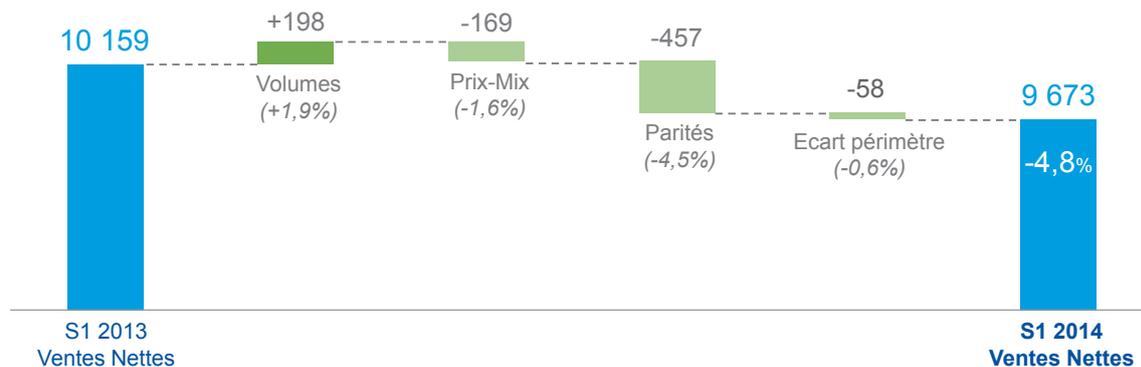
2 PERFORMANCE SOLIDE



Ventes nettes : un pilotage agile de l'équilibre prix / volumes dans un contexte matières premières incertain



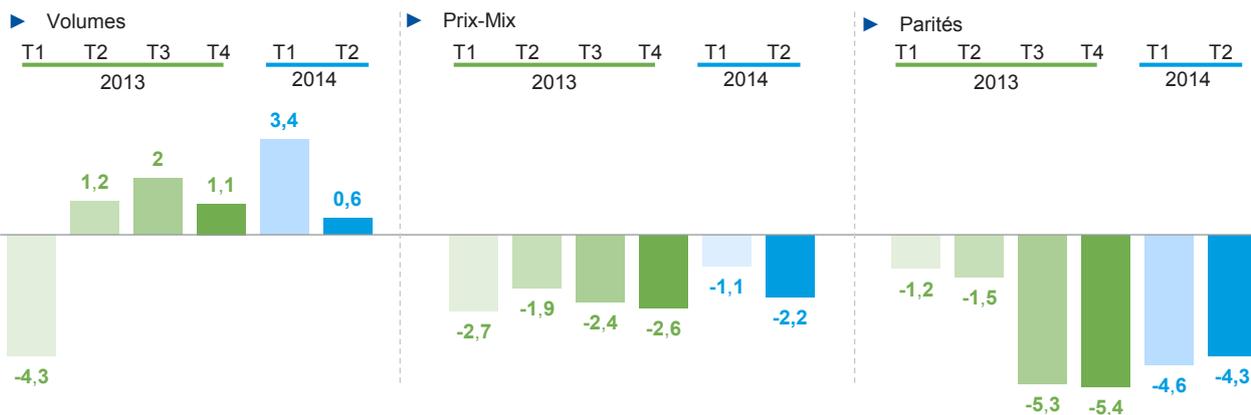
Variation annuelle
(en millions €)



Au 2^{ème} trimestre : des volumes en légère croissance, un environnement de prix plus tendu et un fort effet de change



Variation annuelle
(en %)



Volumes : SR1 en ligne avec le marché au T2, SR2 en croissance sur le semestre, SR3 pénalisé par le marché minier



Variation annuelle
(en %)



14

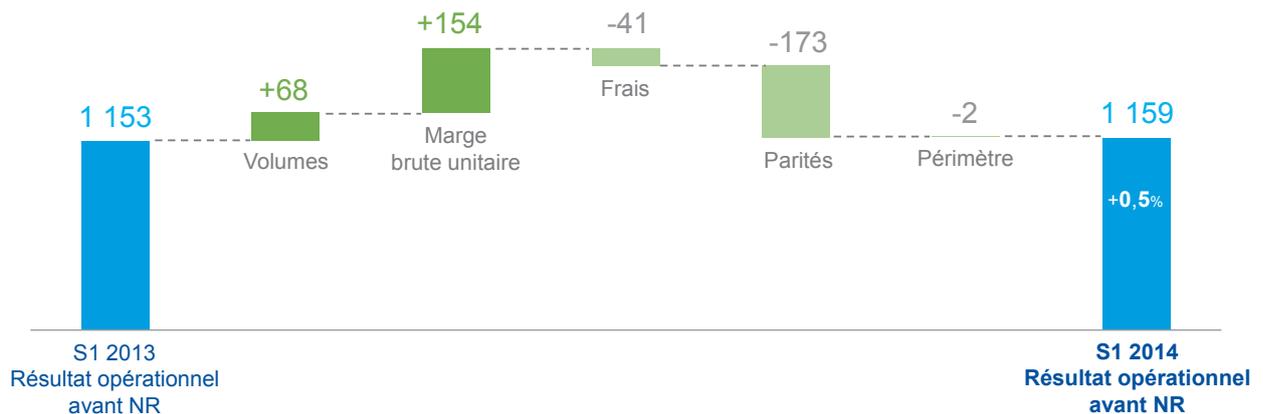
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Résultat opérationnel en hausse de 181M€ à périmètre et change constants grâce au pilotage de la marge brute unitaire et des frais



Variation semestrielle
(en millions €)



15

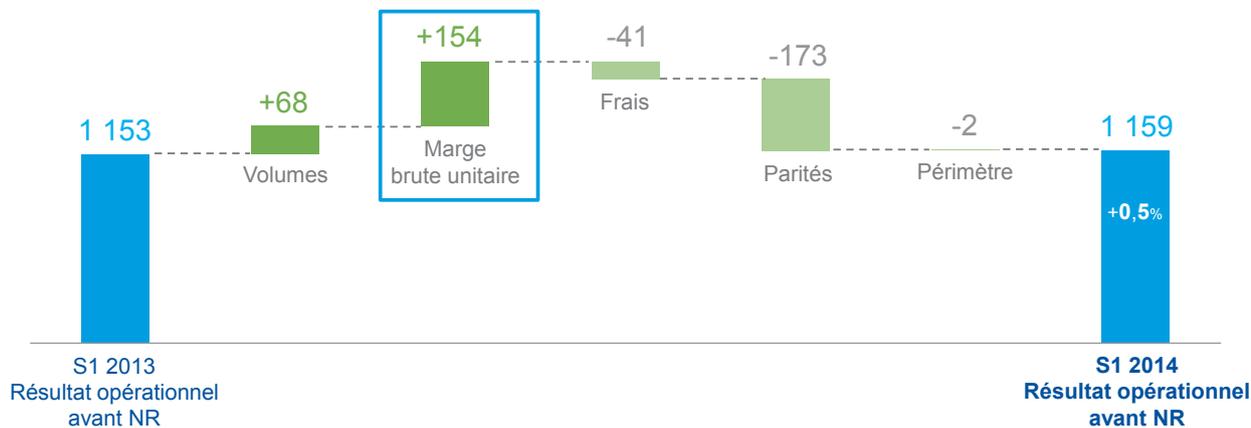
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Résultat opérationnel : une marge brute unitaire en nette hausse



Variation semestrielle (en millions €)



16

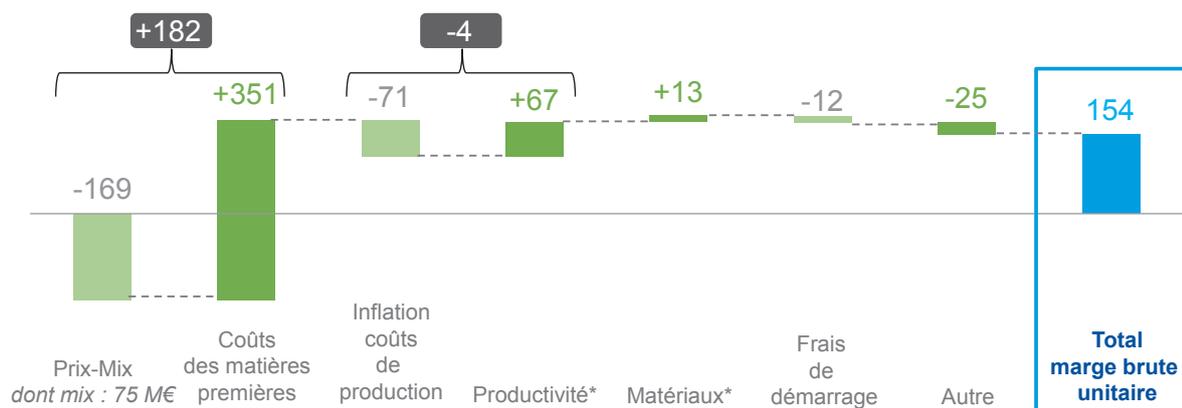
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Marge brute unitaire : maintien d'un effet prix/matières premières positif, conforme à l'objectif



Variation semestrielle des éléments de marge brute unitaire (en millions €)



* élément du Plan de compétitivité

17

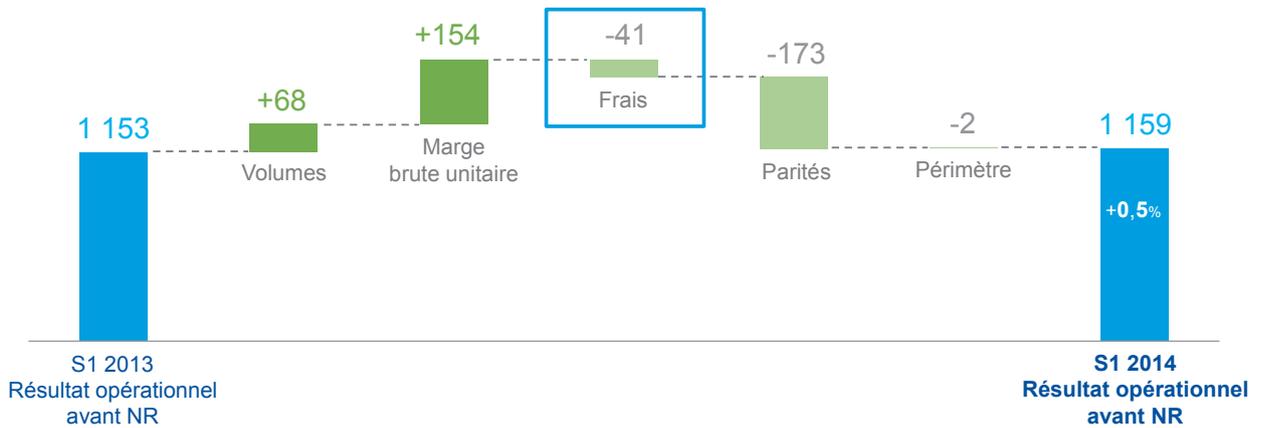
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Résultat opérationnel : maîtrise des frais



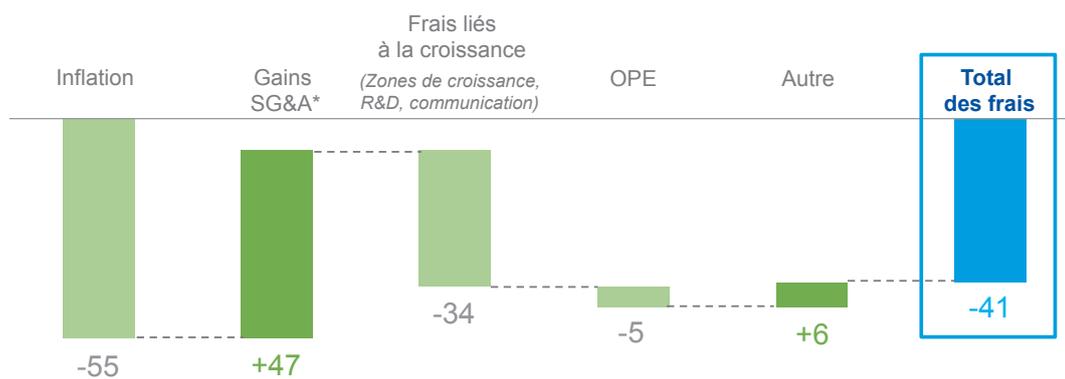
Variation semestrielle (en millions €)



Maîtrise des frais



Variation semestrielle des frais (en millions €)



* élément du Plan de compétitivité



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



3

ACTIVITÉ PAR SEGMENT DE REPORTING

20

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



TC et distribution associée : amélioration significative de la marge opérationnelle en ligne avec l'objectif annuel



Tourisme camionnette

(en millions €)



	S1 2014	S1 2013	Évolution
Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	5 167 +2,4%	5 321	-2,9%
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	588	550	+6,9%
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	11,4%	10,3%	+1,1 pt

► Impact défavorable des **Parités** sur les Ventes nettes (-4,0%)

► **Prix-Mix**

► **Volumes**

- Croissance à la marque Michelin en ligne avec le marché sur le semestre
- Stabilisation au T2 pour les marques BFGoodrich et Kleber

- Application des clauses Matières premières à l'OE et repositionnements au RT
- Poursuite de l'amélioration du Mix

21

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Innovation : MICHELIN Premier A/S dépasse de 35% les projections de ventes initiales



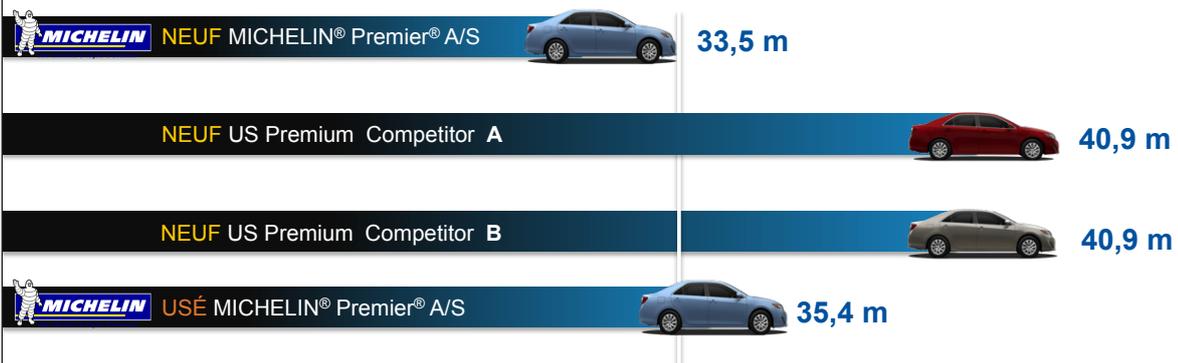
22

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Neuf ou usé, plus sûr que la concurrence



DISTANCE DE FREINAGE SUR SOL MOUILLÉ (en mètre)



PLUS D'UNE LONGUEUR DE VOITURE GAGNÉE SUR SOL MOUILLÉ



23

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

PL et distribution associée : poursuite de l'amélioration de la rentabilité



Poids lourd

(en millions €)



	S1 2014	S1 2013	Évolution
Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	2 927 +2,4%	3 121	-6,2%
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	226	203	+11,3%
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	7,7%	6,5%	+1,2 pt

- ▶ Impact défavorable des **Parités** sur les Ventes nettes (-5,4%)
- ▶ **Volumes**
 - Performance en ligne avec la croissance mondiale
- ▶ **Prix-Mix**
 - Impact des clauses d'indexation à l'OE et résistance des prix au RT



24

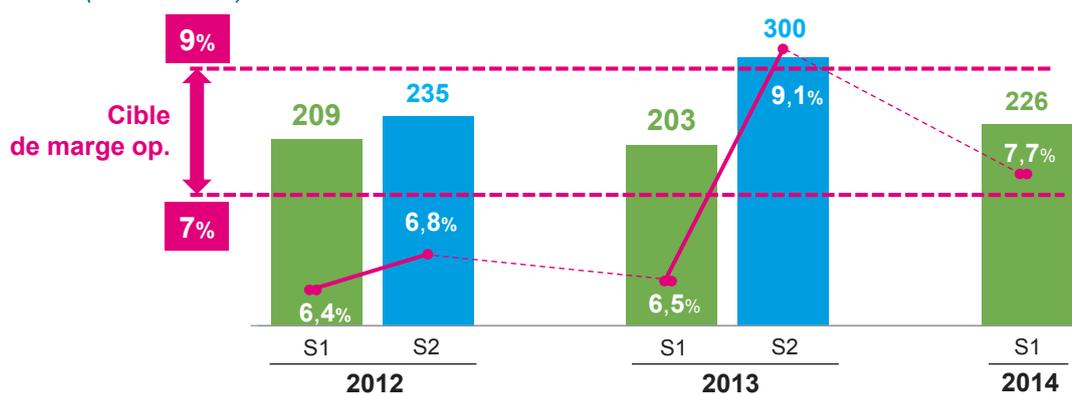
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Poids lourd : confirmation de l'objectif annuel de marge opérationnelle dans le haut de la fourchette 7-9%



Résultat opérationnel

(en millions €)



■ Résultat opérationnel S1 (avant non récurrents) ■ Résultat opérationnel S2 (avant non récurrents) ■ Marge opérationnelle (avant non récurrents)



25

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Spécialités : maintien d'une rentabilité structurellement élevée



Spécialités

(en millions €)

	S1 2014	S1 2013	Évolution
 Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	1 579 -1,8%	1 717	-8,0%
 Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	345	400	-13,8%
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	21,8%	23,3%	-1,5 pt

- ▶ Impact défavorable des **Parités** sur les Ventes nettes (-4,6%)
- ▶ **Volumes** : croissance dans tous les segments à l'exception du segment minier
 - Volumes miniers en hausse séquentielle après T4 2013 et T1 2014 stables
 - Génie civil OE et Infrastructure en amélioration
 - Forte progression des volumes Agricole, 2-Roues et Avion
- ▶ **Prix** : application des clauses d'indexation Matières premières



