



RÉSULTATS 2011

SOMMAIRE

1 COMMUNIQUÉ DE PRESSE	1	3 RAPPORT D'ACTIVITÉ 2011	42
Évolution des marchés de pneumatiques	3	3.1. Les marchés du pneumatique	44
Activité et résultats 2011	5	3.2. Évolution des ventes nettes de Michelin	50
Compagnie Générale des Établissements Michelin	6	3.3. Commentaires sur le compte de résultat consolidé	53
Faits marquants 2011	6	3.4. Commentaires sur le bilan consolidé	61
		3.5. Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	66
		3.6. Retour sur capitaux investis (ROCE)	67
		3.7. Perspectives	68
		3.8. Chiffres clés et données consolidées sur sept ans	69
		3.9. Données boursières	70
		3.10. Faits marquants	72
2 PRÉSENTATION	9	4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	77
Résultats annuels 10 février 2012	10	31 DÉCEMBRE 2011	
Marchés : une année contrastée et volatile	12	Compte de résultat consolidé	79
Performance remarquable	14	État du résultat global consolidé	80
Structure financière solide	18	Bilan consolidé	81
Des atouts propres à Michelin	20	Tableau de variations des capitaux propres consolidés	82
Perspectives	25	Tableau de flux de trésorerie consolidés	83
Résultats annuels 10 février 2012	29	Annexe aux états financiers consolidés	84

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES	3
Tourisme camionnette	3
Poids lourd	4
Pneumatiques de spécialités	4
ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2011	5
Ventes nettes	5
Résultats	5
Position financière nette	5
Information sectorielle	5
COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN	6
FAITS MARQUANTS 2011	6



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM

Information presse

Clermont-Ferrand, le 10 février 2012

Information financière au 31 décembre 2011

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

2011 : Une année qui confirme pleinement les orientations stratégiques du Groupe

2012 : Objectif de résultat opérationnel en hausse et de génération de cash-flow libre face à des marchés plus contrastés

- Volumes en hausse de 6,7 % grâce à un premier semestre fortement porteur.
- Résultat opérationnel robuste à 1 945 millions d'euros, soit 9,4 % des ventes nettes et résultat net en augmentation de 39 %.
- Forte rentabilité confirmée des Activités de spécialités.
- Couverture effective du renchérissement des matières premières.
- Cash-flow libre à l'équilibre, compte tenu de l'accélération du plan d'investissements et malgré l'impact des matières premières sur le besoin en fond de roulement.
- Structure financière solide.
- Proposition d'un dividende de 2,10 euros par action, soumis à l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2012.

Perspectives

Au service de sa stratégie, Michelin dispose d'atouts qui lui sont propres : une position de premier plan sur le segment Premium et sur l'ensemble des Activités de spécialités, ainsi qu'une présence mondiale équilibrée, renforcée dès 2012 avec le démarrage des nouvelles usines au Brésil et en Chine.

Ainsi, Michelin confirme, sur la période 2011-2015, son ambition d'une croissance d'au moins 25 % et de cash-flow libre positif. Il porte l'objectif 2015 de résultat opérationnel à 2,5 milliards d'euros.

Dans ce contexte, Michelin met en place un nouveau programme d'amélioration de compétitivité dans les domaines de l'industrie et des services, d'un montant d'environ 1 milliard d'euros sur cinq ans.

En 2012, alors que les marchés du pneumatique évolueront de manière différenciée, avec un environnement toujours favorable dans les nouveaux marchés et moins porteur en Europe, Michelin vise une stabilité des volumes.

La croissance du résultat opérationnel et l'évolution du cash-flow libre, compte tenu d'investissements de l'ordre de 1,9 milliard d'euros, devraient être en ligne avec l'ambition 2015 du Groupe.

(en millions d'euros)	2011	2010
Ventes nettes	20 719	17 891
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 945	1 695
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,4 %	9,5 %
Tourisme camionnette et distribution associée	9,4 %	10,4 %
Poids lourd et distribution associé	3,5 %	4,4 %
Activités de spécialités	21,5 %	17,8 %
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	1 945	1 695
Résultat net	1 462	1 049
Investissements	1 711	1 100
Endettement net	1 814	1 629
Ratio d'endettement net	22 %	20 %
Cash-flow libre ⁽¹⁾	(19)	426
ROCE	10,9 %	10,5 %
Effectif inscrit ⁽²⁾	115 000	111 100

(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

Au cours de l'année 2011, la demande mondiale de pneumatiques est restée globalement porteuse dans l'ensemble des zones géographiques. Après un premier trimestre en forte progression, le rythme de croissance s'est ralenti pour se rapprocher de ses tendances long terme, avec une inflexion à l'été de la demande

lourd dans un environnement macroéconomique moins favorable. Tout au long de l'année, le marché a été marqué par des hausses continues de tarifs de la part de l'ensemble des pneumaticiens dans un contexte de fort renchérissement des matières premières.

TOURISME CAMIONNETTE

2011/2010 (en nombre de pneus)	EUROPE*	AMÉRIQUE DU NORD	ASIE (HORS INDE)	AMÉRIQUE DU SUD	AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT	TOTAL
Première monte	+ 7 %	+ 10 %	- 2 %	+ 4 %	+ 10 %	+ 4 %
Remplacement	+ 5 %	- 1 %	+ 10 %	+ 6 %	+ 3 %	+ 4 %

4 ^E TRIMESTRE 2011/2010 (en nombre de pneus)	EUROPE*	AMÉRIQUE DU NORD	ASIE (HORS INDE)	AMÉRIQUE DU SUD	AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT	TOTAL
Première monte	+ 4 %	+ 22 %	- 1 %	- 1 %	+ 9 %	+ 4 %
Remplacement	- 4 %	- 4 %	+ 4 %	+ 6 %	+ 3 %	- 1 %

* Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, la demande de pneus, en ralentissant sur la fin de l'année, augmente de 7 %, soutenue par les exportations de véhicules et la production de véhicules haut de gamme.
- La demande en Amérique du Nord, qui subit au deuxième trimestre l'effet du manque de pièces et composants en provenance du Japon pour les constructeurs automobiles, progresse de 10 % sur l'année.
- En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 2 % globalement. Elle augmente de 2 % en Chine et recule de 14 % au Japon où les effets du tsunami n'ont pas été compensés par le redémarrage des usines d'assemblage automobile. Les inondations en Thaïlande au quatrième trimestre ont pesé sur ce redémarrage.
- En Amérique du Sud, les marchés s'établissent en hausse de 4 %. Après des ralentissements de production en milieu d'année de la part des constructeurs locaux face au succès des importateurs, la demande de véhicules de tourisme et d'utilitaires légers rebondit.

Remplacement

- En Europe, le marché est en hausse de 5 %, grâce à une demande soutenue et à la bonne tenue du marché hiver. Un stockage partiel des distributeurs en anticipation des augmentations de tarifs est intervenu en début d'année. Malgré la douceur des conditions hivernales, la demande en pneus hiver croît fortement (+ 18 %), même si les volumes vendus en décembre 2011 sont en régression par rapport à 2010. Le segment hiver représente désormais 30 % du marché européen. La demande reste très bien orientée en Russie.
- En Amérique du Nord, la demande est en retrait de 1 %, pénalisée par la baisse des kilométrages moyens parcourus liée aux coûts de carburants élevés et par un environnement incertain. Les segments hiver, utilitaires et haut de gamme (indices de vitesse V et Z) restent toutefois orientés à la hausse.
- En Asie (hors Inde), les marchés sont en hausse de 10 %. La demande chinoise augmente de 19 %, en dépit de politiques publiques de pilotage de la croissance. Le marché japonais, malgré un ralentissement au quatrième trimestre, est en augmentation de 7 %, tiré par la reconstitution des stocks disparus lors de la catastrophe naturelle.
- En Amérique du Sud, les marchés du remplacement restent bien orientés (+ 6 %). Sur la fin de l'année, le marché brésilien (+ 3 %) bénéficie des mesures de relance économique et de réduction du coût du crédit décidées à l'automne.