26

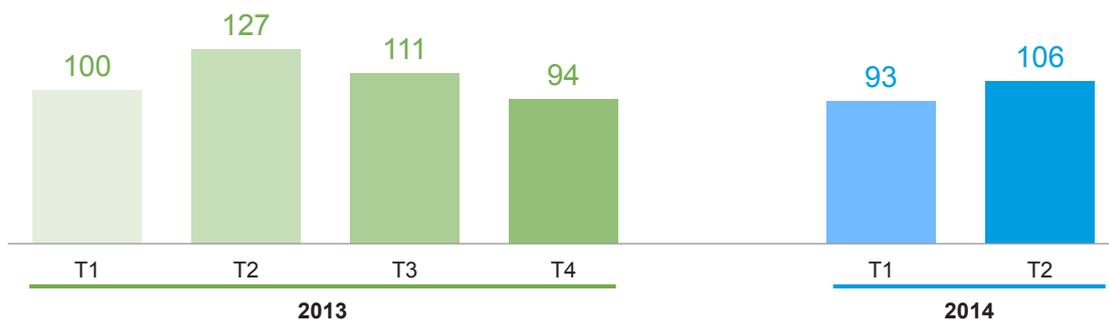
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Volumes miniers en légère reprise séquentielle



Volumes de ventes pneus miniers

(base 100 au 1^{er} trimestre 2013)



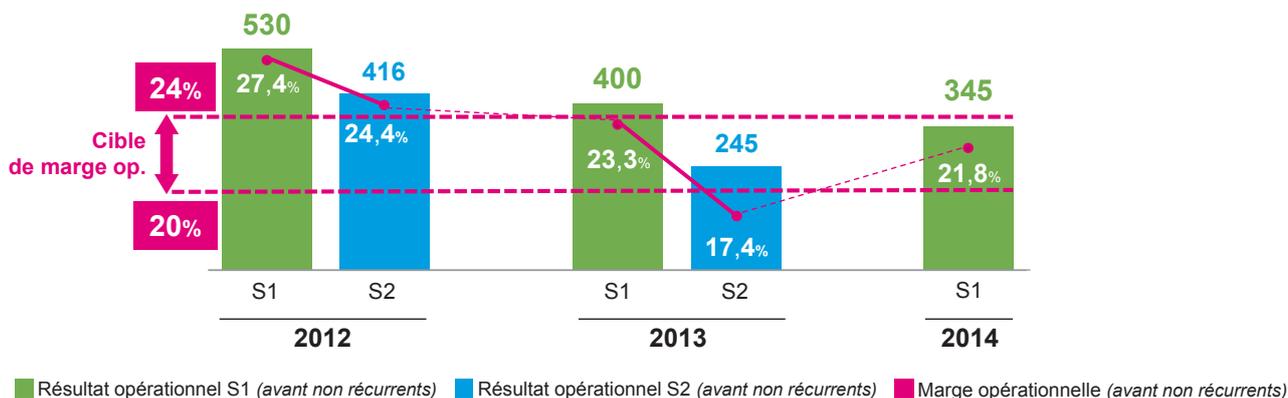
27

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Spécialités : marge opérationnelle S1 tirée par la saisonnalité des marchés de spécialités



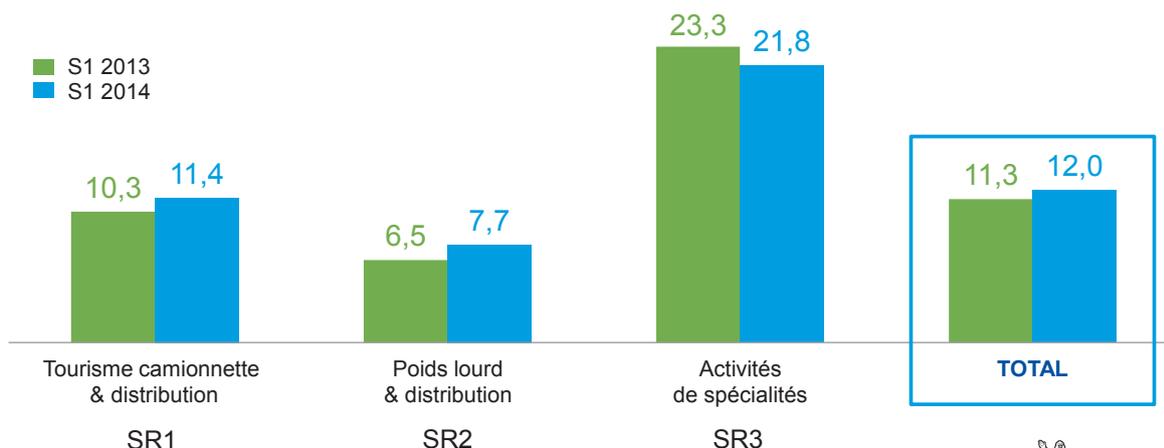
Résultat opérationnel
(en millions €)



Marge opérationnelle :
conforme à la saisonnalité des marchés et aux objectifs annuels



Marge opérationnelle avant éléments non récurrents
(en % des ventes nettes)



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



4

STRUCTURE FINANCIÈRE ROBUSTE

30

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Cash Flow libre en ligne avec les objectifs annuels
compte tenu de la saisonnalité

En millions €	S1 2014	S1 2013
EBITDA	1 687	1 675
Variation du BFR	(581)	(157)
Variation des provisions	(85)	(109)
Trésorerie d'exploitation	1 021	1 409
Impôts & intérêts payés	(385)	(317)
Investissements récurrents (<i>Maintenance, IS/IT, Distribution</i>)	(312)	(290)
Cash flow disponible	324	802
Investissements de croissance	(391)	(472)
Autre cash flow d'investissement	(176)	(183)
Cash flow libre après investissement	(243)	147

31

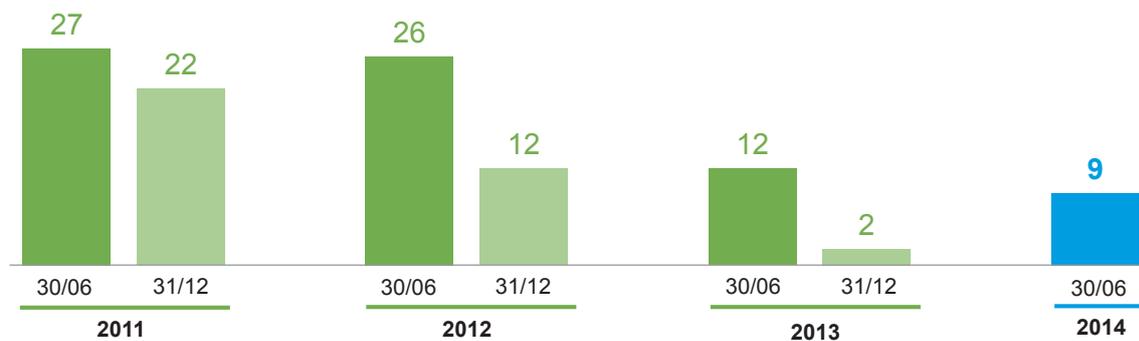
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Structure financière robuste : un ratio d'endettement historiquement bas



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



32

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



5 AVANCEMENT DU PLAN DE COMPÉTITIVITÉ

33

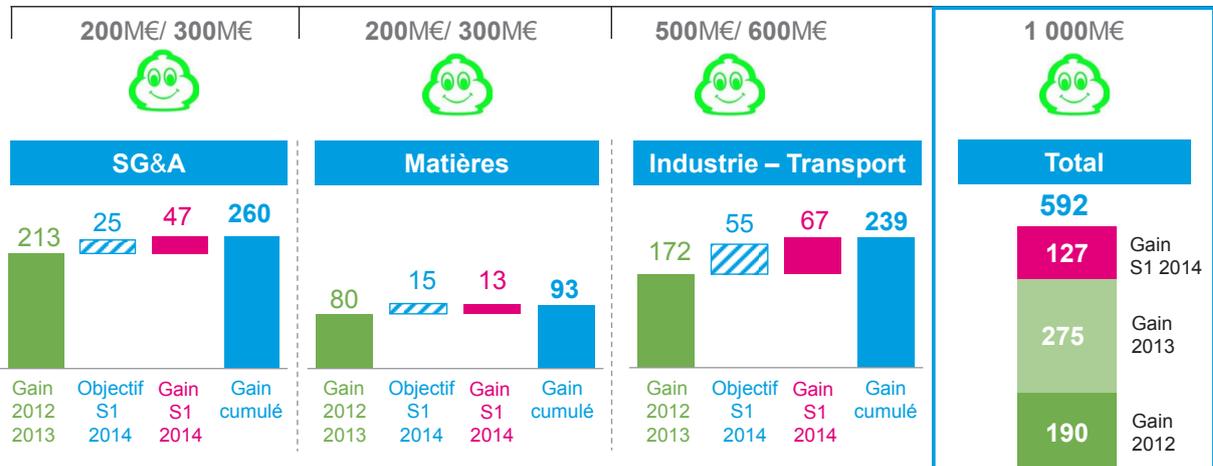
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



Plan de compétitivité 2012-2016 : à mi-parcours, 60% de l'objectif atteint dans un contexte de légère croissance



OBJECTIFS DE GAINS 2012 – 2016*



*Avant inflation et y compris coûts évités



34

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

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



En millions €	2013	2014e	2015e	2016e	2017e	
						Total
Charge non récurrente	(250)	(87)				(337)
<i>dont cash out</i>	(42)	(90)	(64)	(25)	0	(221)
Cash in (cessions d'actifs)			23			
						Gains annuels après 2017
Gains de productivité	0	54	71	110	114	114



35

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



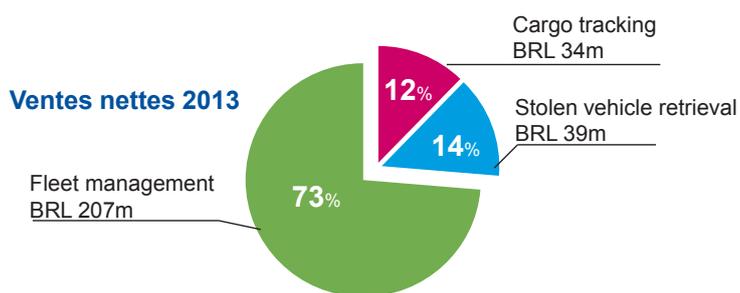
6 PERSPECTIVES



Projet d'acquisition de SASCAR relatif pour le Groupe



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



- ▶ Ventes nettes 2013 : BRL 280m
- ▶ Croissance 2013 : 24%
- ▶ EBITDA 2013 : 37% des ventes nettes
- ▶ Parc de véhicules : 230K (TB & PC)
- ▶ Employés : 870 au 1^{er} juin 2014

Perspectives	2014e	Horizon 5 ans
Croissance des ventes nettes	+14%	+15% à +20% par an
EBIT (en % des ventes nettes)	23%	20% - 25%



Guidance 2014 confirmée



	Guidance 2014	
Volume	Hausse d'environ 3%	confirmé
Effet matières premières	Tailwind	confirmé
Prix mix / matières premières	Positif	confirmé
Compétitivité / frais industriels	Equilibre	confirmé
Variation des SG&A	En légère hausse	confirmé
Résultat opérationnel avant NR	Bénéfice de la croissance, aux effets de change près	confirmé
Marge opérationnelle avant NR – Pneus Tourisme camionnette (SR1)	Milieu de la fourchette 10-12%	confirmé
Marge opérationnelle avant NR – Pneus Poids lourd (SR2)	Haut de la fourchette 7-9%	confirmé
Marge opérationnelle avant NR – Activités de Spécialités (SR3)	Bas de la fourchette 20-24%	confirmé
ROCE	Supérieur à 11%	confirmé
CAPEX	Environ 2 000 M€	confirmé
Cash Flow Libre structurel	Supérieur à 500 M€	confirmé



38

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Calendrier financier 2014



- ▶ **22 octobre 2014** : ventes nettes du 3^{ème} trimestre 2014
- ▶ **10 novembre 2014** : journée investisseurs à Shenyang (Chine)
- ▶ **10 février 2015** : résultats 2014
- ▶ **22 mai 2015** : Assemblée générale des actionnaires



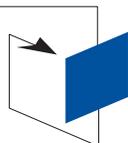
39

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014



29 juillet 2014

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



ANNEXES



TC & PL Europe : une croissance toujours soutenue hors CEI et Ukraine en TC et un second trimestre stable pour le Poids lourd



Marchés 2014 / 2013 Europe*

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte ■ Remplacement



* Y compris Russie et Turquie

Source : Michelin



TC & PL Amérique du Nord : un marché toujours porteur et tiré par le Tier 3



Marchés 2014 / 2013 Amérique du Nord (variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte ■ Remplacement



Source : Michelin



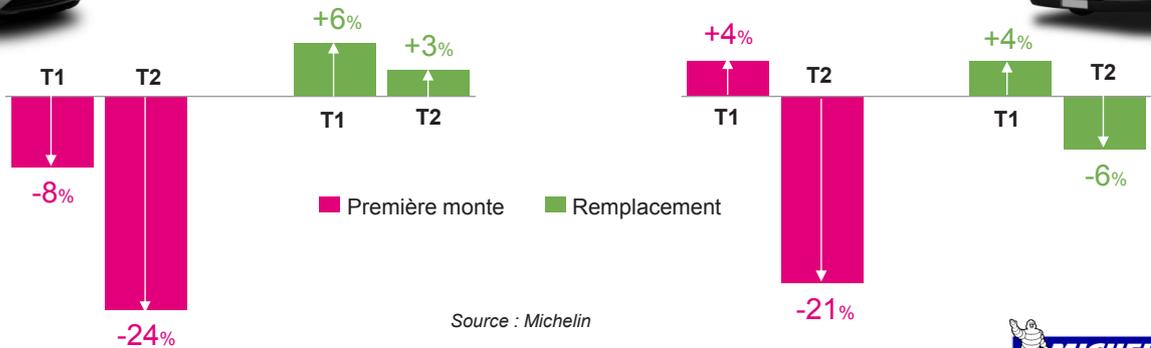
TC & PL Amérique du Sud : freinage au 2^{ème} trimestre



Marchés 2014 / 2013 Amérique du Sud (variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte ■ Remplacement



Source : Michelin



TC & PL Asie (hors Inde) : ralentissement de la croissance au 2^{ème} trimestre, Chine TC toujours porteur



Marchés 2014 / 2013 Asie (hors Inde)

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte ■ Remplacement



Source : Michelin



44

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

TC & PL Afrique, Inde, Moyen-Orient : des marchés contrastés



Marchés 2014 / 2013 Afrique Inde Moyen-Orient

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte ■ Remplacement



Source : Michelin



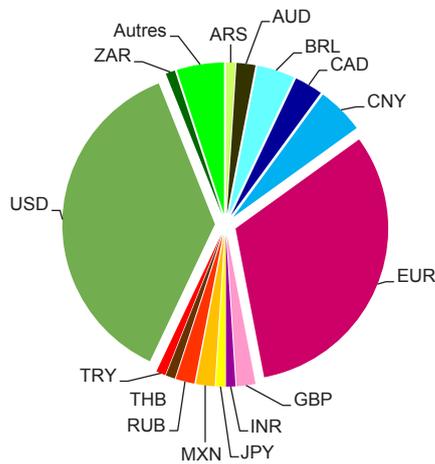
45

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014 – 29 juillet 2014

Forte exposition aux parités compte tenu de la présence mondiale du Groupe



Répartition de ventes nettes du S1 2014 par devises



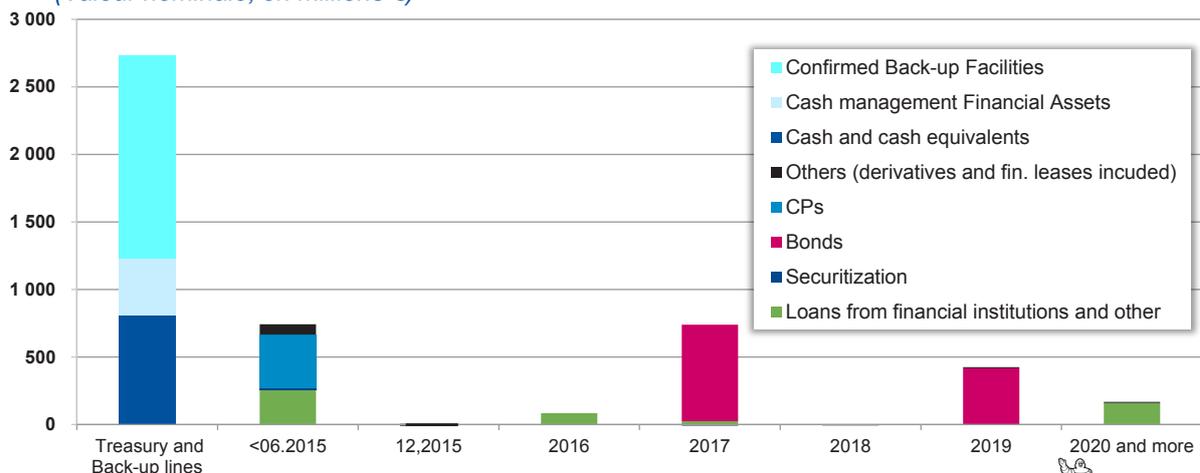
Poids des devises en %	
ARS	1%
AUD	2%
BRL	4%
CAD	3%
CNY	5%
EUR	32%
GBP	2%
INR	1%
JPY	1%
MXN	2%
RUB	2%
THB	1%
TRY	1%
USD	37%
ZAR	1%
Autres	5%



Une situation de cash confortable



Échéances de la dette au 30 juin 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



Relations Investisseurs

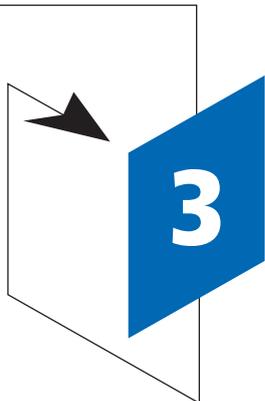
Valérie MAGLOIRE
Matthieu DEWAVRIN

+33 (0) 1 78 76 45 36

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

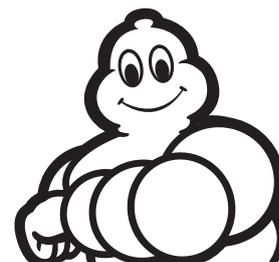
investor-relations@fr.michelin.com





RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

3.1	LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	38
3.1.1	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette	38
3.1.2	Les marchés des pneumatiques Poids lourd	41
3.1.3	Les marchés des pneumatiques de spécialités	43
3.2	ÉVOLUTION DES VENTES NETTES	44
3.2.1	Analyse des ventes nettes	44
3.2.2	Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	45
3.2.3	Principales variations monétaires	46
3.2.4	Évolution des ventes nettes par zone géographique	47
3.3	COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	47
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents	48
3.3.2	Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par secteur opérationnel	48
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	50
3.4	COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	54
3.4.1	Goodwill	55
3.4.2	Immobilisations corporelles	55
3.4.3	Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme	55
3.4.4	Impôts différés	55
3.4.5	Besoin en fonds de roulement	55
3.4.6	Trésorerie	56
3.4.7	Capitaux propres	56
3.4.8	Endettement net	56
3.4.9	Provisions	57
3.4.10	Avantages du personnel	57



3.5	COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	58
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	58
3.5.2	Investissements non financiers	59
3.5.3	<i>Cash flow</i> disponible et <i>cash flow</i> libre	59
3.6	PERSPECTIVES 2014	60
3.7	PARTIES LIÉES	60
3.8	GESTION DES RISQUES	60
3.9	CHIFFRES CLÉS	60
3.10	DONNÉES BOURSIÈRES	62
3.10.1	L'action Michelin	62
3.10.2	Données boursières détaillées	63
3.10.3	Données par action	63
3.10.4	Le capital et l'actionariat	63
3.11	FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2014	64
3.11.1	Stratégie – Partenariats – Investissements	64
3.11.2	Produits – Innovations – Services	65
3.11.3	Compétition	67

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

Au cours du 1^{er} semestre 2014, la demande mondiale de pneumatiques a été marquée par un contexte de marché contrasté selon les régions, mais surtout marqué par un ralentissement entre les 1^{er} et 2^e trimestres, en raison notamment de bases de comparaison plus favorables en début d'année.

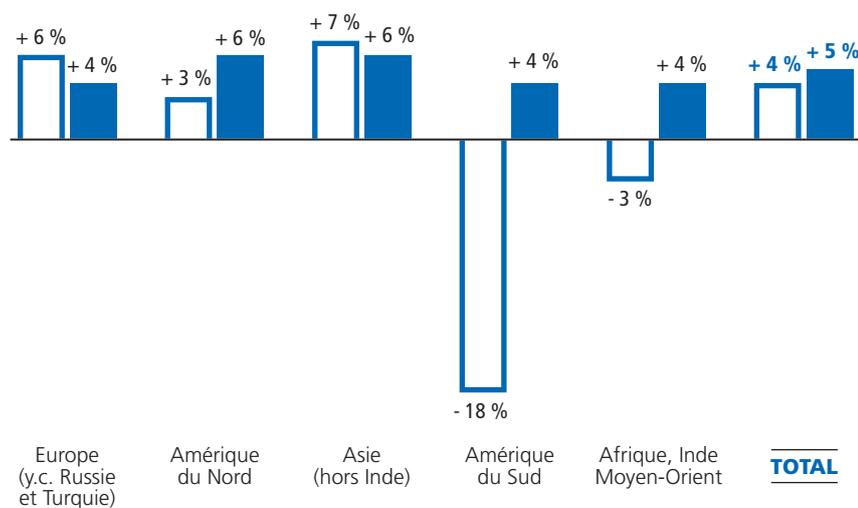
Pour mémoire – Méthodologie : Michelin procède à des estimations des marchés du pneumatique *sell-in* (ventes des manufacturiers aux distributeurs) en ajoutant aux statistiques publiées par les associations locales de pneumaticiens, quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les pneumaticiens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

3.1.1 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE

Au 1^{er} semestre, les marchés **Tourisme camionnette**, en nombre de pneus, s'établissent en hausse de 4 % en première monte et 5 % en remplacement par rapport à la même période de 2013. Par trimestre, la croissance est plus accentuée en début d'année en raison d'une base de comparaison plus favorable.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2014 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2013

□ Première monte
■ Remplacement



Estimations Michelin.

3.1.1 a) Première monte

En première monde, la demande augmente de 4 % globalement, avec une inflexion du 2^e trimestre (+ 3 %) par rapport au 1^{er} (+ 5 %) en raison des bases de comparaison de 2013. Par zone, les marchés affichent des évolutions contrastées, avec une forte croissance en Chine, une demande toujours bien orientée en Amérique du Nord et une reprise en Europe qui compensent des marchés en recul en Amérique du Sud, en Asie du Sud-Est et en Europe orientale.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/2013	2 ^e trimestre 2014/2013	1 ^{er} trimestre 2014/2013
Europe ⁽¹⁾	49,9	47,3	+ 6 %	+ 3 %	+ 6 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	42,0	40,5	+ 3 %	+ 2 %	+ 5 %
Asie (hors Inde)	98,0	92,3	+ 7 %	+ 6 %	+ 8 %
Amérique du Sud	9,3	11,4	- 18 %	- 24 %	- 8 %
Afrique Inde Moyen-Orient	13,7	14,2	- 3 %	+ 5 %	- 9 %
TOTAL	212,9	205,7	+ 4 %	+ 3 %	+ 5 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande, en hausse de 6 %, combine une croissance de 7 % en Europe de l'Ouest par rapport à un marché faible au début de 2013, et un recul de 5 % en Europe orientale lié aux difficultés géopolitiques en Russie et en Ukraine.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

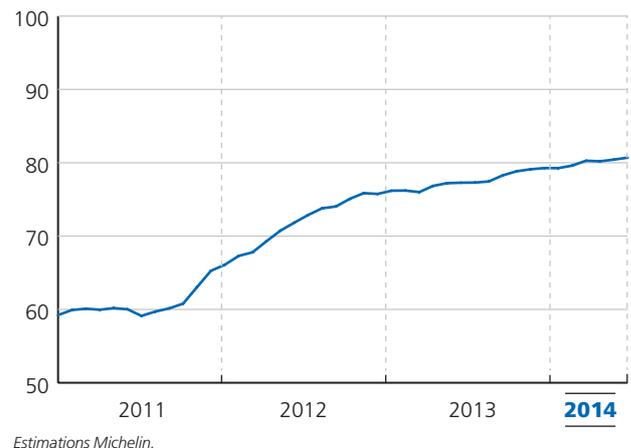


Estimations Michelin.

Le marché **en Amérique du Nord**, toujours porteur progresse de 3 %, soutenu par la hausse continue des ventes de véhicules depuis 2012 et le rajeunissement du parc automobile.

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 7 %. En Chine, le marché reste bien orienté (+ 10 %). La demande au Japon a été poussée par les anticipations d'achats avant la hausse de TVA du 1^{er} avril, avec un contrecoup limité au 2^e trimestre. Le marché de l'Asie du Sud-Est (- 8 %) reste affecté par le contexte politique thaïlandais.

En Amérique du Sud, la demande en forte baisse (- 18 %) reflète le recul des ventes de véhicules sous l'effet de la Coupe du monde de football au 2^e trimestre et plus particulièrement accentué en Argentine dans un contexte de hausse des taxes, de restriction des importations et de dévaluation du peso.

En Afrique Inde Moyen-Orient, la demande, en recul de 3 %, traduit notamment les difficultés du marché en Inde liées à la dépréciation de la monnaie et aux hausses de taux d'intérêt.

3.1.1 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 5 % sur le semestre. Il s'est accru, au 1^{er} trimestre, de 7 % par rapport au niveau historiquement bas du 1^{er} trimestre 2013, et de 2 % au 2^e trimestre sur une base de comparaison moins favorable. Sur le semestre, l'ensemble des marchés s'établit en croissance à l'exception de celui de l'Europe orientale.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/2013	2 ^e trimestre 2014/2013	1 ^{er} trimestre 2014/2013
Europe ⁽¹⁾	160,8	156,1	+ 4 %	+ 2 %	+ 4 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	134,0	124,9	+ 6 %	+ 4 %	+ 7 %
Asie (hors Inde)	118,6	111,3	+ 6 %	+ 1 %	+ 11 %
Amérique du Sud	36,4	33,1	+ 4 %	+ 3 %	+ 6 %
Afrique Inde Moyen-Orient	46,4	44,9	+ 4 %	+ 5 %	+ 4 %
TOTAL	496,2	470,3	+ 5 %	+ 2 %	+ 7 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en hausse de 4 % sur le semestre.

En Europe de l'Ouest, il progresse de 7 % (+ 7 % au 1^{er} trimestre et + 6 % au 2^e), avec une base de comparaison favorable. Les ventes *sell out* des distributeurs aux clients finaux sont en hausse de 2 % sur le semestre, profitant d'une base de comparaison et d'une météo favorables au 1^{er} trimestre et les stocks des distributeurs s'établissent à des niveaux normatifs en ligne avec les évolutions de marché. Le segment hiver, en croissance de 18 % sur le semestre, explique en totalité l'augmentation du marché européen sur le mois de juin en raison des ventes d'anticipation soutenues auxquelles le Groupe n'a pas participé.

En Europe orientale, le marché recule de 10 % du fait des situations politique et économique en Russie et en Ukraine.

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

- ▶ Europe de l'Ouest **+ 7 %**
 - dont France + 7 %
 - dont Espagne - 1 %
 - dont Italie + 4 %
 - dont Royaume-Uni - 2 %
 - dont Allemagne + 16 %
 - dont Pologne + 9 %
 - dont Turquie - 7 %
- ▶ Europe orientale **- 10 %**
 - dont Russie - 11 %

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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



Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché, en augmentation de 6 %, reflète principalement la hausse des importations de pneus. Dans un environnement concurrentiel notamment en milieu de gamme, la demande de pneumatiques aux États-Unis (+ 4 %) reste soutenue par le prix modéré des carburants et la confiance des ménages dans un contexte économique toujours bien orienté. Le marché augmente de 16 % au Canada, soutenu par la demande de pneus hiver en début d'année, et de 10 % au Mexique avec une croissance marquée des pneus importés d'Asie. Les pneumatiques à indice de vitesse élevés (indices Z et V) connaissent une croissance supérieure à celle du marché.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 6 %. Le marché chinois augmente de 9 %, avec un léger ralentissement au 2^e trimestre (+ 5 %). Le marché japonais augmente de 5 %, les ventes du 1^{er} trimestre ayant profité de la perspective de hausse de TVA. La demande en Asie du Sud-Est bénéficie de la forte hausse des marchés indonésien (+ 7 %) et thaïlandais (+ 6 %, faisant suite au programme *First car owner*).

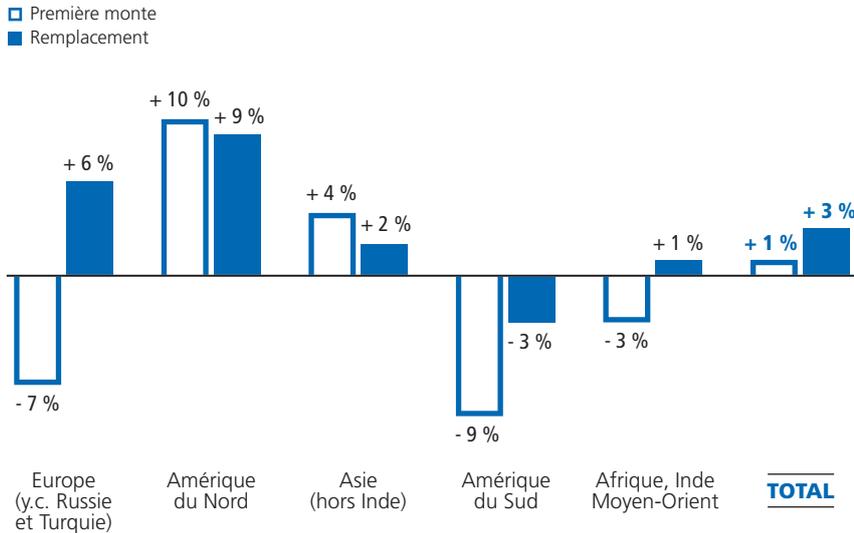
En Amérique du Sud, le marché est en hausse de 4 %, tiré par la demande au Brésil en Colombie et dans les pays d'Amérique centrale.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché augmente de 4 %, avec une progression de 7 % en Inde et une demande moins bien orientée en Afrique du Sud et en Arabie Saoudite.

3.1.2 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande en pneus *bias* et radiaux est en hausse tant en première monte (+ 1 %) qu'en remplacement (+ 3 %), avec un 2^e trimestre en ralentissement.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2014 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2013



Estimations Michelin – Radial et Bias.

3.1.2 a) Première monte

En première monte, le **marché mondial** est en légère augmentation (+ 1 %). Après un début d'année en hausse, le 2^e trimestre a été marqué par une baisse de la demande en Europe et dans les pays émergents.

Marchés Poids lourd * Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/2013	2 ^e trimestre 2014/2013	1 ^{er} trimestre 2014/2013
Europe ⁽¹⁾	3,0	3,2	- 7 %	- 10 %	- 3 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	2,9	2,6	+ 10 %	+ 13 %	+ 6 %
Asie (hors Inde)	8,4	8,1	+ 4 %	- 5 %	+ 13 %
Amérique du Sud	1,2	1,3	- 9 %	- 21 %	+ 10 %
Afrique Inde Moyen-Orient	2,1	2,2	- 3 %	- 4 %	- 8 %
TOTAL	17,6	17,4	+ 1 %	- 4 %	+ 5 %

* Radial et Bias.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

En Europe, le marché est en recul sur l'ensemble du semestre, avec un repli plus prononcé au 2^e trimestre.

En Europe de l'Ouest, la norme Euro VI entrée en vigueur en janvier 2014 a favorisé des achats anticipés fin 2013 dont les livraisons se sont étalées sur le 1^{er} trimestre 2014 soutenant ainsi artificiellement le marché avant un repli au 2^e trimestre.

Miné par la crise ukrainienne et un moindre dynamisme économique, la vente de véhicules neufs en Russie a chuté entraînant un marché pneumatique à - 36 % sur la période.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande augmente de 4 %.

En Chine le marché est en hausse de 6 % avec une nette décélération au 2^e trimestre. En Asie du Sud-Est, le marché de la première monte a reculé de 23 %, compte tenu d'un 1^{er} semestre 2013 en très forte croissance et de la crise politique thaïlandaise. Au Japon, favorisées par la devise, les exportations de poids lourds ont fortement augmenté entraînant une nette croissance en première monte (+ 21 %).

En Amérique du Sud, le marché Première monte du 1^{er} trimestre 2014 s'est inscrit dans le prolongement de l'année 2013 avec une croissance de 10 %, avant de chuter de 21 % au 2^e trimestre. Cette baisse fait suite aux difficultés économiques en Argentine et au Venezuela qui pèsent sur les exportations de poids lourds produits au Brésil et à une moindre demande interne brésilienne.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché de la Première monte s'établit en baisse de 3 %, avec néanmoins une progression marquée sur le mois de juin tirée par une base de comparaison 2013 plus favorable et par le dynamisme indien qui a suivi les élections nationales.

3.1.2 b) Remplacement

Au remplacement, le **marché mondial** est en progression de 3 %, avec une forte disparité entre les trimestres puisque le 1^{er} est en croissance de 5 % alors que le 2^e est stable. À noter la stabilité des premiers marchés mondiaux (Chine et Inde), la croissance sur la période des pays matures, et le repli en Amérique du Sud.

Marchés Poids lourd * Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/2013	2 ^e trimestre 2014/2013	1 ^{er} trimestre 2014/2013
Europe ⁽¹⁾	9,6	9,0	+ 6 %	+ 2 %	+ 9 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	10,8	9,9	+ 9 %	+ 9 %	+ 8 %
Asie (hors Inde)	28,0	27,4	+ 2 %	+ 0 %	+ 4 %
Amérique du Sud	7,1	7,3	- 3 %	- 6 %	+ 4 %
Afrique Inde Moyen-Orient	14,2	14,1	+ 1 %	- 3 %	+ 3 %
TOTAL	69,7	67,8	+ 3 %	+ 0 %	+ 5 %

* Radial et Bias.

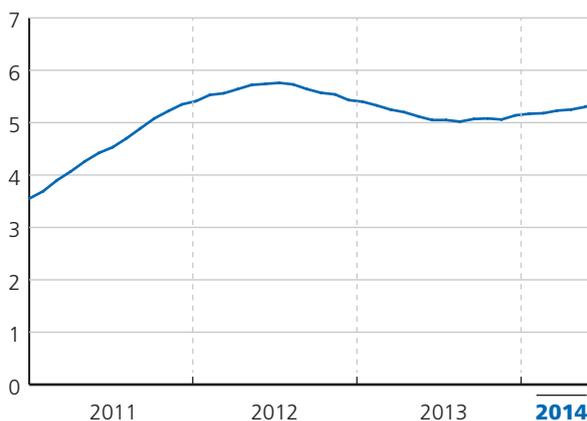
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

En Amérique du Nord, après une année 2013 d'attente malgré une reprise économique et un parc de véhicules relativement âgé, le marché Première monte est en forte croissance de 10 % et en accélération de trimestre en trimestre, rythmé par la capacité de production des constructeurs.

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

(en millions de pneus radiaux – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Europe, le marché s'établit en hausse de 6 %. Après un fort 1^{er} trimestre dans la continuité des neufs derniers mois de 2013, on note une moindre croissance au 2^e trimestre en lien avec la base de comparaison élevée de 2013.

En Europe de l'Ouest le marché bénéficie de la réduction du nombre de carcasses disponibles pour le rechapage, tandis qu'en Europe centrale et en Turquie la demande ralentit.

La crise ukrainienne pèse sur les marchés d'Europe orientale qui affichent une légère croissance sur le semestre, mais se stabilisent au 2^e trimestre. La croissance semble être portée par des importations de pneumatiques chinois.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOUR EN EUROPE

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



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** sont en hausse de 2 %, grâce au 1^{er} trimestre bien orienté suivi d'un 2^e trimestre stable.

En Chine, le marché est stable faisant écho au léger ralentissement de la croissance économique. En Asie du Sud-Est, les marchés ont affiché une hausse de 2 % dans un contexte de crise politique en Thaïlande. Au Japon, le marché progresse de 17 % sur le semestre profitant, au 1^{er} trimestre, des anticipations d'achats avant la hausse de TVA avant de baisser de 10 % au 2^e trimestre.

En Amérique du Sud, le marché recule de 3 % après un 2^e trimestre à - 6 % avec une base de comparaison 2013 au plus haut et dans un contexte de crise en Argentine et au Venezuela.