POIDS LOURD

2011/2010 (en nombre de pneus)	EUROPE**	AMÉRIQUE DU NORD	ASIE (HORS INDE)	AMÉRIQUE DU SUD	AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT	TOTAL
Première monte*	+ 35 %	+ 56 %	- 3 %	+ 19 %	+ 120 %	+ 18 %
Remplacement*	+ 6 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 7 %	+ 9 %	+ 5 %

4 ^e TRIMESTRE 2011/2010 (en nombre de pneus)	EUROPE**	AMÉRIQUE DU NORD	ASIE (HORS INDE)	AMÉRIQUE DU SUD	AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT	TOTAL
Première monte*	+ 4 %	+ 49 %	+ 16 %	+ 18 %	+ 137 %	+ 23 %
Remplacement*	- 9 %	- 6 %	- 0 %	- 1 %	+ 5 %	- 2 %

* Marché radial uniquement.

** Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, le marché est en forte hausse (+ 35 %) par rapport à l'année 2010 qui était encore à un niveau relativement faible notamment au premier semestre. La croissance a été soutenue par les productions de camions destinées à l'export, avant de s'infléchir sensiblement à l'été dans un contexte macroéconomique incertain.
- En Amérique du Nord, le marché connaît une augmentation forte (+ 56 %) qui correspond aux ventes de camions neufs et au renouvellement du parc dont l'âge moyen (9 ans) est historiquement élevé.
- En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 3 %, reflétant principalement le recul du marché chinois (- 5 %) lié au contrôle de l'accès au crédit et au ralentissement des activités liées à la construction.
- En Amérique du Sud, le marché reste porteur, tiré au Brésil (+ 21 %) notamment, par les achats anticipés de camions neufs avant la mise en œuvre de nouvelles normes techniques début 2012.

Remplacement

- En Europe, la demande s'établit en hausse de 6 % sur l'ensemble de l'année. Après un 1^{er} semestre porteur (+ 18 %) tiré par un restockage des revendeurs et des achats en anticipation des hausses de prix, le second semestre a connu une forte décélération engendrée par une activité de fret ralentie, les réductions de stocks excédentaires des négociants et les incertitudes économiques liées à la crise de l'euro. La demande en Russie maintient son rythme de croissance (+ 35 %) dans un environnement économique toujours dynamique.
- En Amérique du Nord, le marché radial est en hausse de 6 %. Les tonnages transportés ont retrouvé leur niveau de 2007.
- Le marché d'Asie (hors Inde) progresse de 4 %, avec des évolutions contrastées par pays. En Chine, la croissance s'est limitée à 3 %, affectée par le ralentissement des activités liées à la construction et par les mesures de contrôle du crédit. Dans les pays de l'ASEAN, la demande est restée soutenue (+ 11 %), en dépit de l'impact des inondations en Thaïlande. Au Japon, le marché progresse de 6 % et bénéficie de la reconstitution des stocks disparus lors de la catastrophe naturelle.
- En Amérique du Sud, la demande augmente de 7 %, avec un ralentissement néanmoins au second semestre et une hausse des importations de pneumatiques liée à l'appréciation des devises locales. Au Brésil (+ 5 %), le marché a ralenti au second semestre en raison, d'une part, des mesures de lutte contre l'inflation et les importations, et d'autre part, du contexte économique international moins porteur.

PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

- **Génie civil** : Tirée par la forte demande des pays émergents en minerais et énergie, la croissance soutenue du secteur minier se poursuit (supérieure à 10 %). Le marché demeure tendu notamment pour les pneumatiques de grande dimension. Le marché de premier équipement a connu un fort rebond et se rapproche de ses plus hauts historiques. Le marché mondial des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières continue à croître tant en Amérique du Nord qu'en Europe.
- **Agricole** : La demande mondiale sur le marché du premier équipement continue son redressement, notamment en Europe et en Amérique du Nord, en particulier pour les engins de forte puissance. Le marché du remplacement a connu une forte progression en Amérique du Nord et continue à croître en Europe.
- **Deux-roues** : Les marchés motorisés s'établissent en progression, en particulier en Amérique du Nord.
- **Avion** : En aviation commerciale, la croissance du trafic passagers se confirme ainsi que l'amélioration du taux de remplissage. L'activité Militaire se maintient à un niveau comparable à 2010.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2011

VENTES NETTES

Les ventes nettes s'établissent à **20 719 millions d'euros**, en progression de 15,8 % à taux de change courants par rapport à 2010. Le principal élément de cette croissance tient à l'effet mix-prix positif (+ 10,5 %) qui correspond entièrement au maintien d'une politique de prix ferme et aux ajustements contractuels de prix. L'effet mix, quasiment neutre (- 63 millions d'euros), reflète l'effet défavorable de la reprise des volumes plus accentuée en première monte, presque compensé par l'amélioration continue des mix segment.

L'impact positif (+ 6,7 %) des volumes traduit la bonne performance commerciale du Groupe, tandis que la demande est restée globalement porteuse sur l'année.

L'impact négatif (- 1,8 %) des parités de change résulte de l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain, principalement.

RÉSULTATS

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à **1 945 millions d'euros, soit 9,4 % des ventes nettes**. Aucun élément non récurrent n'a été enregistré sur l'exercice.

L'amélioration de 250 millions d'euros par rapport au résultat opérationnel publié en 2010 traduit principalement l'effet favorable de la hausse des volumes (+ 473 millions d'euros) et du prix-mix

(+ 2 012 millions d'euros) qui a permis d'équilibrer l'effet du surcoût de matières premières (- 1 748 millions d'euros). Elle comprend également la hausse des frais qui préparent la croissance des volumes (- 207 millions d'euros), les gains de productivité (+ 62 millions d'euros) et un effet défavorable de 100 millions d'euros lié aux évolutions monétaires.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 462 millions d'euros.

POSITION FINANCIÈRE NETTE

Sur l'année, le Groupe a généré un **cash-flow libre négatif de 19 millions d'euros**, après le doublement des investissements de croissance. Le renchérissement des matières premières, engendrant une hausse significative des stocks et des besoins de fonds de roulement, a pesé à hauteur de 739 millions d'euros.

À fin décembre 2011, le **ratio d'endettement s'élève à 22 %**, correspondant à un endettement financier net de 1 814 millions d'euros.

INFORMATION SECTORIELLE

(en millions d'euros)	VENTES NETTES		RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT NON RÉCURRENTS		MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT NON RÉCURRENTS	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Tourisme camionnette et distribution associée	10 780	9 790	1 018	1 014	9,4 %	10,4 %
Poids lourd et distribution associée	6 718	5 680	233	249	3,5 %	4,4 %
Activité de spécialités	3 221	2 421	694	432	21,5 %	17,8 %
GROUPE	20 719	17 891	1 945	1 695	9,4 %	9,5 %

Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du segment Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 10 780 millions d'euros, en augmentation de 10,1 % par rapport à 2010, grâce à la croissance des volumes de ventes (+ 3,9 %), la bonne dynamique des prix maintenue par le Groupe tout au long de l'année et le succès des gammes MICHELIN Pilot Super Sport, MICHELIN Primacy HP et MICHELIN Alpin 4.

L'augmentation des tonnages vendus, l'effet prix-mix qui fait plus que compenser le surcoût des matières premières, et la hausse des frais qui préparent la croissance future, conduisent à un résultat opérationnel de 1 018 millions d'euros avant éléments non récurrents, soit 9,4 % des ventes nettes.



Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du segment Poids lourd et distribution associée s'élevaient à 6 718 millions d'euros, en hausse de 18,3 % par rapport à l'année 2010. Les volumes de ventes augmentent de 5,8 % sur l'année, après un 1er semestre en hausse de 15,6 % qui avait bénéficié des achats d'anticipation des augmentations de tarifs. Michelin a notamment réussi le lancement de ses nouvelles gammes MICHELIN X® MultiWay™ 3D Europe et X® MultiWay™ XZE Brésil, tandis que le succès des pneus MICHELIN X One se confirme.

En dépit d'un mix Première monte/Remplacement défavorable et des frais de démarrage en Chine et en Inde, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 233 millions d'euros représentant 3,5 % des ventes nettes, grâce à la croissance des volumes et aux augmentations de tarifs progressivement mises en œuvre qui équilibrent sur l'année les surcoûts liés aux matières premières.

Activités de spécialités

Les ventes nettes du segment Activités de spécialités s'élevaient à 3 221 millions d'euros, en hausse de 33,0 % par rapport à 2010, et reflètent à la fois une forte hausse des volumes (+ 22,4 %) et la répercussion aux clients des hausses de coût des matières premières.

À 694 millions d'euros ou 21,5 % des ventes nettes, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents des Activités de spécialités se maintient à un niveau structurellement élevé. La hausse des tonnages vendus, la contribution significative de l'activité Génie civil et les ajustements contractuels à la hausse des prix ont largement compensé l'impact défavorable du renchérissement des matières premières et des variations de change.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 360 millions d'euros pour l'exercice 2011.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 6 février 2012. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis à la même date.

Les Gérants du Groupe convoqueront une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 11 mai 2012 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

Les Gérants soumettront à l'approbation des actionnaires le versement d'un dividende de 2,10 euros par action, payable au choix de l'actionnaire, en numéraire ou en actions.

FAITS MARQUANTS 2011

- Michelin a poursuivi sa stratégie de hausses de prix face au renchérissement des matières premières.
- Le groupe Michelin signe un protocole d'accord avec les groupes Double Coin et Huayi.
- En Amérique du Nord, Michelin investit 200 millions de dollars dans l'usine de Lexington, en Caroline du Sud, pour augmenter ses capacités de production Tourisme camionnette.
- Michelin met en place une ligne de crédit revolving multidevises de 1,5 milliard d'euros.
- Compagnie Générale des Établissements Michelin annonce le succès du placement de la totalité de sa participation dans la société Hankook Tire.
- Lancement du nouveau pneu MICHELIN Pilot Super Sport, étudié pour les berlines sportives.
- Michelin présente en avant-première son nouveau pneumatique MICHELIN Primacy 3, la sécurité puissance 3.
- Lancement en Chine du nouveau pneu Michelin Energy™ XM2 spécialement étudié pour les conditions d'usage des pays BRIC.
- Lancement de nouvelles dimensions pour le X One XDA Energy : le pneu pour essieu moteur le plus économe en énergie destiné aux camions de transport longues distances en Amérique du Nord.
- Michelin lance en Europe la gamme Poids lourd MICHELIN X® MultiWay™3D.
- Le premier avion commercial chinois, le COMAC C919, choisit Michelin pour l'équipement de ses pneumatiques.
- L'Usine Michelin du Puy inaugure 17 000 panneaux photovoltaïques sur son toit.

La liste complète des Faits marquants 2011 est disponible sur le site Internet du Groupe : www.michelin.com/corporate/finance

PRÉSENTATION ET CONFERENCE CALL

Les résultats au 31 décembre 2011 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en français ce jour (vendredi 10 février 2012) à 11 heures, heure de Paris (10 heures TU). Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10 h 50 l'un des numéros suivants :

- Depuis la France 01 70 77 09 21 (en français)
- Depuis la France 01 70 77 09 37 (en anglais)
- Depuis le Royaume-Uni 0203 367 9454 (en anglais)
- Depuis les USA + 1 866 907 5925 (en anglais)
- Depuis le reste du monde + 44 203 367 9454 (en anglais)

Des informations pratiques relatives à cette conférence téléphonique se trouvent sur le site www.michelin.com/corporate.

CALENDRIER

- Information trimestrielle au 31 mars 2012 : Lundi 23 avril 2012 après Bourse
- Ventes nettes et résultats au 30 juin 2012 : Vendredi 27 juillet 2012 avant Bourse

Relations Investisseurs

Valérie Magloire

+ 33 (0) 1 78 76 45 37

+ 33 (0) 6 76 21 88 12 (mobile)

valerie.magloire@fr.michelin.com

Alban de Saint-Martin

+ 33 (0) 4 73 32 18 02

+ 33 (0) 6 07 15 39 71 (mobile)

alban.de-saint-martin@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.

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

RÉSULTATS ANNUELS 10 FÉVRIER 2012	10
MARCHÉS : UNE ANNÉE CONTRASTÉE ET VOLATILE	12
PERFORMANCE REMARQUABLE	14
STRUCTURE FINANCIÈRE SOLIDE	18
DES ATOUTS PROPRES À MICHELIN	20
PERSPECTIVES	25
RÉSULTATS ANNUELS 10 FÉVRIER 2012	29



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM



Une année qui confirme pleinement les orientations stratégiques du Groupe

- **Volumes en hausse grâce à un premier semestre fortement porteur**
- **Résultats robustes**
- **Forte rentabilité confirmée des Activités de spécialités**
- **Couverture des hausses matières grâce au leadership du Groupe**
- **Cash Flow libre à l'équilibre**
- **Structure financière solide**



2 // Résultats annuels – 10 février 2012



Chiffres clés

Chiffres clés publiés 2011 et 2010

En millions €	2011	2010
Ventes nettes	20 719	17 891
Résultat opérationnel	1 945	1 695
Marge opérationnelle	9,4%	9,5%
Résultat net	1 462	1 049
Investissements	1 711	1 100
Endettement net / Fonds propres	22%	20%
Cash flow libre*	-19	426
ROCE	10,9%	10,5%

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



3 // Résultats annuels – 10 février 2012



SOMMAIRE

- 01 **Marchés : une année contrastée et volatile**
- 02 **Performance remarquable**
- 03 **Structure financière solide**
- 04 **Des atouts propres à Michelin**
- 05 **Perspectives**



4 // Résultats annuels – 10 février 2012



01

Marchés : une année contrastée et volatile



5 // Résultats annuels – 10 février 2012



Tourisme Camionnette : croissance annuelle qui revient sur ses tendances long terme au S2