Les marchés d'**Afrique Inde Moyen-Orient** restent stables à + 1 %, avec une décélération de la demande au 2^e trimestre, sur l'ensemble de la zone alors que le marché indien donne des signes de rebond post-période électorale en juin.

En Amérique du Nord, le marché est en forte croissance de 9 % tout au long du semestre et ce malgré des ventes première monte élevées. Pour la première fois, en mars, le nombre de camions sur les routes dépasse le niveau d'avant-crise. Cette activité soutenue dans un contexte de prix du fret relativement élevé caractérise la meilleure santé du secteur du transport routier.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOUR EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus radiaux – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Génie civil : l'activité d'extraction minière reste globalement en croissance. Cependant, et depuis le 4^e trimestre 2013, le marché des pneumatiques pour les mines est en baisse par rapport à l'année précédente, pénalisé par la réduction des stocks des compagnies minières. Les marchés du 1^{er} équipement sont en reprise au 1^{er} semestre dans les zones matures. Ils bénéficient de la hausse de la production de machines dans un contexte de stocks faibles chez les constructeurs et leurs concessionnaires. Les marchés des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en augmentation dans les pays matures grâce notamment à un niveau plus faible de stock de la distribution.

Agricole : la demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement recule dans les zones matures, pénalisée par le renouvellement important du parc au cours des dernières années et par les modifications de la politique de soutien du secteur aux États-Unis (baisse des incitations fiscales). Le marché du remplacement est en reprise en Europe mais toujours en retrait en Amérique du Nord, affecté par l'attentisme des utilisateurs dans un contexte d'incertitude sur leurs revenus futurs.

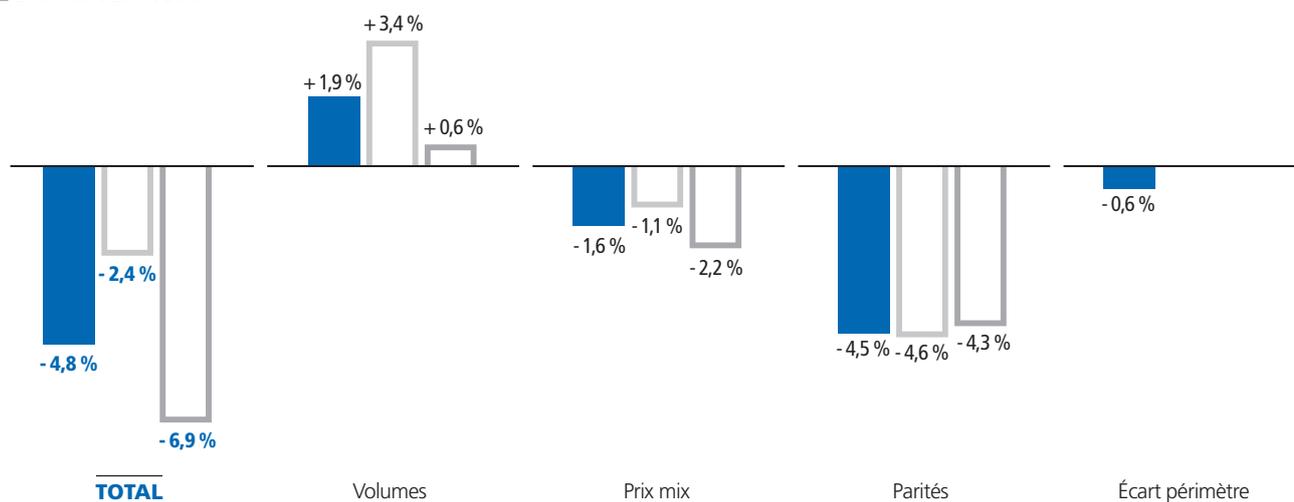
Deux-roues : le marché Moto est en hausse en Europe et en repli en Amérique du Nord, où il a souffert des conditions météorologiques au 1^{er} trimestre.

Avion : le marché pour les avions commerciaux est en progression.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES

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



Pour le 1^{er} semestre 2014, les ventes nettes s'élèvent à 9 673 millions €, en retrait de 4,8 % à taux de change courants par rapport à 10 159 millions € pour les six premiers mois de 2013. À périmètre et taux de change constants, les ventes nettes du Groupe sont stables.

Dans un contexte de cours de matières premières incertain, le Groupe s'est efforcé de maintenir un pilotage serré de ses prix, tout en assurant une légère hausse des volumes.

Ainsi les principaux facteurs de variation sont les suivants :

- ▶ l'impact défavorable, à hauteur de 58 millions € (- 0,6 %) de la sortie de Snider, distributeur de pneus Poids Lourd aux États-Unis, du périmètre de consolidation ; les données publiées au titre du 1^{er} trimestre n'ont pas été modifiées dans le présent document et l'impact de cette déconsolidation à effet du 1^{er} janvier 2014 est constaté dans les chiffres semestriels ;

- ▶ l'effet favorable, à hauteur de 198 millions €, de la hausse de 1,9 % des volumes, dans un contexte de marchés globalement en progression ;
- ▶ l'effet prix-mix négatif de 169 millions € (- 1,6 %). Il correspond, à hauteur de - 244 millions €, à l'effet combiné des ajustements contractuels de prix à la baisse, liés à l'indexation sur les matières premières, et des repositionnements pilotés de prix, dans un environnement de baisse des matières premières. Il comprend également, à hauteur de 75 millions €, l'effet de l'amélioration continue du mix liée à la stratégie premium dans le segment 17 pouces et plus ;
- ▶ l'impact négatif, à hauteur de 457 millions € (- 4,5 %), des parités de change, qui résulte principalement de l'évolution défavorable de l'euro notamment par rapport au dollar américain principalement, au real brésilien, au dollar canadien et au peso argentin.

(en millions € et en %)

	1 ^{er} semestre 2014	2 ^e trimestre 2014	1 ^{er} trimestre 2014
VENTES NETTES	9 673	4 915	4 758
Variation par rapport à la même période de 2013	- 486	- 367	- 119
Volumes	+ 198	+ 32	+ 166
Prix mix	- 169	- 116	- 53
Parités	- 457	- 225	- 232
Écart périmètre	- 58	pm	pm
Variation par rapport à la même période de 2013	- 4,8 %	- 6,9 %	- 2,4 %
Volumes	+ 1,9 %	+ 0,6 %	+ 3,4 %
Prix mix	- 1,6 %	- 2,2 %	- 1,1 %
Parités	- 4,5 %	- 4,3 %	- 4,6 %
Écart périmètre	- 0,6 %	pm	pm

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)

	1 ^{er} semestre 2014	2 ^e trimestre 2014	1 ^{er} trimestre 2014
GROUPE	9 673	4 915	4 758
Tourisme camionnette et distribution associée	5 167	2 647	2 520
Poids lourd et distribution associée	2 927	1 465	1 462
Activités de spécialités ⁽¹⁾	1 579	804	775
Variation par rapport à la même période de 2013	- 4,8 %	- 6,9 %	- 2,4 %
Tourisme camionnette et distribution associée	- 2,9 %	- 3,4 %	- 2,4 %
Poids lourd et distribution associée	- 6,2 %	- 10,9 %	- 1,0 %
Activités de spécialités ⁽¹⁾	- 8,0 %	- 10,6 %	- 5,3 %

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

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

En Europe, les ventes sur le segment première monte en Europe de l'Ouest suivent l'évolution du marché. Au remplacement, la performance de la marque MICHELIN est globalement stable, avec une amélioration continue du mix liée aux ventes de pneus de 17 pouces et plus et un portefeuille de précommandes de pneus hiver en hausse, tandis que le Groupe a privilégié la rentabilité pour les marques Kleber et BFGoodrich. Les ventes en Europe orientale subissent la situation géopolitique de la Russie et de l'Ukraine.

En Amérique du Nord, dans un contexte de renouvellement de gammes des constructeurs automobiles, le Groupe profite en première monte de nouvelles homologations et d'un bon mix de véhicules. Au remplacement, les ventes se caractérisent par une montée en cadence de la gamme MICHELIN Premier A/S plus rapide qu'attendu, et un retrait des marques de milieu de gamme lié à l'environnement concurrentiel de prix.

En Amérique du Sud, les positions du Groupe s'améliorent et sont marquées par une très forte croissance dans les pneus de dimensions supérieures et égales à 17 pouces.

En Asie (hors Inde), les ventes de Michelin augmentent en Chine, en ligne avec la montée en cadence de l'usine de Shenyang 2 et le développement de la marque WARRIOR, ralentissent en Thaïlande et suivent l'évolution du marché au Japon.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes du Groupe progressent en première monte et sont freinées en remplacement en raison de conditions de marchés plus difficiles 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 5 167 millions €, contre 5 321 millions € au 1^{er} semestre 2013. Hormis l'effet défavorable des parités qui pèsent à hauteur de 4 %, les ventes nettes du secteur augmentent de 1,1 %. Les volumes, en progression de 2,4 % à fin juin, ont été marqués par une croissance à la marque Michelin en ligne avec le marché et une stabilisation au 2^e trimestre pour les marques BFGoodrich et Kleber dans un environnement concurrentiel de prix. Les évolutions de prix reflètent l'application des clauses matières premières en première monte et des repositionnements au Remplacement. L'effet mix, favorable, est soutenu par le succès de la stratégie dans le segment 17 pouces et plus.

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

En Europe, face à la forte croissance des importations de pneus chinois, qui touche le segment Premium et la demande en Europe centrale, les performances du Groupe et de la marque MICHELIN restent bien orientées avec un mix géographique favorable et des gains locaux, notamment dans les marques *Intermediate* de milieu de gamme.

En Amérique du Nord, les positions du Groupe se renforcent en première monte, tandis que les ventes de Remplacement sont stables à la marque MICHELIN dans un contexte d'importations chinoises croissantes.

En Amérique du Sud, en première monte, le Groupe bénéficie d'une bonne dynamique qui s'améliore au 2^e trimestre. Au remplacement, les positions du Groupe restent solides, au Brésil comme dans les pays hispaniques.

En Asie (hors Inde), les ventes du Groupe en Chine profitent de son positionnement sur les segments *Long-Haul* et transport de personnes. Dans un contexte de marchés contrastés, le Groupe renforce ses positions en Thaïlande, Malaisie et Australie. À noter le lancement réussi du premier pneu radial à la marque *Intermediate* SIAM en Thaïlande en mai.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes du Groupe sont bien orientées dans le marché indien qui connaît une reprise après les élections. La récente introduction de la marque *Intermediate* Kormoran en Arabie Saoudite est bien accueillie et répond à l'évolution de la demande des flottes. Les positions du Groupe dans la zone sont affectées par le ralentissement économique en Afrique du Sud et les tensions géopolitiques.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 2 927 millions € au 1^{er} semestre soit un recul de 6,2 % par rapport à la même période en 2013. Ce recul résulte d'abord de l'impact défavorable des parités (- 5,4 %), des volumes vendus en augmentation de 2,4 % sur six mois, en ligne avec la croissance mondiale du marché des pneus Poids lourd et, conformément à la stratégie d'amélioration de la rentabilité, d'une bonne résistance des prix hormis l'impact des clauses d'indexation en première monte.

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Génie civil : les ventes nettes sont en recul, sous l'effet de la diminution des volumes et de l'effet défavorable des taux de change. Seul le segment Première monte est en progression grâce à la croissance des volumes.

Agricole : les ventes sont stables. L'augmentation des volumes dans les zones matures et les zones de croissance compense les ajustements de prix liés aux clauses matières premières ainsi que l'impact défavorable des parités de change.

Deux-roues : les ventes nettes, en augmentation, sont tirées par la hausse des volumes qui fait plus que compenser l'effet négatif des variations monétaires.

Avion : les ventes sont en hausse grâce aux volumes.

Les activités de **Michelin Travel Partner** ont été marquées par la bonne tenue de ses parts de marché en cartographie et guides de voyage, la poursuite de la migration vers les écrans mobiles, sur lesquels se produisent 30 % des visites Internet, et le lancement d'une nouvelle version 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 1 579 millions €, en retrait de 8,0 % par rapport aux six premiers mois de 2013. Ce recul traduit principalement l'impact défavorable des parités de change (- 4,6 %) ainsi que les effets des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation sur les coûts de matières premières. Les volumes s'établissent globalement en léger recul (- 1,8 %). Les ventes sur le segment minier, en recul par rapport au 1^{er} semestre 2013, sont en reprise au deuxième trimestre après un 1^{er} trimestre 2014 stable par rapport au 4^e trimestre 2013. Les volumes en première monte Génie civil et Infrastructure sont en amélioration et les ventes sur les segments Agricole, Deux-roues et Avion progressent fortement.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe subissent un fort impact défavorable de change de 457 millions €, lié principalement à l'évolution défavorable de l'euro notamment par rapport au dollar américain, au real brésilien, au dollar canadien et au peso argentin.

Cours moyen	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
EUR/USD	1,371	1,313	+ 4,4 %
EUR/CAD	1,503	1,333	+ 12,8 %
EUR/MXN	17,987	16,471	+ 9,2 %
EUR/BRL	3,148	2,664	+ 18,1 %
EUR/GBP	0,822	0,850	- 3,3 %
EUR/JPY	140,573	124,911	+ 12,5 %
EUR/CNY	8,452	8,127	+ 4,0 %
EUR/THB	44,644	39,162	+ 14,0 %
EUR/RUB	47,947	40,705	+ 17,8 %
EUR/AUD	1,500	1,291	+ 16,1 %
EUR/ZAR	14,673	12,057	+ 21,7 %
EUR/ARS	10,650	6,717	+ 58,5 %
EUR/TRY	2,966	2,377	+ 24,8 %
EUR/INR	83,322	72,095	+ 15,6 %

La répartition des ventes nettes par devises, sur le 1^{er} semestre 2014, est la suivante :

Devises	%
ARS	1 %
AUD	2 %
BRL	4 %
CAD	3 %
CNY	5 %
EUR	32 %
GBP	2 %
INR	1 %
JPY	1 %
MXN	2 %
RUB	2 %
THB	1 %
TRY	1 %
USD	37 %
ZAR	1 %
Autres	5 %
TOTAL	100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/2013
GROUPE	9 673	10 159	- 4,8 %
Europe	4 052	4 023	+ 0,7 %
dont France	978	967	+ 1,1 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	3 298	3 520	- 6,3 %
Autres zones	2 323	2 616	- 11,2 %

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	En % du total	1 ^{er} semestre 2013	En % du total
GROUPE	9 673		10 159	
Europe	4 052	41,9 %	4 023	39,6 %
dont France	978	10,1 %	967	9,5 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	3 298	34,1 %	3 520	34,6 %
Autres zones	2 323	24,0 %	2 616	25,8 %

Dans un contexte de baisse des coûts des matières premières, d'ajustements ciblés de prix et d'évolution des parités monétaires, les ventes nettes du Groupe sont stables en Europe et en France et

reculent dans les autres zones géographiques. Ainsi, environ 60 % des ventes nettes du Groupe sont réalisées hors d'Europe et près de 90 % hors de France.

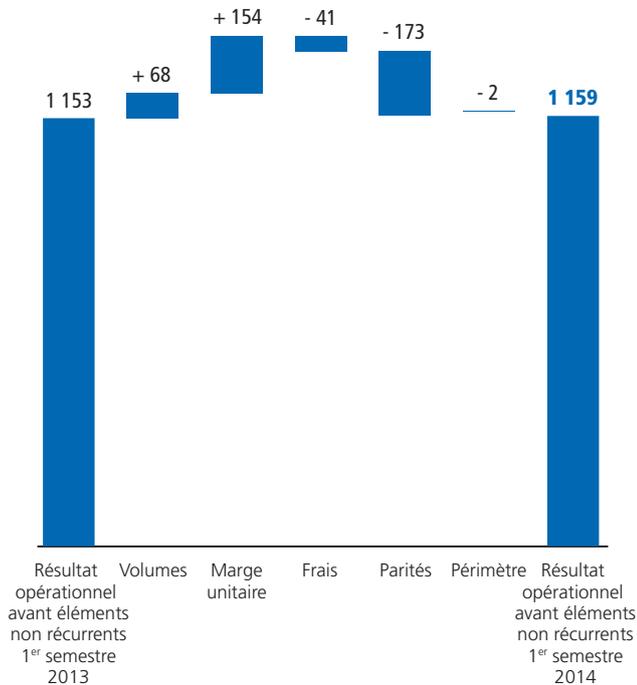
3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Les commentaires ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés du 1^{er} semestre 2014, tels que publiés.

(en millions €, sauf données par action)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/2013	1 ^{er} semestre 2014 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} semestre 2013 (en % des ventes nettes)
Ventes nettes	9 673	10 159	- 4,8 %		
Coût de revient des ventes	(6 505)	(6 966)	- 6,6 %	67,2 %	68,6 %
Marge brute	3 168	3 193	- 0,8 %	32,8 %	31,4 %
Frais commerciaux	(875)	(939)	- 6,8 %	9,0 %	9,2 %
Frais de recherche et développement	(319)	(313)	+ 1,9 %	3,3 %	3,1 %
Frais administratifs et généraux	(812)	(776)	+ 4,6 %	8,4 %	7,6 %
Autres produits et charges opérationnels	(3)	(12)	- 75,0 %	0,0 %	0,1 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 159	1 153	+ 0,5 %	12,0 %	11,3 %
Produits et charges non récurrents	(87)	(250)	NS	-	-
Résultat opérationnel	1 072	903	+ 18,7 %	11,1 %	8,9 %
Coût de l'endettement net	(65)	(50)	+ 30,0 %	0,7 %	0,5 %
Autres produits et charges financiers	12	(10)	NS	0,1 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(76)	(82)	- 7,3 %	0,8 %	0,8 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	(6)	2	NS	0,1 %	0,0 %
Résultat avant impôts	937	763	+ 22,8 %	9,7 %	7,5 %
Impôts sur le résultat	(313)	(256)	+ 22,3 %	3,2 %	2,5 %
Résultat net	624	507	+ 23,1 %	6,5 %	5,0 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	624	507	+ 23,1 %	6,5 %	5,0 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	-	-	-	-
Résultat par action (en €)					
▶ Résultat de base par action	3,34	2,76	+ 21,0 %		
▶ Résultat dilué par action	3,28	2,72	+ 20,6 %		

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



Au 30 juin 2014, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** du Groupe s'élève à 1 159 millions €, soit 12,0 % des ventes nettes, contre 1 153 millions € et 11,3 % des ventes nettes pour les six premiers mois de 2013.