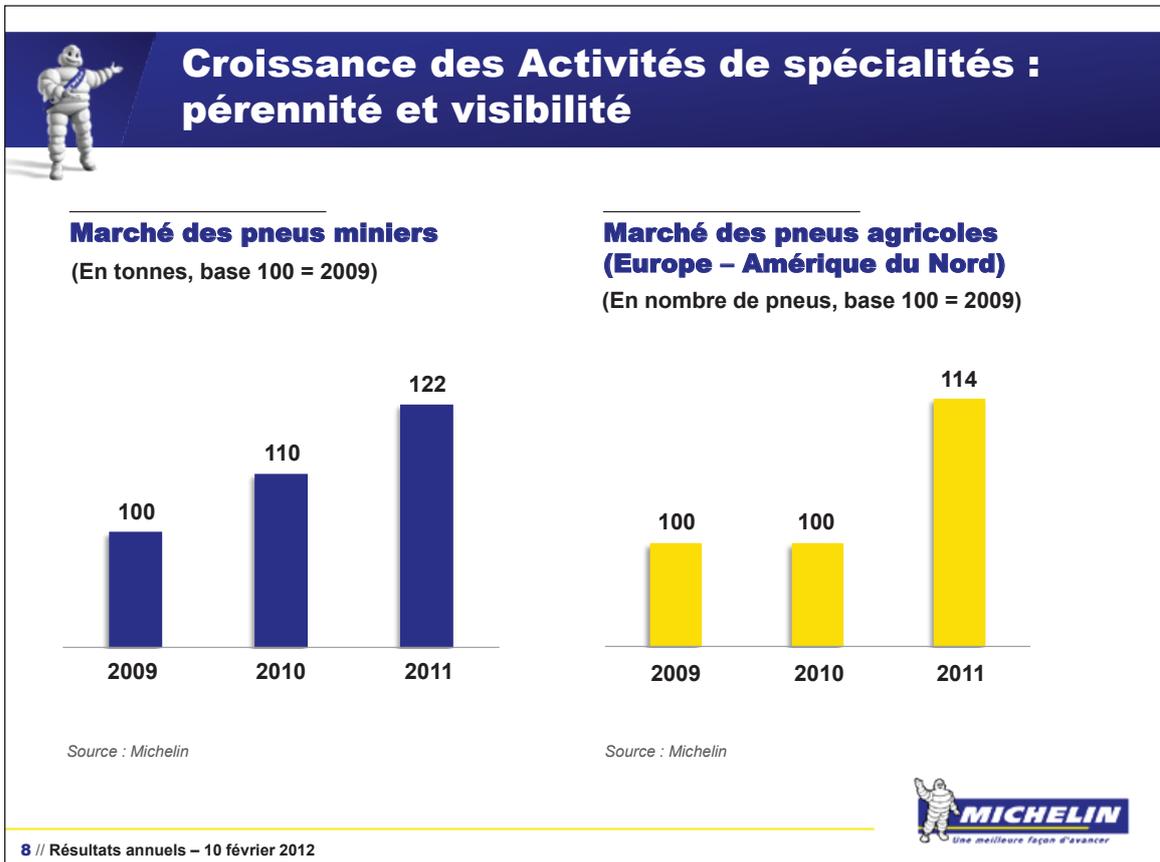
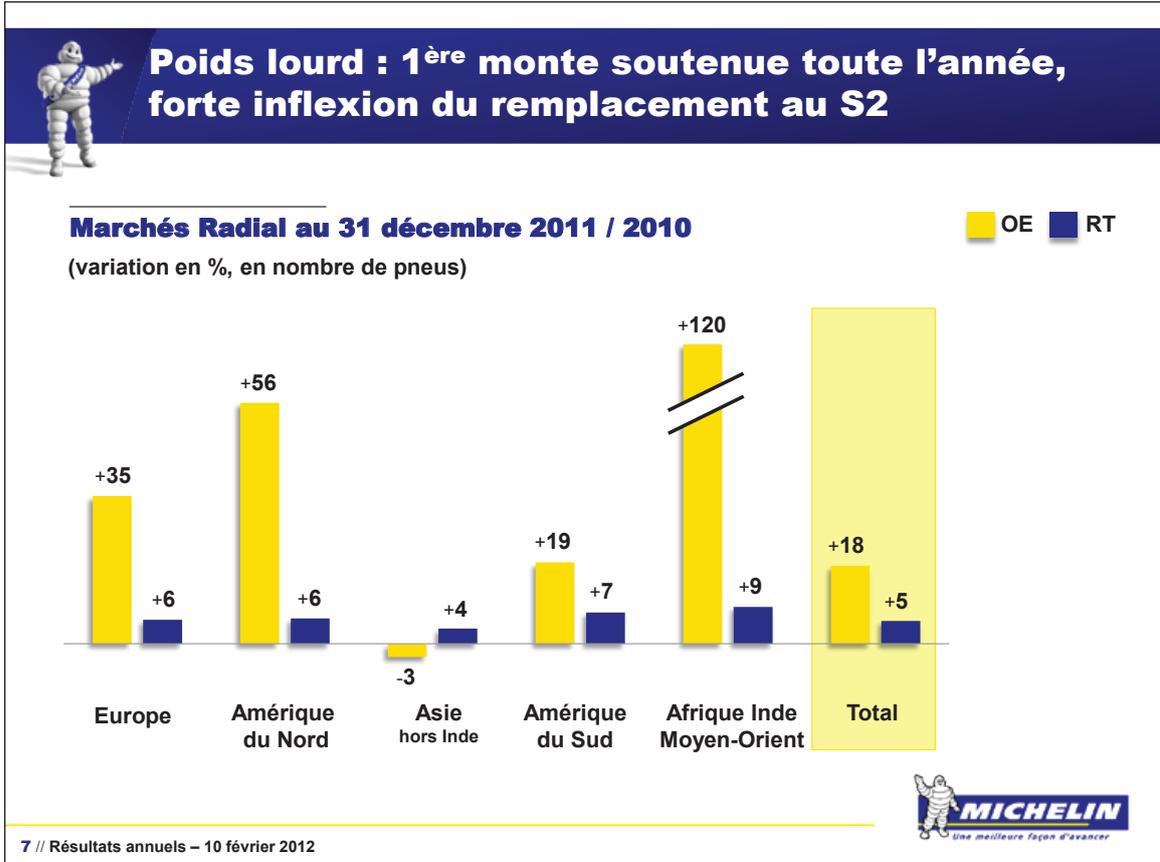
Marchés au 31 décembre 2011 / 2010
(variation en %, en nombre de pneus)

■ OE ■ RT

Marché	OE (%)	RT (%)
Europe	+7	+5
Amérique du Nord	+10	-1
Asie hors Inde	-2	+10
Amérique du Sud	+4	+6
Afrique Inde Moyen-Orient	+10	+3
Total	+4	+4



6 // Résultats annuels – 10 février 2012





02

Performance remarquable

9 // Résultats annuels – 10 février 2012




Hausse des Ventes nettes : "pricing power" et performance commerciale

Variation annuelle
(en millions € et en % des ventes nettes)