La hausse de 6 millions € du résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'analyse de la façon suivante :

- ▶ effet favorable de 68 millions € provenant de l'augmentation de 1,9 % des volumes ;
- ▶ effet favorable de 154 millions € lié à la marge unitaire, en raison de :
 - l'effet défavorable du prix-mix (- 169 millions €), dont - 244 millions € au titre des prix,
 - l'effet favorable des baisses de coûts des matières premières (351 millions €),
 - le gain de 13 millions € sur les matériaux, lié au plan de compétitivité,
 - l'effet favorable de la productivité liée au plan de compétitivité (67 millions €),
 - l'effet défavorable de l'inflation sur les coûts de production (salaires, énergie...) à hauteur de 71 millions €,
 - l'effet défavorable des frais de démarrage (- 12 millions €),
 - d'autres effets défavorables (25 millions €) ;
- ▶ effet défavorable de 41 millions € lié à l'évolution des frais, dont :
 - l'effet défavorable de l'inflation (- 55 millions €),
 - l'effet défavorable (34 millions €) de la hausse des frais liés à la croissance dans les nouveaux marchés (recherche & développement & industrialisation, communication...),
 - les gains de frais généraux et administratifs liés au programme de compétitivité (47 millions €),
 - l'effet défavorable à hauteur de 5 millions € de la mise en œuvre du nouvel outil de pilotage de l'entreprise (OPE),
 - d'autres effets favorables à hauteur de 6 millions € ;
- ▶ effet défavorable de 173 millions €, lié aux évolutions monétaires ;
- ▶ effet défavorable de 2 millions € lié au changement de périmètre.

3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

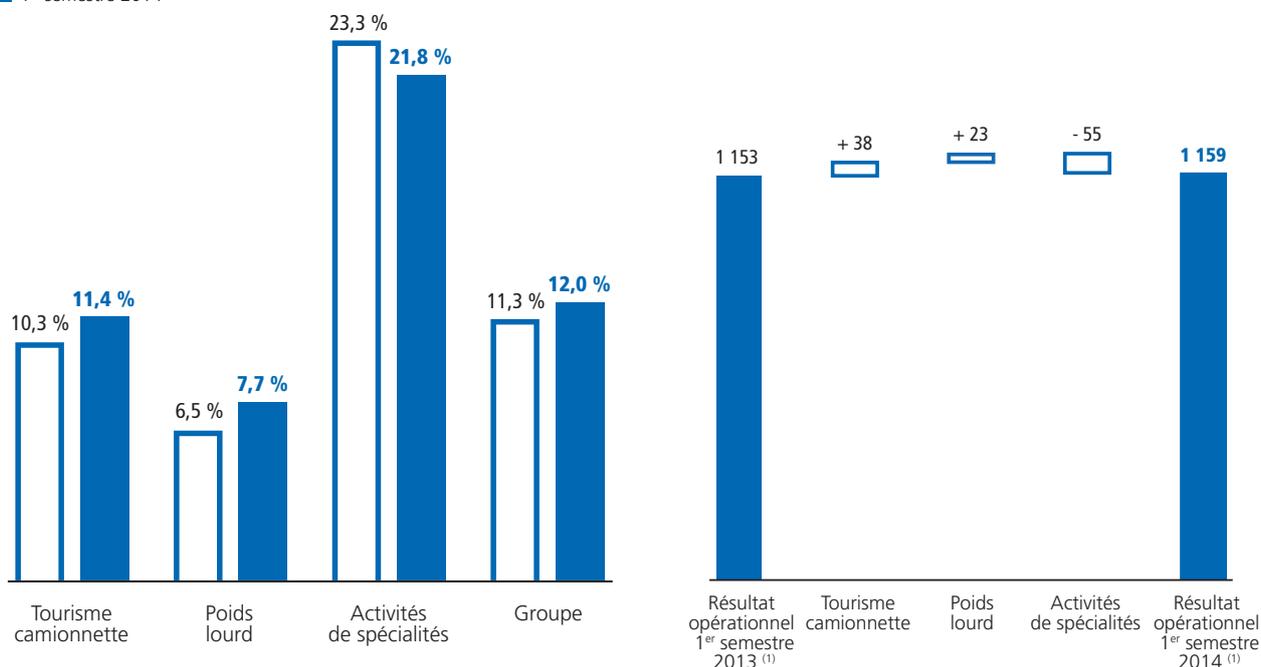
(en millions €)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Tourisme camionnette et distribution associée		
Ventes nettes	5 167	5 321
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	588	550
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	11,4 %	10,3 %
Poids lourd et distribution associée		
Ventes nettes	2 927	3 121
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	226	203
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	7,7 %	6,5 %
Activités de spécialités		
Ventes nettes	1 579	1 717
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	345	400
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	21,8 %	23,3 %
Groupe		
Ventes nettes	9 673	10 159
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 159	1 153
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	12,0 %	11,3 %

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

□ 1^{er} semestre 2013
■ 1^{er} semestre 2014

(en millions €)



- ▶ 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.

(1) Avant éléments non récurrents.

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

Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/ 2013	1 ^{er} semestre 2014 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2013 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	5 167	5 321	- 2,9 %	54 %	52 %
Variation des volumes	2,4 %	- 0,5 %			
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	588	550	+ 6,9 %	51 %	48 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	11,4 %	10,3 %	+ 1,1 pt		

Au 1^{er} semestre 2014, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'établit à 588 millions € soit 11,4 % des ventes nettes, contre 550 millions € et 10,3 % pour la même période de 2013.

Outre l'effet défavorable des parités, cette progression reflète principalement un effet prix mix positif par rapport à la baisse des coûts de matières premières, conformément au pilotage des prix. L'effet mix, favorable, est soutenu par le succès de la stratégie dans le segment 17 pouces et plus et la progression des volumes de 2,4 %.

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

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/ 2013	1 ^{er} semestre 2014 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2013 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 927	3 121	- 6,2 %	30 %	31 %
Variation des volumes	2,4 %	- 1,8 %			
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	226	203	+ 11,3 %	19 %	17 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	7,7 %	6,5 %	+ 1,2 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 226 millions €, représentant 7,7 % des ventes nettes, en amélioration par rapport à 203 millions € et 6,5 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2013.

En ligne avec la poursuite de l'amélioration de la rentabilité, le gain de 1,2 point de marge opérationnelle reflète l'impact défavorable des parités, l'augmentation des volumes vendus (+ 2,4 %), la stricte gestion des coûts industriels et frais généraux et surtout la bonne résistance des prix dans un environnement concurrentiel lié à la baisse des matières premières.

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

Activités de spécialités (en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014/ 2013	1 ^{er} semestre 2014 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2013 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	1 579	1 717	- 8,0 %	16 %	17 %
Variation des volumes	- 1,8 %	- 4,6 %			
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	345	400	- 13,8 %	30 %	35 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	21,8 %	23,3 %	- 1,5 pt		

Au 1^{er} semestre 2014, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents se maintient à un niveau structurellement élevé, à 345 millions € soit 21,8 % des ventes nettes, contre 400 millions € et 23,3 % pour le 1^{er} semestre 2013.

L'évolution du résultat opérationnel ci-dessus provient des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de baisse de matières premières, des variations de change et des volumes en retrait de 1,8 %, le recul sur le segment minier n'étant pas compensé en totalité par la croissance sur les autres segments.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

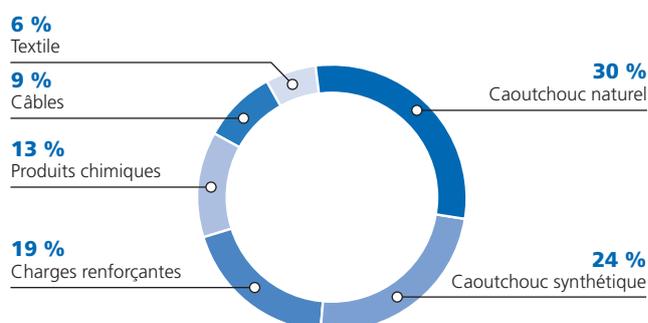
3.3.3 a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (2 522 millions € au 1^{er} semestre 2014 contre 2 877 millions € au 1^{er} semestre 2013). Ce coût est lié à la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser et retarder les évolutions des coûts d'achat de la période, compte tenu du délai entre les achats de matières premières et la vente d'un produit fini.

Les cours spots du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second. Ainsi, l'impact favorable des matières premières devrait se poursuivre au 2^e semestre.

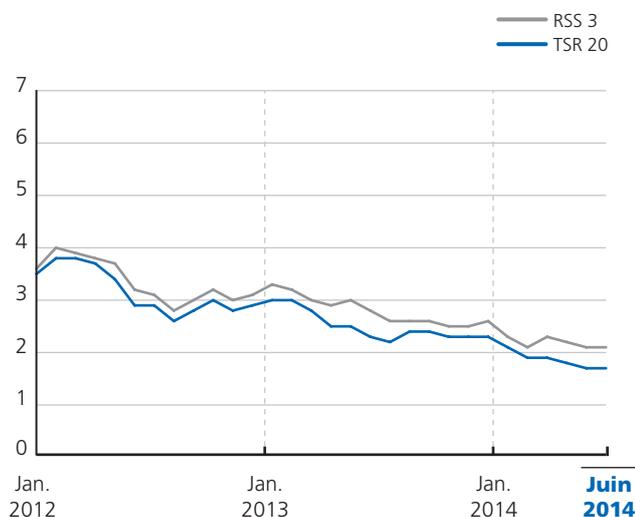
Pour le 1^{er} semestre 2014, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 351 millions € de baisse des prix, ainsi que des effets volumes et parités.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES AU 1^{ER} SEMESTRE 2014 (2 522 MILLIONS €)

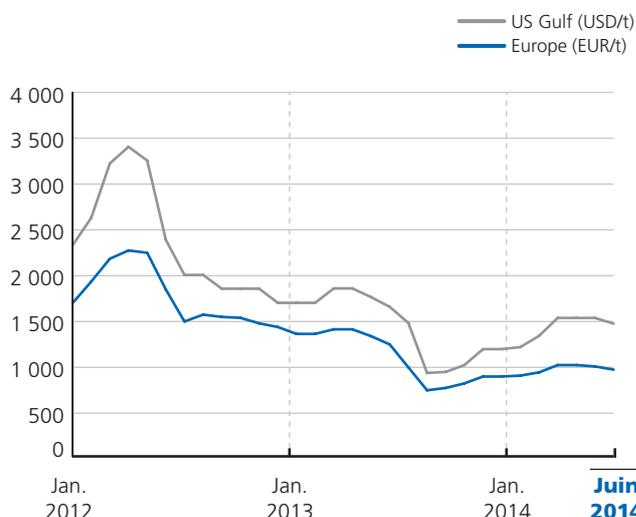


ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

(en millions € et en nombre de personnes)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Total des frais de personnel	2 697	2 710	- 0,5 %
En % des ventes nettes	27,9 %	26,7 %	+ 1,2 pt
Effectif inscrit au 30 juin	111 600	113 200	- 1,4 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	106 500	107 600	- 1,0 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 300	107 400	- 1,0 %

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel**, à 2 697 millions €, représentent 27,9 % au 1^{er} semestre 2014, contre 26,7 % sur la même période en 2013. Cette évolution en pourcentage correspond à une quasi-stabilité en valeur absolue, résultant de l'inflation de la masse salariale (+ 3,3 %) compensée par la mise en œuvre du plan de compétitivité et des effets de change favorables.

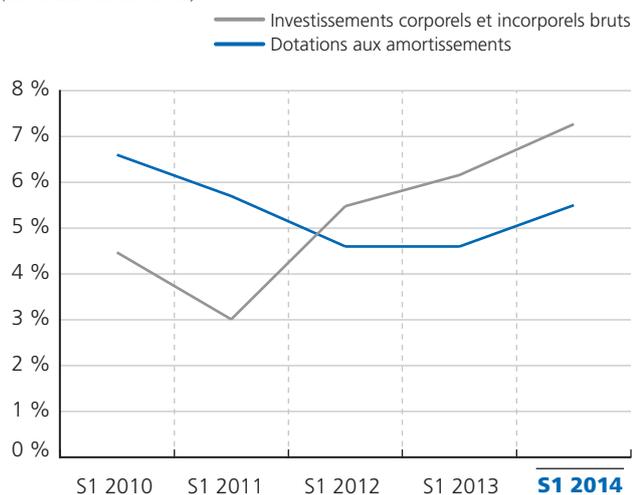
3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Dotations aux amortissements	533	522	+ 2,1 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	76 %	69 %	

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation de 11 millions €, à 533 millions €, en ligne avec les dépenses d'investissement. Étant donné les investissements réalisés, les amortissements devraient continuer à croître dans les années à venir.

(en % des ventes nettes)



3.3.3 d) Frais de transport

Les **frais de transport s'élèvent** à 513 millions € (5,3 % des ventes nettes), stables par rapport au 1^{er} semestre 2013, les évolutions de parités compensant l'inflation et les effets de la légère croissance des volumes.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Frais de transport	513	514	- 0,2 %
En % des ventes nettes	5,3 %	5,1 %	

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,0 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2014, contre 9,2 % pour la même période de 2013. En valeur, ils reculent de 64 millions €, à 875 millions €. Cette amélioration 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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Frais de recherche et développement	319	313	+ 1,9 %
En % des ventes nettes	3,3 %	3,1 %	

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 319 millions €, stables par rapport au 1^{er} semestre 2013, traduisant la recherche d'une plus grande efficacité de l'effort d'innovation du Groupe, tout en profitant des variations favorables de change.

En pourcentage des ventes, les frais de R&D représentent 3,3 % contre 3,1 % au 1^{er} semestre 2013.

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 812 millions €, représentent 8,4 % des ventes nettes, contre 7,6 % sur la même période de 2013. La hausse en valeur de 36 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** s'élèvent à 3 millions € au 1^{er} semestre 2014, contre 12 millions € publiés pour la même période en 2013.

3.3.3 i) Produits et charges non récurrents

Les **charges non récurrentes** s'élèvent à 87 millions € liés pour l'essentiel aux projets de réduction des capacités de production de l'usine de Pictou au Canada et de fermeture de l'usine de production de pneus poids lourd de l'usine de Budapest en Hongrie.

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Coût de l'endettement net	65	50	+ 15

À 65 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 15 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2013. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ charge nette d'intérêt en hausse de 9 millions € sous les effets opposés suivants :
 - effet volume favorable de 14 millions €, le niveau moyen de la dette nette passant de 1 126 millions € au 1^{er} semestre 2013 à 682 millions € au 1^{er} semestre 2014,

- effet taux défavorable de 6 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de passant de 5,2 % au 1^{er} semestre 2013 à 6,3 % au 1^{er} semestre 2014,
- d'autres effets globalement favorables de 1 million € ;
- ▶ d'autres effets globalement défavorables de 6 millions €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Autres produits et charges financiers	12	(10)	+ 22

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à un produit de 12 millions € au titre principalement du produit net des actifs financiers.

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Résultat avant impôts	937	763	+ 174
Impôts sur le résultat	(313)	(256)	+ 57
Impôts courants	(299)	(277)	+ 22
Retenues à la source	(31)	(20)	+ 11
Impôts différés	17	41	- 24

La **charge d'impôt** s'élève à 313 millions € à fin juin 2014, en hausse de 57 millions € par rapport à la même période de 2013. Elle correspond à un taux d'imposition effectif de 33,4 %, contre 33,5 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Résultat net	624	507	+ 117
En % des ventes nettes	6,5 %	5,0 %	+ 1,5 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	624	507	+ 117
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	-	
Résultat par action (en €)			
▶ de base	3,34	2,76	+ 0,58
▶ dilué	3,28	2,72	+ 0,56

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 624 millions € (6,5 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 507 millions € publié au 1^{er} semestre 2013. Les principaux éléments de variation sont les suivants :

▶ éléments favorables :

- la légère hausse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents (6 millions €),
- la variation favorable de 163 millions €, correspondant à l'enregistrement d'une charge non récurrente de 87 millions € liée aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle, contre une charge non récurrente de 250 millions € au 1^{er} semestre 2013,

- l'augmentation des autres produits et charges financiers (22 millions €),
- la diminution de la charge d'intérêt net sur les avantages du personnel (6 millions €) ;
- ▶ éléments défavorables :
 - la hausse du coût de l'endettement net de 15 millions €,
 - l'augmentation de la charge d'impôt à hauteur de 57 millions €,
 - la diminution du résultat des sociétés mises en équivalence à hauteur de 8 millions €.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Les commentaires ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés du 1^{er} semestre 2014, tels que publiés.

ACTIF

(en millions €)	30 juin 2014	31 décembre 2013	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	404	388	+ 16	+ 4	+ 12
Autres immobilisations incorporelles	473	451	+ 22	-	+ 22
Immobilisations corporelles	9 173	8 955	+ 218	+ 95	+ 123
Actifs financiers et autres actifs à long terme	302	309	- 7	+ 3	- 10
Titres mis en équivalence	192	195	- 3	- 1	- 2
Impôts différés actifs	1 082	1 054	+ 28	+ 14	+ 14
Actifs non courants	11 626	11 352	+ 274	+ 115	+ 159
Stocks	4 229	3 979	+ 250	+ 37	+ 213
Créances commerciales	2 939	2 517	+ 422	+ 20	+ 402
Actifs financiers à court terme	478	564	- 86	-	- 86
Autres actifs à court terme	698	707	- 9	+ 2	- 11
Trésorerie	807	1 563	- 756	+ 1	- 757
Actifs courants	9 151	9 330	- 179	+ 60	- 239
TOTAL DE L'ACTIF	20 777	20 682	+ 95	+ 175	- 80

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	30 juin 2014	31 décembre 2013	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	373	372	+ 1	-	+ 1
Primes liées au capital	3 678	3 641	+ 37	-	+ 37
Réserves	5 374	5 237	+ 137	+ 78	+ 59
Intérêts non assortis de contrôle	11	6	+ 5	-	+ 5
Capitaux propres	9 436	9 256	+ 180	+ 78	+ 102
Dettes financières à long terme	1 476	1 447	+ 29	+ 28	+ 1
Dette sociale	4 025	3 895	+ 130	+ 29	+ 101
Provisions et autres passifs à long terme	1 287	1 184	+ 103	+ 9	+ 94
Impôts différés passif	28	43	- 15	-	- 15
Passifs non courants	6 816	6 569	+ 247	+ 66	+ 181
Dettes financières à court terme	758	856	- 98	+ 7	- 105
Dettes fournisseurs	1 777	1 970	- 193	+ 10	- 203
Autres passifs à court terme	1 990	2 031	- 41	+ 13	- 54
Passifs courants	4 525	4 857	- 332	+ 30	- 362
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	20 777	20 682	+ 95	+ 174	- 79

3.4.1 GOODWILL

À fin juin 2014, le **goodwill** augmente de 16 millions € en raison principalement de l'acquisition de titres d'une société de vente de pneumatiques.