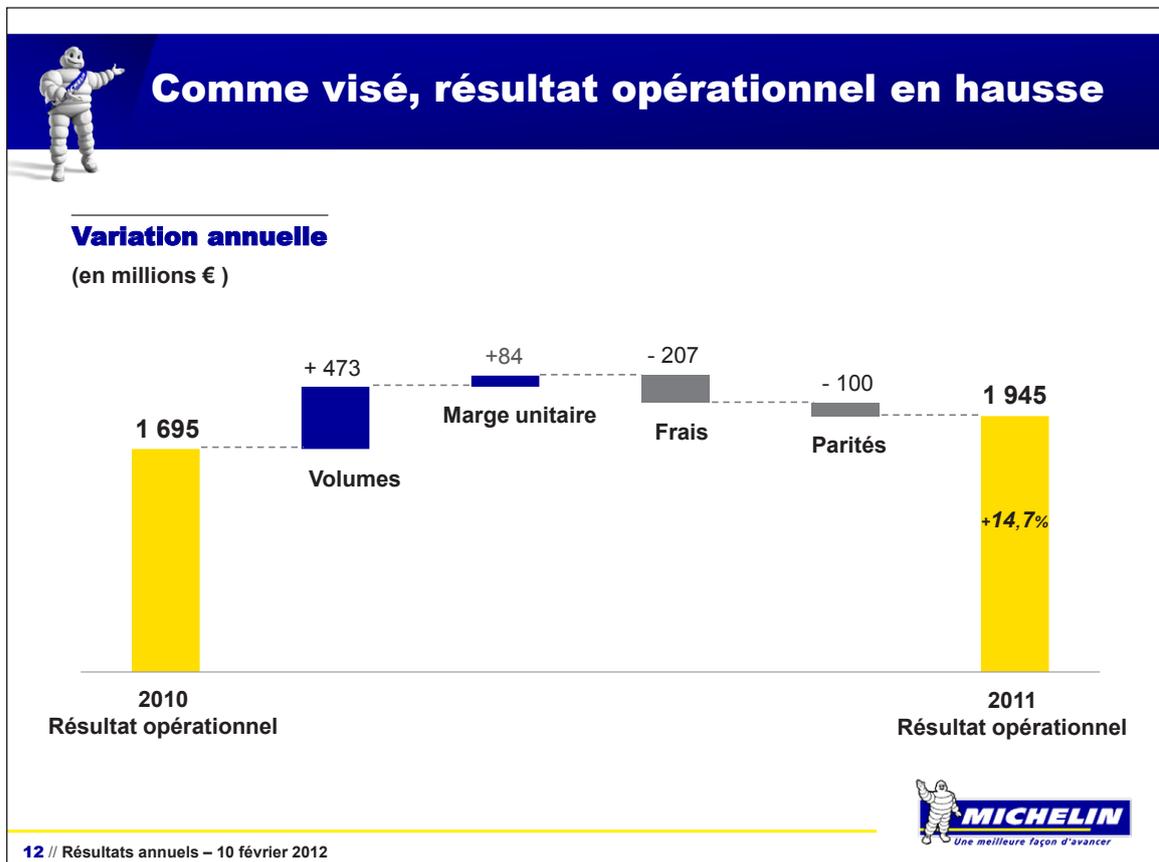
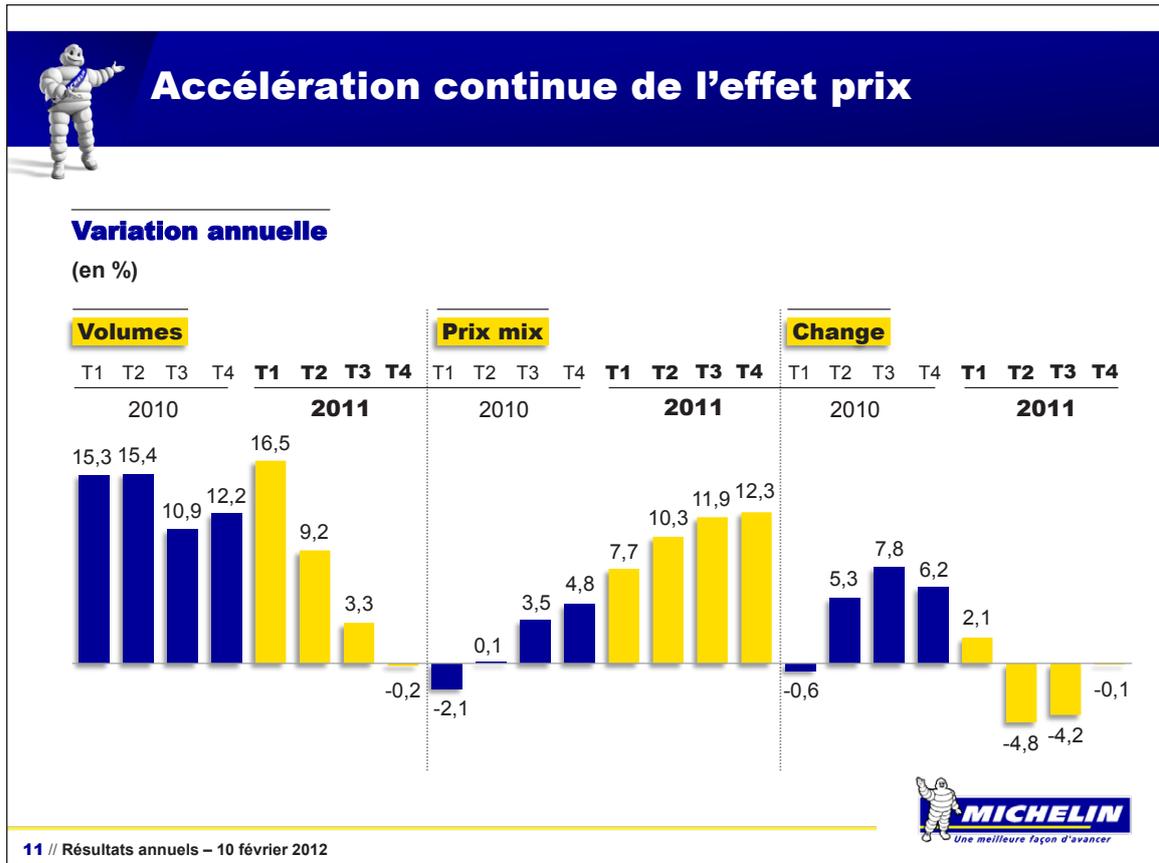
Year	Net Sales (millions €)	Change (millions €)	Change (%)
2010	17 891	-	-
2011	20 719	+ 1 199	+ 6,7%
		+ 2 012	+ 10,5%
		- 383	- 1,8%
2011	20 719	+ 2 826	+ 15,8%