3.4.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 9 173 millions €, en hausse de 218 millions €, par rapport au 31 décembre 2013. Elles traduisent essentiellement la poursuite des investissements de capacité dans les nouveaux marchés ainsi que les investissements

produits pour les segments premium et les Activités de spécialités. Sur le semestre, les acquisitions d'immobilisations dépassent les amortissements et le quart des investissements concernent les nouvelles usines au Brésil, en Chine, en Inde et aux États-Unis.

3.4.3 ACTIFS FINANCIERS LONG TERME ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme et autres actifs à long terme**, à 302 millions €, sont quasiment stables (- 7 millions €).

Cette quasi-stabilité correspond aux principaux éléments ci-après :

- ▶ la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (- 22 millions €) ;
- ▶ la réévaluation à leur valeur de marché d'instruments dérivés (+ 15 millions €).

3.4.4 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les **impôts différés actifs** sont en hausse de 28 millions € par rapport à leur montant publié à fin 2013. Cette évolution est principalement liée aux écarts actuariels défavorables constatés sur les provisions pour avantages du personnel, en particulier en Europe.

3.4.5 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions €)	30 juin 2014	30 juin 2013	Variation	30 juin 2014 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)	30 juin 2013 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)
Stocks	4 229	4 428	- 199	21,4 %	21,2 %
Créances commerciales	2 939	3 053	- 114	14,9 %	14,6 %
Dettes fournisseurs	(1 777)	(1 767)	- 10	9,0 %	8,4 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	5 391	5 714	- 323	27,3 %	27,5 %

Le **besoin en fonds de roulement** diminue de 323 millions € par rapport au 30 juin 2013, en raison principalement de la réduction des stocks et de l'évolution favorable des créances clients. Il représente 27,3 % des ventes nettes.

Les **stocks** s'établissent à 4 229 millions €. Ils diminuent de 199 millions € par rapport au 30 juin 2013, essentiellement grâce à la baisse du coût des matières premières.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 2 939 millions €, en diminution de 114 millions € par rapport au 30 juin 2013. Cette baisse s'explique par l'évolution des prix de vente et l'impact défavorable des devises.

Les **dettes fournisseurs**, à 1 777 millions €, sont stables par rapport au 30 juin 2013.

3.4.6 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 807 millions €, diminue de 756 millions € par rapport au 31 décembre 2013. Cette évolution est le résultat pour l'essentiel de :

- ▶ éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - une baisse des actifs financiers de gestion de trésorerie à hauteur de 60 millions €,
 - l'exercice de stock-options pour 38 millions €,
 - d'autres éléments pour 2 millions € ;

- ▶ éléments de diminution de la trésorerie :
 - un *cash flow* libre négatif de 243 millions €,
 - les distributions à hauteur de 486 millions €,
 - la variation de la dette financière (105 millions €),
 - le rachat d'actions propres pour 22 millions €.

3.4.7 CAPITAUX PROPRES

À 9 436 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 180 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 :
 - le résultat global de la période de 641 millions € incluant notamment :
 - le résultat net de 624 millions €,
 - des écarts actuariels nets défavorables de 41 millions €, sous l'effet combiné de la hausse des taux d'intérêts et de la meilleure performance des fonds par rapport aux rendements attendus,
 - les pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente pour 19 millions €,
 - des écarts de conversion favorables de 76 millions €,

- des émissions d'actions nouvelles pour 38 millions € correspondant à la création de 698 259 actions liées à l'exercice d'options,
- des cessions d'actions affectées à des plans de rémunération (actions de performance) pour 2 millions € ;
- ▶ effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 486 millions €,
 - le rachat de 269 220 actions propres opéré dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires à hauteur de 24 millions €.

Au 30 juin 2014, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 372 975 952 €, composé de 186 487 976 actions correspondant à 239 448 399 droits de vote.

3.4.8 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 30 juin 2014 s'élève à 892 millions €, en hausse de 750 millions € par rapport au 31 décembre 2013, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la consommation nette de trésorerie pour 714 millions € incluant :
 - la génération de *cash flow* libre négatif de la période (243 millions €),
 - les dividendes, prélèvements et autres variations de capitaux propres pour 470 millions € ;

- ▶ d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 36 millions € dont :
 - la charge d'intérêts sur les emprunts zéro coupon (16 millions €),
 - l'impact défavorable des parités monétaires (32 millions €).

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Au 1^{er} janvier	142	1 053
Cash flow libre ⁽¹⁾	+ 243	- 147
Distributions et autres	+ 470	+ 218
Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon	+ 16	+ 16
Parités monétaires	+ 32	- 17
Autres	- 11	- 9
AU 30 JUIN	892	1 114
VARIATION	+ 750	+ 61

(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).

3.4.8 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 30 juin 2014 s'établit à 9 %, contre 2 % au 31 décembre 2013. Il témoigne de la solidité de la structure financière du Groupe.

3.4.8.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".

3.4.9 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 287 millions €, contre 1 184 millions € au 31 décembre 2013. Cette hausse est liée notamment aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle du Groupe.

3.4.10 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	1 902	1 993	3 895	4 623
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(26)	-	(26)	(11)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(13)	(58)	(71)	(68)
Autres mouvements	-	-	-	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	30	27	57	65
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	6	-	6	-
Effet des réductions ou liquidations de régimes	8	-	8	(16)
Autres éléments	2	-	2	3
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	37	39	76	82
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	19	10	29	(10)
(Gains) ou pertes actuariels	(42)	91	49	(558)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	-	-	-	-
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN	1 923	2 102	4 025	4 110

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2014 s'établit à 4 025 millions €, en augmentation sur le semestre de 130 millions €.

La charge enregistrée dans le résultat opérationnel au 30 juin 2014 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'élève à 73 millions € dont 14 millions € ont été comptabilisés en éléments non récurrents du résultat opérationnel. Ce montant (14 millions €) reflète la charge générée par la modification du plan de pension canadien réalisée suite à la restructuration de l'usine de Pictou au Canada.

La charge enregistrée hors du résultat opérationnel au 30 juin 2014 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'élève à 76 millions €, stable.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au 30 juin 2014 s'établit à 97 millions € (1^{er} semestre 2013 : 79 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 26 millions € (1^{er} semestre 2013 : 11 millions €). L'écart

de 15 millions € est principalement lié à l'augmentation des contributions sur le plan de retraites canadien ;

- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 71 millions € (1^{er} semestre 2013 : 68 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au 30 juin 2014 s'élèvent à 69 millions € (1^{er} semestre 2013 : 66 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrées en capitaux propres au 30 juin 2014 s'élèvent à 49 millions € et peuvent être présentées comme ci-dessous :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation pour un montant de 333 millions €, liées principalement à la baisse des taux d'actualisation sur la zone Euro et en Amérique du Nord ;
- ▶ gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de 284 millions €, liés au rendement réel élevé de ces actifs au cours du 1^{er} semestre en Amérique du Nord notamment.

3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
EBITDA avant produits et charges non récurrents	1 687	1 675	+ 12
Variation des stocks	(245)	(39)	- 206
Variation du poste clients	(391)	(364)	- 27
Variation du poste fournisseurs	19	(8)	+ 27
Cash out lié aux restructurations	(37)	(58)	+ 21
Impôts et intérêts payés	(385)	(317)	- 68
Autres	(12)	203	- 215
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	636	1 092	- 456

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 1 687 millions €, stable par rapport à fin juin 2013. Cette stabilité est attribuable au résultat avant éléments non récurrents, également quasiment stable, à 1 159 millions € contre 1 153 millions € au 1^{er} semestre 2013.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en baisse significative, passant de 1 092 millions € à 636 millions €, en raison principalement de :

- ▶ la variation du besoin en fonds de roulement, qui passe d'une baisse de 178 millions € au 1^{er} semestre 2013 à une baisse de 581 millions € au 1^{er} semestre 2014 ;

- ▶ la diminution des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées qui passent de 58 millions € au 1^{er} semestre 2013 à 37 millions € au 1^{er} semestre 2014 ;

- ▶ la hausse des impôts et intérêts payés, qui passent de 256 millions € à 321 millions €.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014 / 2013	1 ^{er} semestre 2014 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} semestre 2013 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	703	762	- 59	7,3 %	7,5 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	185	200	- 15	1,9 %	2,0 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(13)	(25)	+ 12	- 0,1 %	- 0,2 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	875	937	- 62	9 %	9,2 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élevaient à 703 millions € à fin juin 2014 contre 762 millions € sur la même période en 2013. Les investissements représentent ainsi 7,3 % des ventes nettes contre 7,5 % au 1^{er} semestre 2013.

La part des investissements de croissance s'élève à 391 millions € dont plus de la moitié pour les nouvelles usines au Brésil, en Chine, en Inde et aux États-Unis.

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 (nouvelle usine en cours de montée en cadence),
 - 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 (nouvelle usine en cours de montée en cadence),
 - à Campo Grande au Brésil.

Produits de spécialité :

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

Par ailleurs, le Groupe poursuit ses investissements dans ses capacités de produits semi-finis.

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

3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE

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

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Trésorerie sur activités opérationnelles	636	1 092	- 456
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(312)	(290)	- 22
CASH FLOW DISPONIBLE	324	802	- 478
Investissements de croissance	(391)	(472)	+ 81
Autre <i>cash flow</i> d'investissement	(176)	(183)	+ 7
CASH FLOW LIBRE	(243)	147	- 390

À fin juin 2014, le *cash flow* disponible s'établit à 324 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 312 millions €. Le *cash flow* libre s'élève à - 243 millions € après prise en compte des investissements de croissance (391 millions €), notamment.

3.6 PERSPECTIVES 2014

Au second semestre, la demande mondiale de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devrait rester porteuse dans les pays matures et en Chine. En revanche, les autres nouveaux marchés affichent un ralentissement, en particulier en première monte. En parallèle, pour les marchés de pneus de Génie civil, le segment Première monte devrait poursuivre son amélioration sensible, tandis que, pour le segment des pneus miniers, le destockage devrait se prolonger d'ici la fin de l'année, le 4^e trimestre bénéficiant d'un effet de base favorable.

Pour 2014, le Groupe vise une augmentation de sa marge brute unitaire, en conservant un équilibre positif entre mix, politique de prix et coût des matières premières.

Dans cet environnement, Michelin maintient sa perspective de croissance des volumes autour de 3 %, en ligne avec les marchés pour l'année 2014. Le Groupe confirme son objectif d'un résultat opérationnel avant éléments non récurrents en croissance hors effets devises, d'une rentabilité des capitaux employés supérieure à 11 % et d'une génération d'un *cash flow libre* structurel supérieur à 500 millions €. Le programme d'investissements est maintenu autour de 2 milliards €.

3.7 PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2014, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2013.

3.8 GESTION DES RISQUES

Les principaux risques auxquels est exposé le groupe Michelin ont été identifiés et ont fait l'objet d'une description dans le Document de Référence 2013.

3.9 CHIFFRES CLÉS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	2013	2012	2011	2010	2009
Ventes nettes	9 673	10 159	20 247	21 474	20 719	17 891	14 807
% de variation	- 4,8 %	- 5,1 %	- 5,7 %	+ 3,6 %	+ 15,8 %	+ 20,8 %	- 9,8 %
Total des frais de personnel	2 697	2 710	5 292	5 377	5 021	4 836	4 515
% des ventes nettes	27,9 %	26,7 %	26,1 %	25,0 %	24,2 %	27,0 %	30,5 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	106 500	107 600	105 700	107 300	108 300	105 100	102 700
Frais de recherche et développement	319	313	643	622	592	545	506
% des ventes nettes	3,3 %	3,1 %	3,2 %	2,9 %	2,9 %	3,0 %	3,4 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents ⁽¹⁾	1 687	1 675	3 285	3 445	2 878	2 660	1 802
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 159	1 153	2 234	2 423	1 945	1 695	862
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	12,0 %	11,3 %	11,0 %	11,3 %	9,4 %	9,5 %	5,8 %
Résultat opérationnel	1 072	903	1 974	2 469	1 945	1 945	450
Marge opérationnelle	11,1 %	8,9 %	9,7 %	11,5 %	9,4 %	9,5 %	3,0 %

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	2013	2012	2011	2010	2009
Coût de l'endettement net	65	50	94	155	206	236	262
Autres produits et charges financiers	12	(10)	(15)	(22)	236	10	10
Résultat avant impôts	937	763	1 702	2 307	1 996	1 498	207
Impôts sur le résultat	313	256	575	736	534	449	103
Taux d'impôt effectif	33,4 %	33,6 %	33,8 %	31,9 %	26,8 %	30,0 %	49,8 %
Résultat net	624	507	1 127	1 571	1 462	1 049	104
% des ventes nettes	6,5 %	5,0 %	5,6 %	7,3 %	7,1 %	5,9 %	0,7 %
Dividendes ⁽²⁾	464	438	438	378	314	147	145
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	636	1 092	3 089	2 926	1 196	1 322	2 123
% des ventes nettes	6,6 %	10,7 %	15,3 %	13,6 %	5,8 %	7,4 %	14,3 %
Investissements incorporels et corporels bruts	703	762	1 980	1 996	1 711	1 100	672
% des ventes nettes	7,3 %	7,5 %	9,8 %	9,3 %	8,3 %	6,1 %	4,5 %
Endettement net ⁽³⁾	892	1 114	142	1 053	1 814	1 629	2 931
Capitaux propres	9 436	9 134	9 256	8 501	8 101	8 127	5 495
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	9 %	12 %	2 %	12 %	22 %	20 %	55 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,53	0,67	0,04	0,31	0,63	0,61	1,63
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net ⁽³⁾	71,3 %	98,0 %	NS	277,9 %	65,9 %	81,2 %	72,4 %
Taux moyen de la charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	NS	12,5 %	NS	11,0 %	9,6 %	6,3 %	6,2 %
Résultat opérationnel avant non récurrents / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	17,6	15,4	15,7	14,2	9,2	9,1	3,5
Cash flow libre ⁽⁵⁾	(243)	147	1 154	1 075	(19)	426	1 507
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	N. App.	N. App.	12,2 %	18,5 %	18,1 %	12,9 %	1,9 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	N. App.	N. App.	11,9 %	12,8 %	10,9 %	10,5 %	5,4 %
Données par action (en €)							
Actif net par action ⁽⁸⁾	50,7	48,8	49,8	46,6	45,9	46,0	37,2
Résultat de base par action ⁽⁹⁾	3,34	2,76	6,08	8,62	8,14	6,78	0,69
Résultat dilué par action ⁽⁹⁾	3,28	2,72	5,98	8,41	7,97	6,64	0,69
PER ⁽¹⁰⁾	N. App.	N. App.	12,7	8,3	5,6	7,9	77,7
Dividende par action	N. App.	N. App.	2,50	2,40	2,10	1,78	1,00
Taux de distribution ⁽¹¹⁾	N. App.	N. App.	35,0 %	28,7 %	30,0 %	30,0 %	140,8 %
Rendement par action ⁽¹²⁾	N. App.	N. App.	3,2 %	3,4 %	4,6 %	3,3 %	1,9 %
Taux de rotation des actions ⁽¹³⁾	85 %	110 %	99 %	129 %	180 %	188 %	199 %

(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés 2013.

(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 2013.

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

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

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

(7) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement), tel que calculé au chapitre 2.7 du Document de Référence 2013.

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

(9) Montants 2009 proforma tenant compte de l'augmentation de capital d'octobre 2010.

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

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

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

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

3.10 DONNÉES BOURSIÈRES

3.10.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- ▶ 16 273 milliards € au 30 juin 2014.

Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 630 075 actions depuis le 1^{er} janvier 2013.

Indices

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

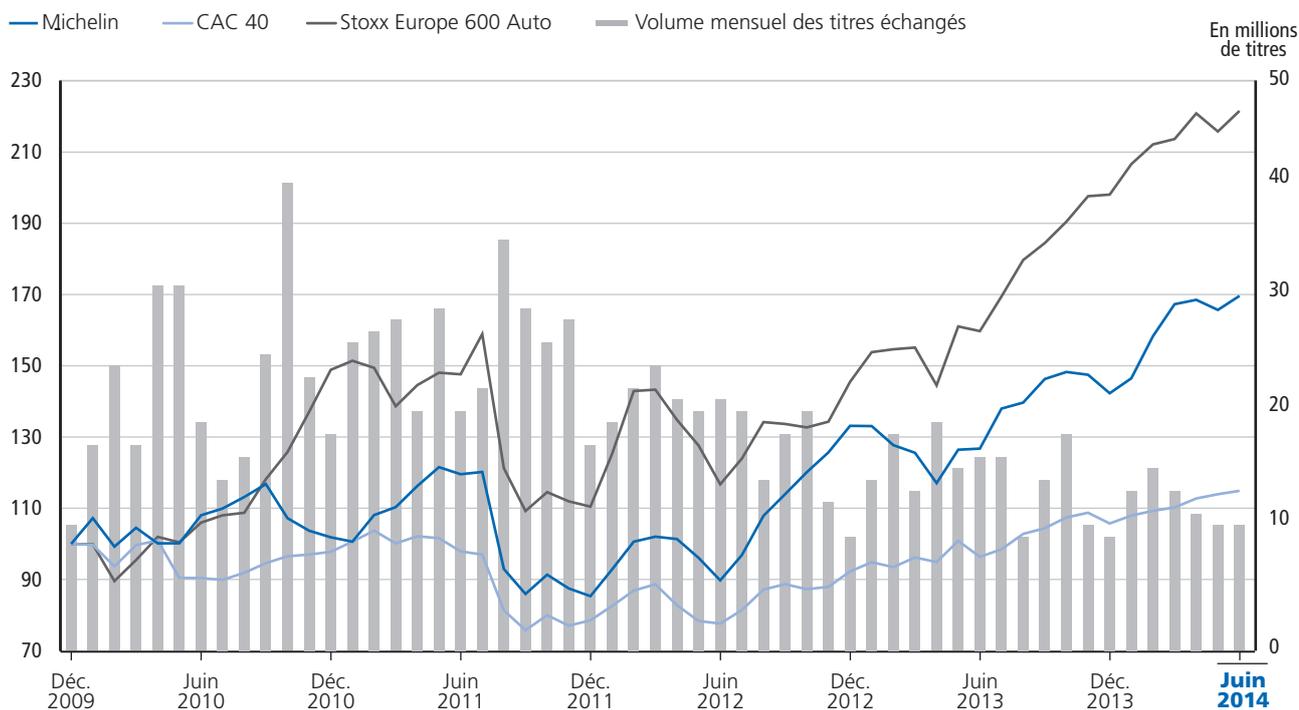
- ▶ CAC 40 : 1,86 % de l'indice au 30 juin 2014 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,81 % de l'indice au 30 juin 2014.