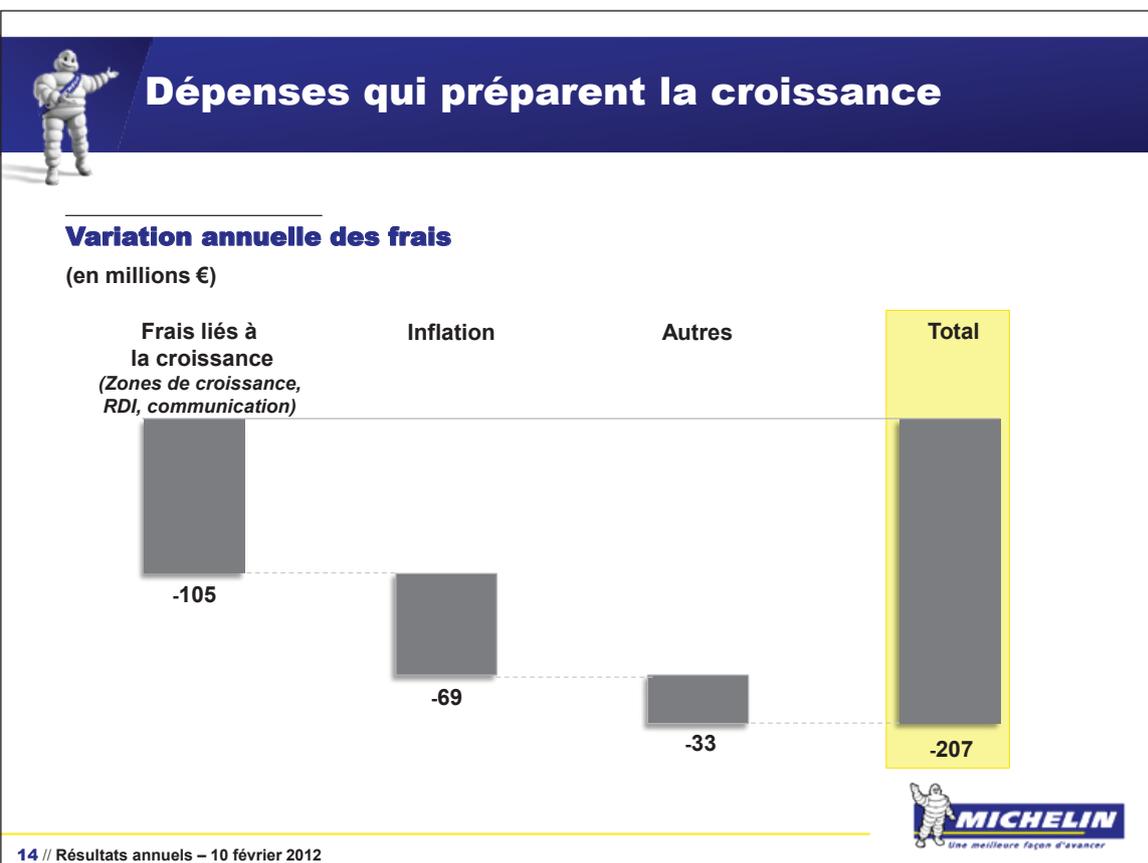
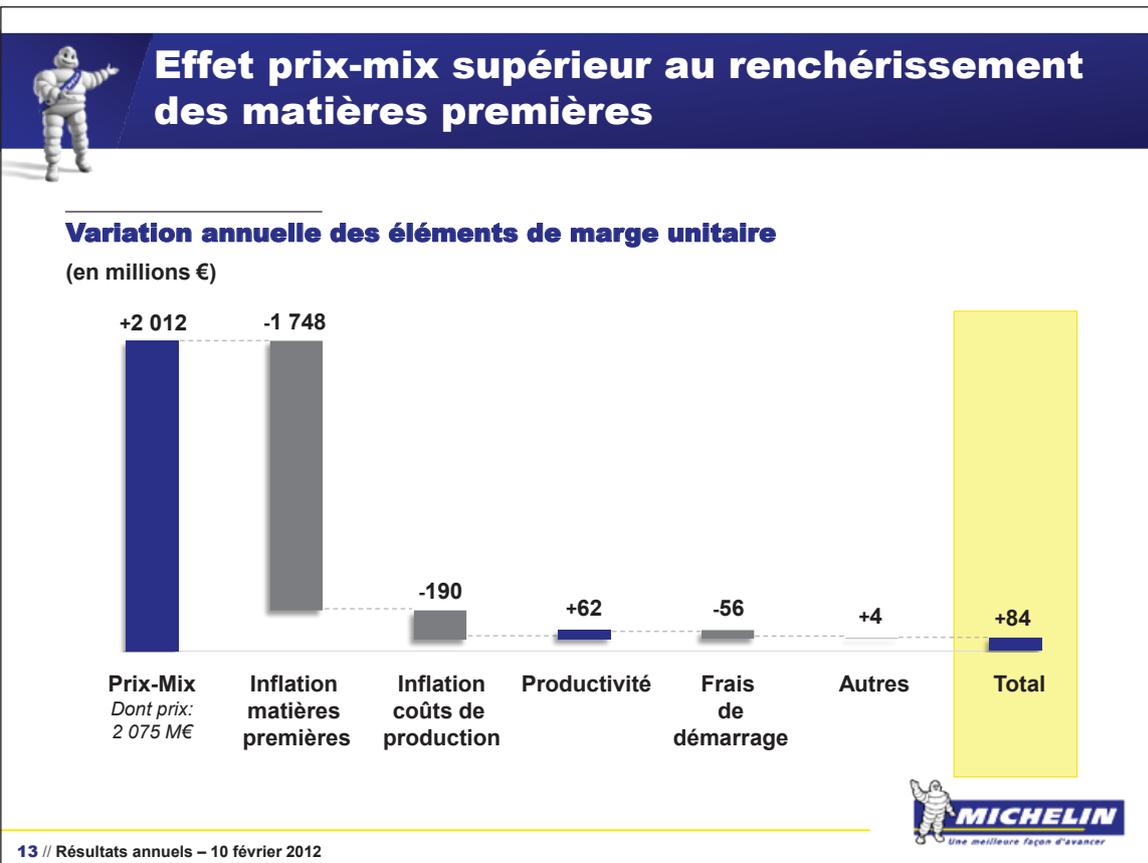
2010 Ventes nettes

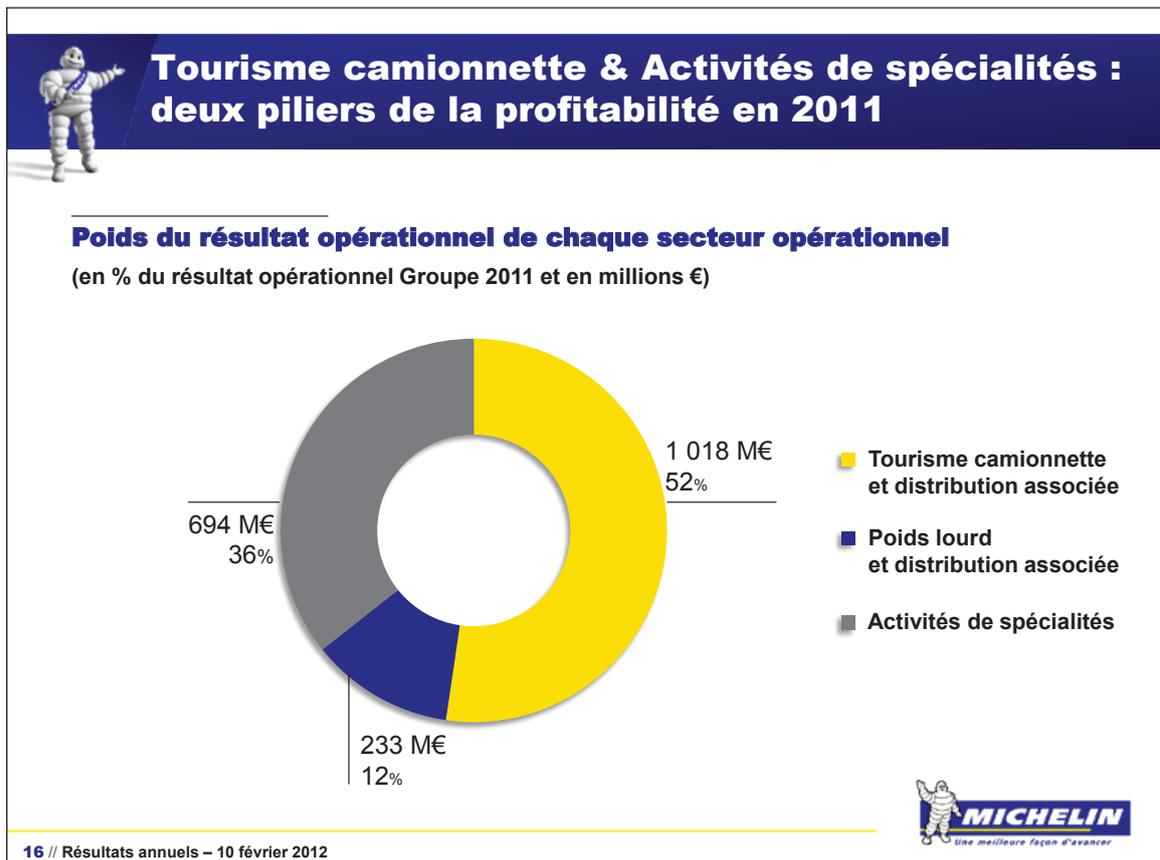
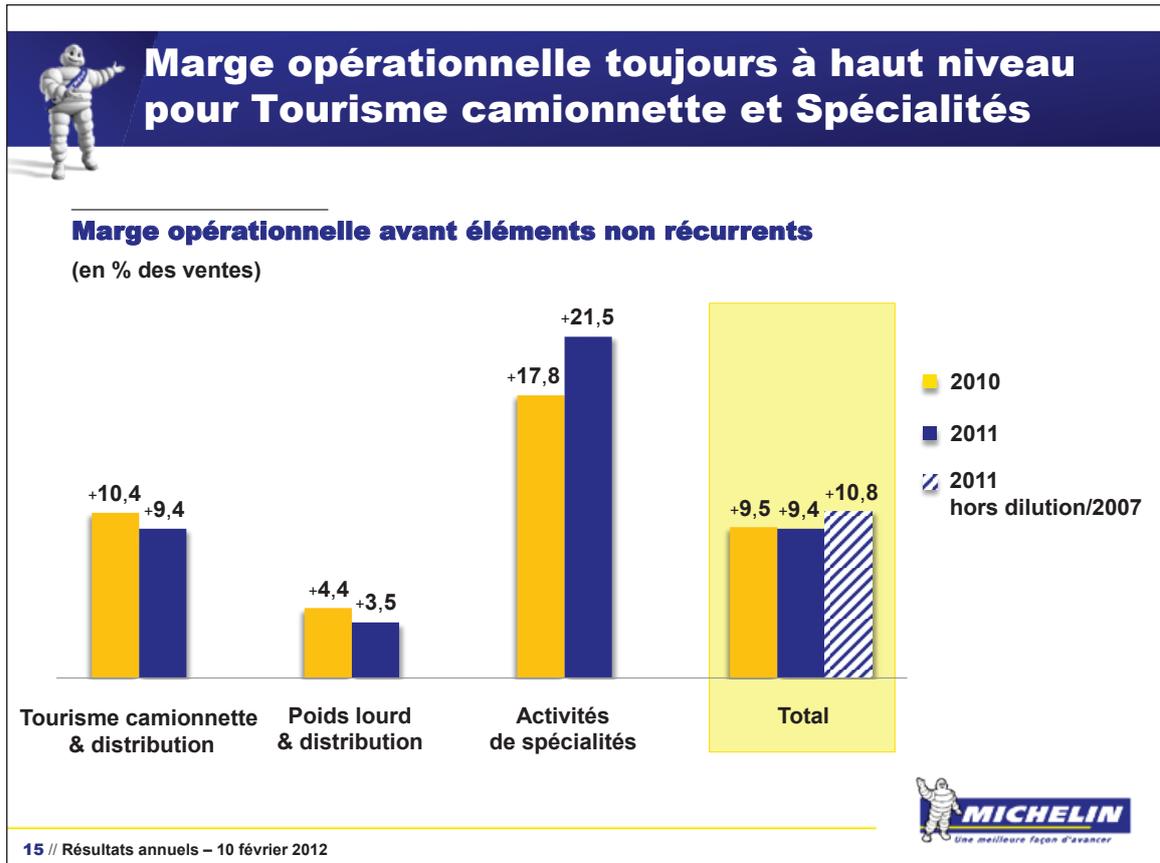
2011 Ventes nettes

10 // Résultats annuels – 10 février 2012











03

Structure financière solide



17 // Résultats annuels – 10 février 2012

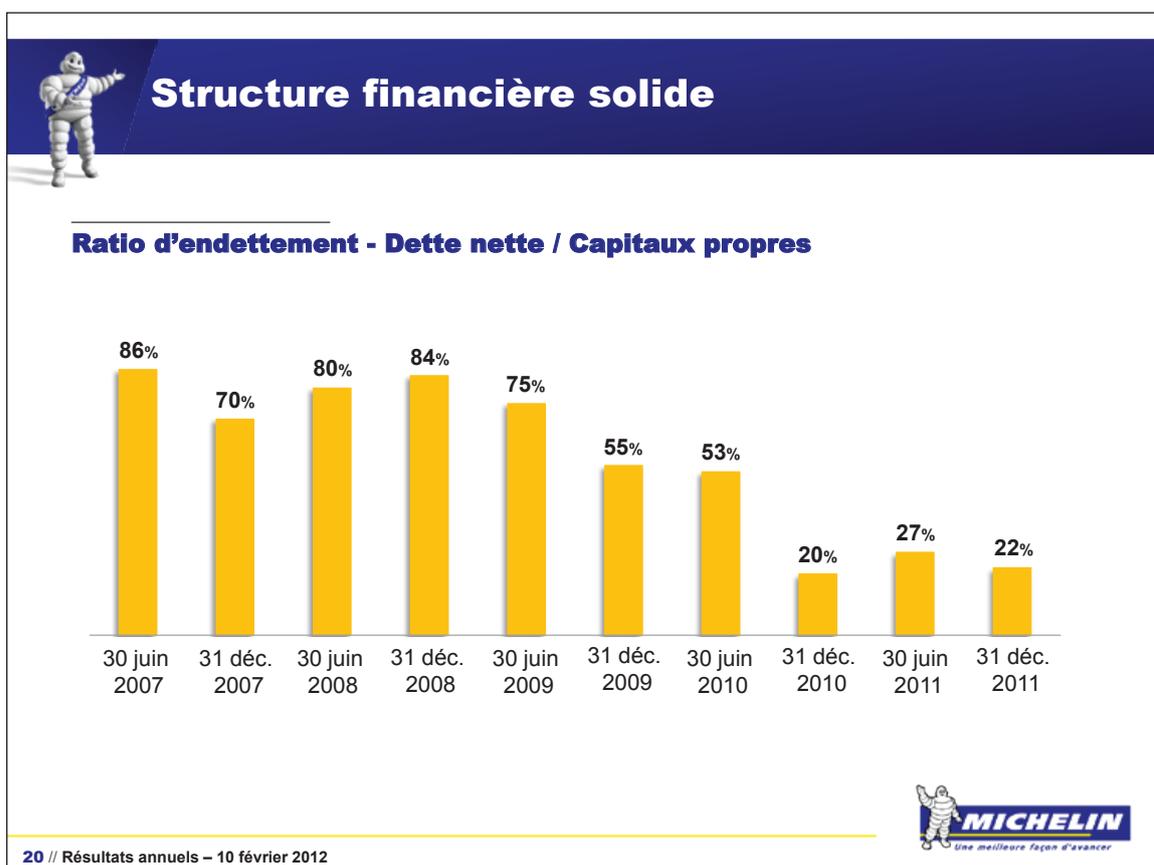
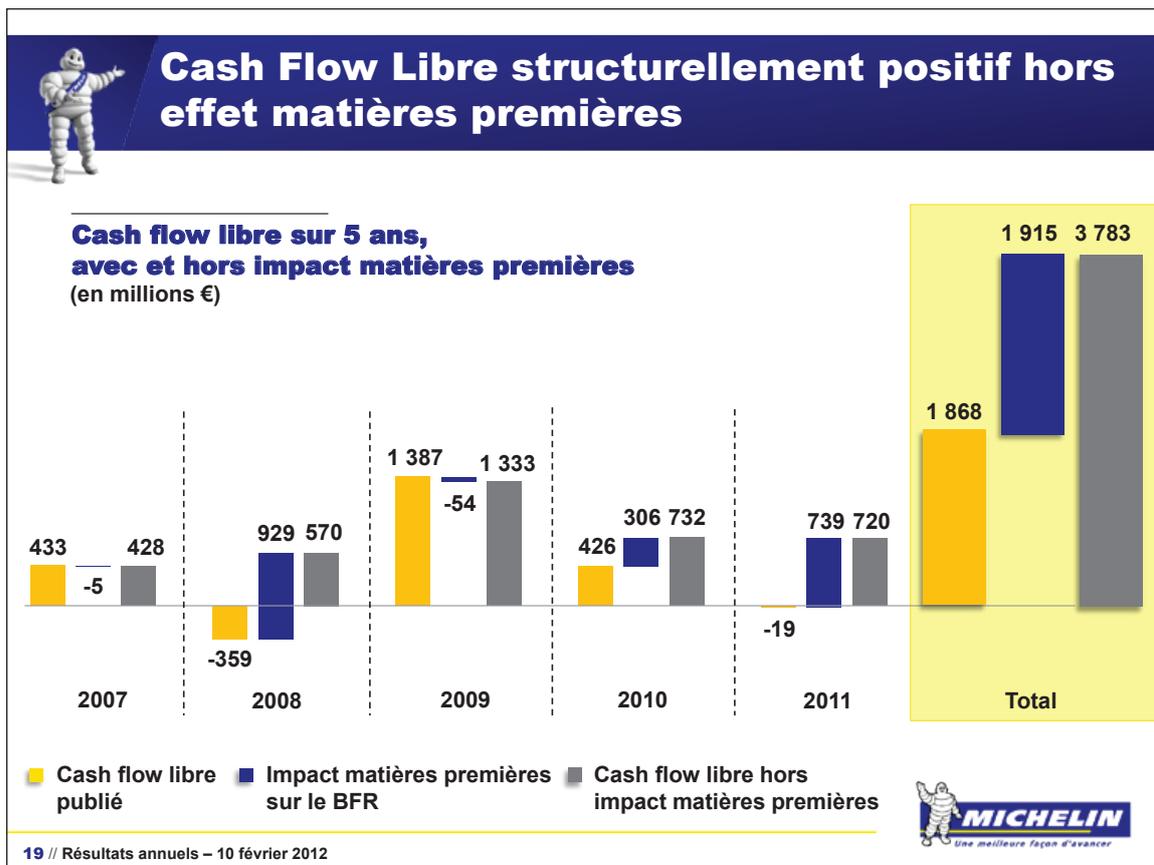