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 ;
- ▶ ASPI Eurozone (*Advanced Sustainable Performance Index*).

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 30 juin 2014)



3.10.2 DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

Cours de l'action (en €)	1 ^{er} semestre 2014	2013	2012	2011	2010	2009
Plus haut	94,33	84,71	72,58	68,54	64,51	58,67
Plus bas	75,28	57,23	45,32	40,2	48,13	22,69
Ratio plus haut/plus bas	1,25	1,48	1,6	1,7	1,34	2,59
Dernier cours de la période	87,26	77,25	71,59	45,68	53,7	53,58
Évolution sur la période	12,96 %	7,91 %	56,7 %	- 14,9 %	0,2 %	42,6 %
Évolution du CAC 40 sur la période	2,95 %	18 %	15,2 %	- 17,0 %	- 3,3 %	22,3 %
Capitalisation boursière (au 30 juin 2014, en milliards €)	16,27	14,35	13,07	8,22	9,48	7,9
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	630 075	719 464	913 167	1 246 389	1 116 722	1 138 691
Nombre moyen de titres composant le capital	186 207 433	184 901 269	181 099 501	178 446 812	153 672 558	146 184 080
Nombre d'actions échangées sur la période	78 759 437	183 463 371	233 770 814	320 321 901	288 114 287	291 504 866
Taux de rotation des actions	85 %	99 %	129 %	180 %	187 %	199 %

Sources : NYSE Euronext, Michelin.

3.10.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	1 ^{er} semestre 2014	2013	2012	2011	2010	2009
Actif net	50,7	49,8	46,6	45,9	46	37,2
Résultat de base	3,34	6,08	8,62	8,14	6,78	0,69 ⁽¹⁾
Résultat dilué ⁽²⁾	3,28	5,98	8,41	7,97	6,64	0,69 ⁽¹⁾
PER	N.App.	12,7	8,31	5,6	7,9	77,7
Dividende	N.App.	2,50	2,40	2,10	1,78	1,00
Taux de distribution	N.App.	35,0 %	28,7 %	30,0 %	30,0 %	140,8 %
Rendement ⁽³⁾	N.App.	3,2 %	3,4 %	4,6 %	3,3 %	1,9 %

(1) Montants 2009 proforma tenant compte de l'augmentation de capital d'octobre 2010.

(2) 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.

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

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

3.10.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2014 : 372 975 952 euros.

	Au 30 juin 2014		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français	3 610	26,5 %	27,8 %
Actionnaires institutionnels non résidents		61,5 %	57,4 %
Actionnaires individuels	133 600	10,2 %	12,4 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	75 000	1,6 %	2,4 %
Actions en auto-détention	0	0,2 %	-
TOTAL	212 210	186 487 976 ACTIONS ⁽¹⁾	239 448 399 DROITS DE VOTE

(1) Entièrement libérées.

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

3.11 FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2014

3.11.1 STRATÉGIE – PARTENARIATS – INVESTISSEMENTS

Michelin annonce son intention d'acquérir Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes

(9 juin 2014) – Michelin a annoncé son intention d'acquérir la société Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes et de sécurisation des biens transportés.

Basée à São Paulo, Sascar a réalisé un chiffre d'affaires de 280 millions de reais brésiliens en 2013 (ou 91 millions € environ) et connaît une forte croissance (16 % en moyenne) sur les trois dernières années avec des performances solides et constantes (EBITDA de 37 % en 2013). Innovante et dynamique, employant 870 salariés, la société a développé une présence forte au Brésil auprès des transporteurs indépendants et des petites flottes de poids lourds, éléments structurants et essentiels du marché des transports terrestres au Brésil.

“Michelin va bénéficier de la clientèle et des compétences humaines, techniques et commerciales développées par Sascar sur le marché en pleine croissance de la télématique au service des flottes professionnelles de transport. Michelin va accélérer le développement des services à ses clients dans le monde. Nous consolidons ainsi un axe important de croissance pour le Groupe”, a déclaré Jean-Dominique Senard, Président du groupe Michelin.

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 de service aux transporteurs et d'accélérer la croissance de son activité Poids lourd au Brésil.

En entrant dans le groupe Michelin, Sascar bénéficiera de l'accès à ses grands clients au Brésil et très rapidement en Amérique du Sud.

La valeur d'entreprise s'élève à 1 600 millions de reais brésiliens (soit 520 millions € environ), composée d'une valeur d'acquisition de 1 353 millions de reais brésiliens (soit 440 millions € environ) et d'une dette d'un montant de 247 millions de reais brésiliens (soit 80 millions € environ) qui seront ajustées au moment du *closing* final.

Cette acquisition est soumise à la validation des autorités brésiliennes de la concurrence.

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

Michelin a annoncé également un investissement de 66,5 millions CAD 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

Tous les employés concernés se verront offrir la possibilité de :

- ▶ passer à un autre poste sur le site de Pictou County ou intégrer une autre usine Michelin en Nouvelle-Écosse ;
- ▶ travailler dans les deux autres usines canadiennes du Groupe, toutes deux situées dans la même province ;
- ▶ 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 deux milliards de dollars CAD dans ses activités depuis son arrivée en 1969. Ces huit dernières années, de 2005 à 2013, Michelin a investi 587 millions de dollars 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 volatile 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.

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.

La politique de développement durable du Groupe – 20 parties prenantes, acteurs influents de la société civile invités par Michelin à Clermont-Ferrand

(13-14 mai 2014) – Dans le cadre de la démarche Performance et Responsabilité Michelin, le Groupe organise une série de rencontres avec ses parties prenantes dans le monde.

20 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...) ont participé à une journée de réflexion consacrée au rôle et à la responsabilité de Michelin dans le domaine du développement durable.

Le lendemain, en ouverture des débats, Jean-Dominique Senard, Gérant du groupe Michelin, a rappelé l'importance accordée par le Groupe à ces rencontres.

Les participants ont tenté de répondre à trois interrogations stratégiques pour Michelin :

- ▶ "Que signifie être un leader de la mobilité durable ?"
- ▶ "Comment Michelin peut-il contribuer à une mobilité durable dans les grandes villes ?"
- ▶ "Comment agir pour une mobilité durable avec des ressources naturelles limitées ?"

Les conclusions des débats feront l'objet d'un rapport et le Groupe étudiera la possibilité de mettre en œuvre certaines des recommandations qui ont été formulées.

Hat Yai coupe le ruban !

(Avril 2014) – Michelin vient officiellement d'inaugurer sa cinquième usine en Thaïlande. Située à Hat Yai, dans la province du Songkla, elle est la toute première usine du Groupe à produire du caoutchouc composite. De quoi contribuer à l'amélioration des performances des pneumatiques MICHELIN.

Jean-Christophe Guérin – Directeur Ligne Produit Matériaux : "Aujourd'hui, c'est à la fois la fin d'une aventure qui est la construction et le développement d'une technologie, et puis c'est le début d'une nouvelle aventure, le démarrage de cette usine qui va faire un produit tout à fait nouveau et qui va contribuer à la performance des pneumatiques MICHELIN. C'est une confirmation de l'importance de la Thaïlande dans le groupe Michelin. Nous y avons des usines, c'est un de nos gros fournisseurs de gomme naturelle..."

Le *ramp-up* de l'usine d'Hat Yai devrait durer jusqu'au 3^e trimestre 2014. À terme, le nouveau site emploiera près de 200 personnes.

3.11.2 PRODUITS – INNOVATIONS – SERVICES

3.11.2 a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

MICHELIN® Premier® A/S, un pneu auto-régénérant – Une avancée technologique notable ! 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.

MICHELIN Alpin 5

(4 février 2014) – MICHELIN Alpin 5 est, comme son nom l'indique, la cinquième génération de pneu Hiver destiné aux pays européens dont la saison hivernale est à dominante "routes noires", c'est-à-dire non recouvertes de neige ou de glaces plusieurs mois durant. MICHELIN Alpin 5 c'est MICHELIN Total Performance... être excellent sur tous les sols d'octobre à avril ⁽¹⁾.

Le nouveau pneu MICHELIN Alpin 5 bénéficie de deux très hautes technologies :

- 1) la conception de la "sculpture" de gomme de la bande roulement (en termes simples, il s'agit des dessins de la gomme de la bande de roulement, partie du pneu en contact avec la route). La nouvelle sculpture de la bande de roulement du pneu MICHELIN Alpin 5 dispose par rapport à son prédécesseur :
 - d'un "effet crémaillère" pour mordre la neige et pour une meilleure résistance à l'aquaplaning,
 - d'un "effet griffe" pour une meilleure traction sur la neige,
 - d'un "effet surface au sol" pour une meilleure précision de conduite ;

(1) En moyenne, comparé à son prédécesseur, le pneu MICHELIN Alpin 5 (205/55 R16 91 H), freine 5 % plus court sur sols mouillés et 3 % plus court sur sols enneigés. Tests externes demandés par Michelin, réalisés par TUV Süd et IDIADA entre novembre 2013 et janvier 2014.

2) le composé du mélange de gomme : pour une bonne adhérence sur sol mouillé froid, le mélange de gomme doit comporter une forte charge de silice. MICHELIN a choisi, pour la première fois dans une gamme de pneumatiques Hiver, d'ajouter des élastomères fonctionnels dans son mélange de gomme. C'est l'*Innovative Tread Compound Technology*.

Le nouveau mélange de gomme fait appel à la nouvelle technologie *Hélio Compound* de 4^e génération de Michelin. Il contient de l'huile de tournesol qui permet d'optimiser le fonctionnement du pneu à basse température.

3.11.2 b) Pneus Poids lourd et distribution associée

Lancement de sa nouvelle gamme de pneumatiques MICHELIN X® LINE™ Energy™ Séries 80 & 65 – Plus de performance dans un même pneu !

(14 avril 2014) – À l'occasion du lancement de sa nouvelle gamme de pneumatiques MICHELIN X® LINE™ Energy™ Séries 80 & 65, Michelin fait appel aux réseaux sociaux pour donner la parole à ses clients et faire tester ses pneumatiques en conditions réelles d'utilisation : "*Energise the Road*" avec Michelin.

Comment pouvait-on rejoindre la #TeamEnergy ?

Du 1^{er} avril au 31 mai, Michelin a lancé le jeu "*Energise the road*" et a proposé à tous les transporteurs routiers longue distance de devenir "*Energy Driver*" (France, Allemagne, Espagne, Pays-Bas et Pologne).

Un "*Energy Driver*" est un professionnel de la route sensible aux économies de carburant, connecté aux réseaux sociaux et qui a envie de faire partager son expérience à la communauté du transport.

Testeurs dans la vraie vie #DrivewithEnergy

Parce que pour Michelin, les performances de ses pneumatiques n'ont de sens que si elles sont démontrées dans la vraie vie, les "*Energy Drivers*" ont eu pour mission de devenir testeurs de pneumatiques dans le cadre de leur activité quotidienne.

Et parce que les expériences n'ont de sens que si elles sont partagées, Michelin a invité tout un chacun à soutenir l'"*Energy Driver*" de son choix en publiant un Tweet via Twitter ou une photo sur Instagram en ajoutant le hashtag de son "*Energy Driver*" préféré.

Avec #EnergiseTheRoad, Michelin réaffirme sa proximité avec les acteurs du monde du transport de manière ludique et connectée, innovante et interactive et donne la parole à ceux qui connaissent la route mieux que personne.

Grâce à son réseau de fournisseurs de services, Michelin offre aux flottes MICHELIN® TRUCK CARE™, un service de maintenance de qualité

(4 avril 2014) – Afin d'élargir sa gamme de services offerts aux flottes, Michelin Americas Truck Tires a lancé MICHELIN® TRUCK CARE™. Un réseau national de fournisseurs de services mécaniques avec des techniciens spécialisés ainsi que des services standardisés et audités par Michelin.

Ce nouveau service offre aux gestionnaires de flottes des outils pour gérer habilement leur maintenance, améliorer la disponibilité et contrôler leurs coûts. Que ce soit pour assister la flotte sur la route ou pour augmenter l'efficacité de la gestion de sa maintenance, MICHELIN® TRUCK CARE™ est la bonne solution.

Plus de 100 points de service MICHELIN® TRUCK CARE™ seront disponibles aux États-Unis d'ici la fin de l'année.

3.11.2 c) Activités de spécialités

–Génie civil

Le nouveau pneumatique MICHELIN X-STRADDLE 2 : encore plus de sécurité et de productivité ⁽¹⁾ 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.

–Deux-roues

Le pneu MICHELIN Pilot Road 4, le dernier né de la gamme Deux-roues Moto

(Février 2014) – Le Deux-roues continue de déployer une stratégie gagnante se traduisant par un plan de lancement de produits dynamiques afin d'apporter toujours plus de sécurité et de plaisir aux utilisateurs.

Le nouveau MICHELIN Pilot Road 4 dure 20 % plus longtemps, freine 17 % plus court que son plus proche concurrent sur route mouillée et offre une adhérence encore améliorée par températures basses et revêtements glissants.

Un cocktail impressionnant d'innovations mais aussi de technologies

Grâce à MICHELIN Total Performance, Michelin est capable de proposer dans un seul pneu davantage de technologies et de performances réunies :

- ▶ la technologie MICHELIN 2CT (Dual Compound Technology) ;
- ▶ les lamelles qui ont fait le succès du MICHELIN Pilot Road 3 (MICHELIN X-Sipes Technology) que Michelin reste encore seul à proposer aux motards ;
- ▶ le MICHELIN XST+, qui offre une amélioration significative de la longévité des lamelles pour le pneu avant ;
- ▶ le MICHELIN Dual Angle Technology (MICHELIN 2AT), technologie brevetée qui propose une architecture révolutionnaire pour les motos lourdes type GT en combinant les avantages du Bias et du Radial.

Le MICHELIN Pilot Road 4, un pneu digne de la confiance de BMW

Ce pneu qui affiche d'excellentes performances n'a pas manqué de séduire les constructeurs du secteur, dont BMW qui l'a homologué pour la version GT de sa toute nouvelle BMW R1200RT.

Le pneu MICHELIN Pilot Road 4 est disponible en version Standard, GT et Trail MICHELIN Pilot Road 4.

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

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 :

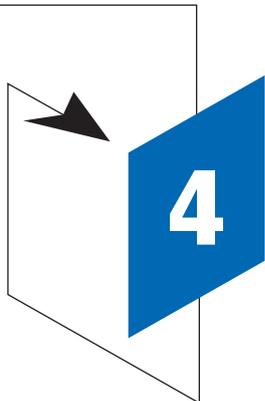
- ▶ jusqu'à 50 % de résistance supplémentaire aux FOD (*Foreign Object Damage*) grâce à la technologie brevetée NZG ;
- ▶ plus de 20 % de poids en moins par comparaison avec un pneu à structure diagonale, d'où une réduction significative de la consommation de carburant pour les compagnies aériennes ;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

3.11.3 COMPÉTITION

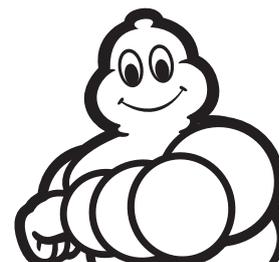
Michelin et Audi remportent la 82^e édition des 24 Heures du Mans

(14-15 juin 2014) – Le retour de Porsche dans la catégorie LM P1, une affluence comme toujours très forte (263 300 spectateurs) et des conditions météorologiques changeantes en début de course ont

contribué à l'animation permanente des 24 Heures du Mans 2014. Après de nombreux rebondissements, Audi Sport Team Joest signe un doublé avec la voiture R18 e-tron quattro n° 2 du trio Fassler / Lotterer / Treluyer, qui devance la n° 1 de Di Grassi / Kristensen / Gene. Le podium est complété par la Toyota TS040 Hybrid.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2014

Compte de résultat consolidé	70
État du résultat global consolidé	71
Bilan consolidé	72
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	73
Tableau de flux de trésorerie consolidés	74
Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires	75
	76

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2014**SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES**

Note 1	Informations générales	76	Note 9	Dettes financières	81
Note 2	Modalités d'élaboration	76	Note 10	Paiements sous forme d'actions	81
Note 3	Information sectorielle résumée	77	Note 11	Provisions pour avantages du personnel	82
Note 4	Produits et charges non récurrents	78	Note 12	Provisions et autres passifs à long terme	82
Note 5	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	78	Note 13	Détail des flux de trésorerie	83
Note 6	Résultat par action	79	Note 14	Transactions avec des parties liées	84
Note 7	Capital social et primes liées au capital	79	Note 15	Opération d'acquisition en cours	84
Note 8	Réserves	80	Note 16	Événements postérieurs à la clôture du bilan	84

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

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

	Note	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Ventes nettes	3	9 673	10 159
Coût de revient des ventes		(6 505)	(6 966)
Marge brute		3 168	3 193
Frais commerciaux		(875)	(939)
Frais de recherche et développement		(319)	(313)
Frais administratifs et généraux		(812)	(776)
Autres produits et charges opérationnels		(3)	(12)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	3	1 159	1 153
Produits et charges non récurrents	4	(87)	(250)
Résultat opérationnel		1 072	903
Coût de l'endettement net	5	(65)	(50)
Autres produits et charges financiers	5	12	(10)
Intérêt net sur les avantages du personnel	11	(76)	(82)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		(6)	2
Résultat avant impôts		937	763
Impôts sur le résultat		(313)	(256)
RÉSULTAT NET		624	507
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		624	507
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	-
Résultat par action (en €)			
▶ De base	6	3,34	2,76
▶ Dilué		3,28	2,72

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

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en millions €)</i>	Note	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultat net		624	507
Engagements postérieurs à l'emploi	11	(49)	558
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi		8	(217)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		(41)	341
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		(19)	19
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		4	-
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		-	-
Variation des écarts de conversion		76	(68)
Autres		(3)	4
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		58	(45)
Autres éléments du résultat global		17	296
RÉSULTAT GLOBAL		641	803
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		641	803
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	-

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

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	30 juin 2014	31 décembre 2013
Goodwill		404	388
Autres immobilisations incorporelles		473	451
Immobilisations corporelles		9 173	8 955
Actifs financiers et autres actifs à long terme		302	309
Titres mis en équivalence		192	195
Impôts différés actifs		1 082	1 054
Actifs non courants		11 626	11 352
Stocks		4 229	3 979
Créances commerciales		2 939	2 517
Actifs financiers à court terme		478	564
Autres actifs à court terme		698	707
Trésorerie et équivalents de trésorerie		807	1 563
Actifs courants		9 151	9 330
TOTAL DE L'ACTIF		20 777	20 682
Capital social	7	373	372
Primes liées au capital	7	3 678	3 641
Réserves	8	5 374	5 237
Intérêts non assortis de contrôle		11	6
Capitaux propres		9 436	9 256
Dettes financières à long terme	9	1 476	1 447
Provisions pour avantages du personnel	11	4 025	3 895
Provisions et autres passifs à long terme		1 287	1 184
Impôts différés passifs		28	43
Passifs non courants		6 816	6 569
Dettes financières à court terme	9	758	856
Dettes fournisseurs		1 777	1 970
Autres passifs à court terme		1 990	2 031
Passifs courants		4 525	4 857
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		20 777	20 682

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

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions €)	Capital social (note 7)	Primes liées au capital (note 7)	Réserves (note 8)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1^{er} janvier 2013	365	3 508	4 660	2	8 535
Résultat net	-	-	507	-	507
Autres éléments du résultat global	-	-	296	-	296
Résultat global	-	-	803	-	803
Émissions d'actions	9	246	-	-	255
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(455)	-	(455)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	6	-	6
Rachat d'actions affectées à des plans de rémunération	-	-	(10)	-	(10)
Autres	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2013	374	3 754	5 004	2	9 134
Résultat net	-	-	620	-	620
Autres éléments du résultat global	-	-	(381)	-	(381)
Résultat global	-	-	239	-	239
Émissions d'actions	1	20	-	-	21
Cession/annulation d'actions	(3)	(133)	185	-	49
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	5	-	5
Rachat d'actions affectées à des plans de rémunération	-	-	(196)	-	(196)
Autres	-	-	-	4	4
Au 31 décembre 2013	372	3 641	5 237	6	9 256
Résultat net	-	-	624	-	624
Autres éléments du résultat global	-	-	17	-	17
Résultat global	-	-	641	-	641
Émissions d'actions	1	37	-	-	38
Cession/annulation d'actions	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(486)	-	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	4	-	4
Rachat d'actions	-	-	(24)	-	(24)
Cession d'actions affectées à des plans de rémunération	-	-	2	-	2
Autres	-	-	-	5	5
AU 30 JUIN 2014	373	3 678	5 374	11	9 436

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

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultat net		624	507
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	5	65	50
▶ Autres produits et charges financiers	5	(12)	10
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	11	76	82
▶ Impôts sur le résultat		313	256
▶ Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels		528	522
▶ Produits et charges non récurrents	4	87	250
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		6	(2)
EBITDA avant produits et charges non récurrents		1 687	1 675
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	13	(4)	(11)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	13	(81)	(77)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	13	(64)	(61)
Impôts payés sur le résultat		(321)	(256)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	13	(581)	(178)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		636	1 092
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	13	(888)	(962)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		13	25
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(3)	1
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(8)	(12)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		-	1
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	13	69	(66)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(817)	(1 013)
Augmentations de capital	7	38	6
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	7	(464)	(189)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	13	(105)	(546)
Autres		(44)	(35)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(575)	(764)
Effet des variations des parités monétaires		-	(7)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(756)	(692)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1 ^{er} janvier		1 563	1 858
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin		807	1 166

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

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés intermédiaires résumés a été autorisée par le Président de la Gérance le 24 juillet 2014.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 "Reporting Financier Intermédiaire". Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire.

2.2 Principes comptables

Aux exceptions près décrites ci-dessous, les principes comptables utilisés pour l'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont homogènes avec ceux utilisés par le Groupe lors de l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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

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

2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1^{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 sont les suivantes :

- IFRS 10, "États financiers consolidés" introduit un nouveau modèle unique de contrôle, déterminant pour savoir si une entité doit être comprise ou non dans le périmètre de consolidation de la société mère.

Le Groupe a mené une analyse sur ses participations pour apprécier les trois critères caractéristiques du contrôle selon IFRS 10. La norme a été appliquée de manière rétrospective et n'a pas eu d'impact sur les états financiers consolidés du Groupe.

- IFRS 11, "Partenariats" établit les principes à appliquer au reporting financier par les entités qui détiennent des intérêts dans des opérations contrôlées conjointement. L'entité doit déterminer le type de partenariat auquel elle participe, le classement d'un partenariat en tant que co-entreprise ou activité conjointe dépendant des droits et des obligations des parties à l'opération. Les partenariats qualifiés de co-entreprises doivent être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, conformément aux dispositions de la norme IAS 28 révisée.

Les partenariats sous contrôle conjoint, existant au sein du Groupe, constituent des co-entreprises au sens de la norme IFRS 11. La norme a été appliquée de manière rétrospective et n'a pas eu d'impact sur les états financiers consolidés du Groupe.

- IFRS 12, "Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités" donne les exigences en matière d'informations à fournir pour tous les cas d'intérêts détenus dans d'autres entités, y compris les filiales, les partenariats, les entreprises associées et les entités structurées non consolidées. Le Groupe communiquera en conséquence ces informations en fin d'exercice.

Le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui deviendraient obligatoires après le 30 juin 2014.

2.4 Hypothèses clés et appréciations

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

2.5 Changement du périmètre de consolidation

Les acquisitions et cessions de la période n'ont pas entraîné d'effet significatif sur les états financiers consolidés intermédiaires.

2.6 Saisonnalité

Traditionnellement la trésorerie du 1^{er} semestre subit les effets d'un besoin accru en fonds de roulement et du paiement du dividende.

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

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

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

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion) ainsi que les activités Michelin Travel Partner 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'information par secteur opérationnel est la suivante :

	1 ^{er} semestre 2014				1 ^{er} semestre 2013			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
<i>(en millions €)</i>								
Ventes nettes	5 167	2 927	1 579	9 673	5 321	3 121	1 717	10 159
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	588	226	345	1 159	550	203	400	1 153
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	11,4 %	7,7 %	21,8 %	12,0 %	10,3 %	6,5 %	23,3 %	11,3 %

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

Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

	30 juin 2014				31 décembre 2013			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
<i>(en millions €)</i>								
Actifs sectoriels	8 135	4 722	2 800	15 657	7 334	4 925	2 578	14 837

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

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

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

L'information par zone géographique est la suivante :

	1 ^{er} semestre 2014				1 ^{er} semestre 2013			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
<i>(en millions €)</i>								
Ventes nettes	4 052	3 298	2 323	9 673	4 023	3 520	2 616	10 159

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

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

Le montant des ventes réalisées en France durant le 1^{er} semestre 2014 est de 978 millions € (2013 : 967 millions €).

NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

4.1 1^{er} semestre 2014

Dans un environnement international exigeant, le Groupe a annoncé durant le 1^{er} semestre 2014 deux programmes de restructuration.

–4.1.1 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 47 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.

–4.1.2 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.

4.2 1^{er} semestre 2013

–4.2.1 France

Une provision de 116 millions €, couvrant 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 avait été enregistrée à l'annonce de l'arrêt de la production de pneumatiques poids lourd du site de Joué-lès-Tours.

–4.2.2 Colombie

À l'annonce de l'arrêt en 2013 des activités industrielles de la filiale colombienne, une provision de 103 millions € avait été constituée pour couvrir les coûts sociaux et les pertes de valeur sur les équipements non réutilisables.

–4.2.3 Algérie

Le Groupe avait annoncé sa décision d'arrêter à la fin de l'année 2013 la production de pneumatiques poids lourd de l'usine algérienne. Cette décision avait donné lieu à l'enregistrement d'une provision de 31 millions € représentant principalement les coûts du plan social, les opérations de démantèlement et dépollution du site ainsi que les pertes de valeurs sur les équipements et le résultat de cession.

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

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Charge d'intérêts	(73)	(80)
Produit d'intérêts	7	5
Dérivés de taux	(8)	10
Commissions sur lignes de crédit	(4)	(4)
Coûts d'emprunts capitalisés	13	19
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(65)	(50)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	25	2
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(6)	1
Autres	(7)	(13)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	12	(10)

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	624	507
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(3)	(4)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	621	503
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	14	14
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	635	517
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	185 740	182 557
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	840	641
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	6 019	6 244
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	732	507
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	193 331	189 949
Résultat par action (<i>en €</i>)		
▶ De base	3,34	2,76
▶ Dilué	3,28	2,72

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ainsi que le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion

de toutes les actions potentiellement dilutives. La Société a trois types d'actions potentielles et dilutives : les obligations convertibles, les options sur actions et les actions attribuées gratuitement.

NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

(<i>en millions €</i>)	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
Émission de 160 002 actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	-	6	6
Rachat de 140 000 actions affectées à des plans de rémunération (note 8)	-	-	-
Autres (émission de 4 actions)	-	-	-
Au 30 juin 2013 : 187 044 320 actions en circulation	374	3 754	4 128
Émission de 414 581 actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	20	21
Rachat de 735 934 actions affectées à des plans de rémunération (note 8)	-	-	-
Cession de 845 934 actions affectées à des plans de rémunération (note 8)	-	-	-
Rachat et annulation de 1 809 260 actions	(3)	(133)	(136)
Autres (émission de 2 actions)	-	-	-
Au 31 décembre 2013 : 185 759 643 actions en circulation	372	3 641	4 013
Émission de 698 331 actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	37	38
Rachat de 269 220 actions (note 8)	-	-	-
Cession de 19 664 actions affectées à des plans de rémunération (note 8)	-	-	-
Autres (émission de 2 actions)	-	-	-
AU 30 JUIN 2014 : 186 208 420 ACTIONS EN CIRCULATION	373	3 678	4 051

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est 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 €.

NOTE 8 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	-	-	6	6
Rachat d'actions affectées à des plans de rémunération (note 7)	-	(10)	-	(10)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(10)	(449)	(459)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	507	507
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	558	558
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	(217)	(217)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	341	341
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	19	-	19
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	-	-
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(68)	-	-	(68)
<i>Autres</i>	-	(1)	5	4
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(68)	18	5	(45)
Résultat global	(68)	18	853	803
Au 30 juin 2013	(130)	200	4 934	5 004
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	5	5
Rachat d'actions affectées à des plans de rémunération (note 7)	-	(196)	-	(196)
Cession/Annulation d'actions (note 7)	-	204	(19)	185
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	8	(14)	(6)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	620	620
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	15	15
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	(77)	(77)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	(62)	(62)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	(40)	-	(40)
<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>	(273)	-	-	(273)
<i>Autres</i>	-	(3)	1	(2)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(273)	(47)	1	(319)
Résultat global	(273)	(47)	559	239
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	-	-	4	4
Rachat d'actions (note 7)	-	(24)	-	(24)
Cession d'actions affectées à des plans de rémunération (note 7)	-	2	-	2
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(22)	(482)	(504)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	624	624
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	(49)	(49)
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	8	8
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	(41)	(41)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	(19)	-	(19)
<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>	76	-	-	76
<i>Autres</i>	-	(4)	1	(3)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	76	(19)	1	58
Résultat global	76	(19)	584	641
AU 30 JUIN 2014	(327)	120	5 581	5 374

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

<i>(en millions €)</i>	30 juin 2014	31 décembre 2013
Obligations	1 132	1 118
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	270	273
Dettes liées aux contrats de location-financement	46	49
Instruments dérivés	28	7
Dettes financières à long terme	1 476	1 447
Obligations et billets de trésorerie	398	598
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	335	231
Dettes liées aux contrats de location-financement	8	10
Instruments dérivés	17	17
Dettes financières à court terme	758	856
DETTES FINANCIÈRES	2 234	2 303

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

<i>(en millions €)</i>	30 juin 2014	31 décembre 2013
Dettes financières	2 234	2 303
Dérivés actifs	(99)	(100)
Actifs financiers de garantie d'emprunts – long terme	-	-
Actifs financiers de garantie d'emprunts – court terme	(10)	(12)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(426)	(486)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(807)	(1 563)
ENDETTEMENT NET	892	142

En avril 2014, le Groupe a intégralement remboursé à maturité, pour un montant de 404 millions €, l'emprunt obligataire émis en 2009.

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Aucun paiement sous forme d'actions n'a été fait durant le 1^{er} semestre 2014.

NOTE 11 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

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

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2014	2013
Au 1^{er} janvier	1 902	1 993	3 895	4 623
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(26)	-	(26)	(11)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(13)	(58)	(71)	(68)
Autres mouvements	-	-	-	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	30	27	57	65
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	6	-	6	-
Effet des réductions ou liquidations de régimes	8	-	8	(16)
Autres éléments	2	-	2	3
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	37	39	76	82
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	19	10	29	(10)
Pertes ou (gains) actuariels	(42)	91	49	(558)
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	-	-	-	-
AU 30 JUIN	1 923	2 102	4 025	4 110

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

(en millions €)	Zone Euro	Royaume-Uni	États-Unis	Canada	Total
Taux d'actualisation au 30 juin 2014	2,57 %	4,50 %	4,30 %	4,00 %	n/a
Taux d'actualisation au 31 décembre 2013	3,29 %	4,50 %	4,60 %	4,50 %	n/a
Pertes/(Gains) actuariels liés au changement d'hypothèses	149	-	130	73	352
Pertes/(Gains) actuariels liés aux actifs de couverture des régimes	-	(44)	(176)	(83)	(303)
PERTES OU (GAINS) ACTUARIELS	149	(44)	(46)	(10)	49

NOTE 12 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

(en millions €)	Restructurations	Litiges	Autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2014	188	193	63	444
Nouvelles provisions	56	56	12	124
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(37)	(64)	(15)	(116)
Reprises de montants non utilisés	(4)	-	-	(4)
Effet des variations monétaires	1	1	-	2
AU 30 JUIN 2014	204	186	60	450

NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(2)	(9)
Autres	(2)	(2)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(4)	(11)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(38)	(14)
Variation des provisions pour restructurations	(31)	(56)
Variation des provisions pour litiges et autres	(12)	(7)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	(81)	(77)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(99)	(80)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	10	12
Dividendes perçus	25	7
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(64)	(61)
Variation des stocks	(245)	(39)
Variation des créances commerciales et avances	(391)	(161)
Variation des dettes fournisseurs et avances	19	(8)
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	36	30
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(581)	(178)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(62)	(47)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(641)	(715)
Subventions d'investissement reçues	2	3
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(187)	(203)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(888)	(962)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(4)	(3)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	7	6
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	60	(67)
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	2	(1)
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	4	(1)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	69	(66)
Augmentations des dettes financières à long terme	70	64
Diminution des dettes financières à long terme	(19)	(88)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(5)	(5)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(172)	(506)
Dérivés	21	(11)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(105)	(546)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location-financement	-	-
▶ Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	(5)	(5)
▶ Nouveaux droits d'émission	7	1
▶ Dividendes payés en actions (note 7)	-	249

NOTE 14 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2014, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le rapport annuel 2013.

NOTE 15 OPÉRATION D'ACQUISITION EN COURS

Le Groupe a annoncé en juin son intention d'acquérir la société Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes et de sécurisation des biens transportés.

L'acquisition de cette société permettra au Groupe de développer son offre de service aux transporteurs et d'accélérer la croissance de son activité poids lourds 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.

Le montant de l'acquisition est estimé à 440 millions €.

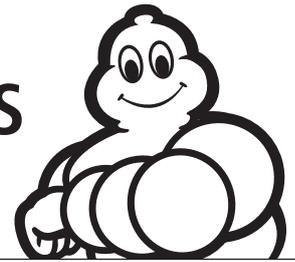
Cette acquisition devrait être finalisée dans les mois qui viennent, étant soumise à la validation des autorités brésiennes de la concurrence.

NOTE 16 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 intermédiaires.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2014

86

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- ▶ l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie Générale des Établissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. CONCLUSION SUR LES COMPTES

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

II. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

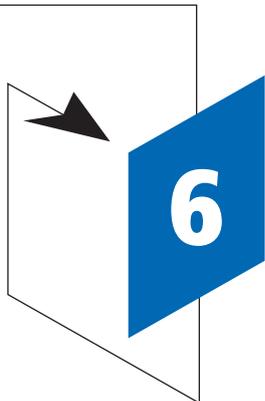
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 28 juillet 2014

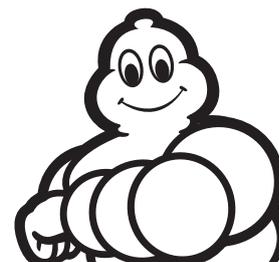
PricewaterhouseCoopers Audit
Éric Bulle

Deloitte & Associés
Dominique Descours

Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014

88



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité (pages 36 à 67 de ce rapport) présente un

tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jean-Dominique Senard

Crédit photo : © Le studio photo

Conception et réalisation :  CÔTÉ
CORP

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 DE LA COMMUNICATION
ET DES MARQUES**

RELATIONS PRESSE : Corinne Meutey
+ 33 (0) 1 45 66 22 22
27, cours de l'Île Seguin
92100 Boulogne-Billancourt – France