Activité courante structurellement génératrice de cash flow libre

En millions €	2011	2010
EBITDA	2 878	2 660
Variation de BFR	(912)	(461)
Cash out restructurations	(145)	(229)
Autres variations de provisions	13	(194)
Autre BFR d'activité	(5)	20
Trésorerie d'activité	1 829	1 796
Impôts & intérêts payés	(632)	(474)
Investissement récurrent (Maintenance, IS/IT, Distribution)	(671)	(565)
Cash flow disponible	526	757
Investissement de croissance	(1 040)	(535)
Autre Cash flow d'investissement (dont cessions des titres Hankook)	495	204
Cash flow libre après investissement	(19)	426



18 // Résultats annuels – 10 février 2012





04

Des atouts propres à Michelin

21 // Résultats annuels – 10 février 2012



Trois atouts principaux

- Présence géographique
- Activités de spécialités
- Acteur Premium de référence

22 // Résultats annuels – 10 février 2012

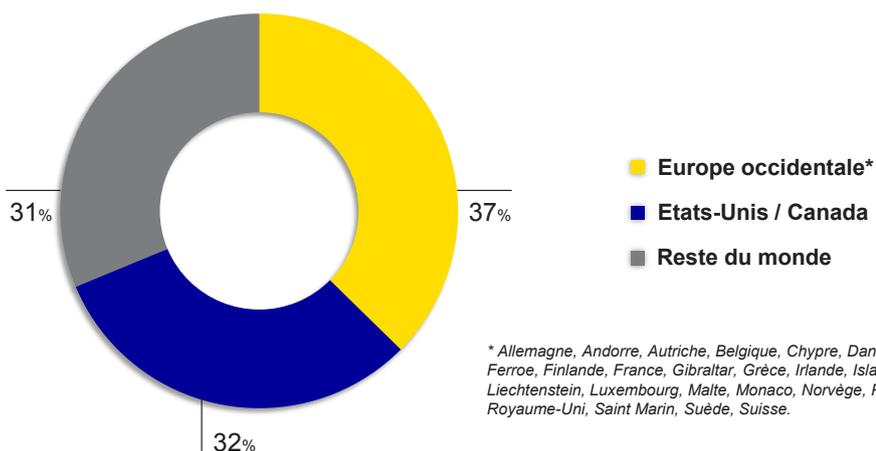




Une présence mondiale équilibrée

Répartition géographique des ventes nettes 2011

(en % du total des ventes nettes, en €)



23 // Résultats annuels – 10 février 2012



Trois atouts principaux

Présence géographique

Activités de spécialités

Acteur Premium de référence



24 // Résultats annuels – 10 février 2012



Michelin présent sur l'ensemble des Activités de spécialités en position de leader

Activité	Principaux acteurs	Acteur n°1
Génie Civil		en radial
Mines	Bridgestone	(co-leader)
Première monte	Bridgestone	(co-leader)
Infrastructure	Bridgestone, Goodyear Yokohama, Chinois	
Agricole		en Europe
Première monte	Firestone	en Europe
Remplacement	 Firestone, Titan / Goodyear, Trelleborg, BKT	 en Europe
2 Roues marchés matures	Pirelli/Metzeler, Bridgestone, Dunlop	(co-leader)
Avion	Goodyear, Bridgestone, Dunlop	



25 // Résultats annuels – 10 février 2012



Génie civil : bonne visibilité sur la croissance des ventes et la rentabilité

- Barrière technologique à l'entrée
- Des contrats pluri-annuels en Génie civil assurent une bonne visibilité sur :
 - L'évolution des ventes : croissance soutenue des marchés miniers
 - L'évolution de la rentabilité : contrats long terme avec clauses matières premières
- Capacités en croissance régulière en ligne avec la demande
 - Capacités marginales
 - Tranche Génie civil en Inde
 - Nouvelle usine à l'étude




26 // Résultats annuels – 10 février 2012

Trois atouts principaux

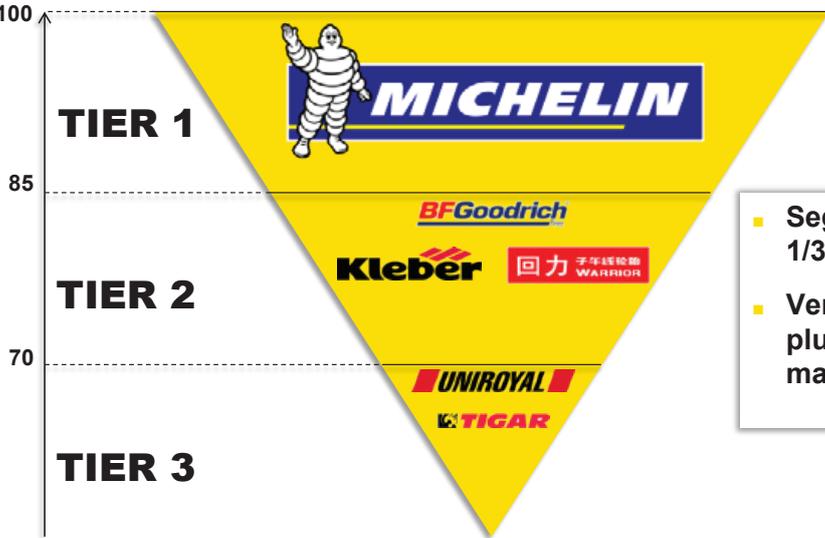


- Présence géographique
- Activités de spécialités
- Acteur Premium de référence



27 // Résultats annuels – 10 février 2012

MICHELIN : marque 100% Premium sur tous les marchés

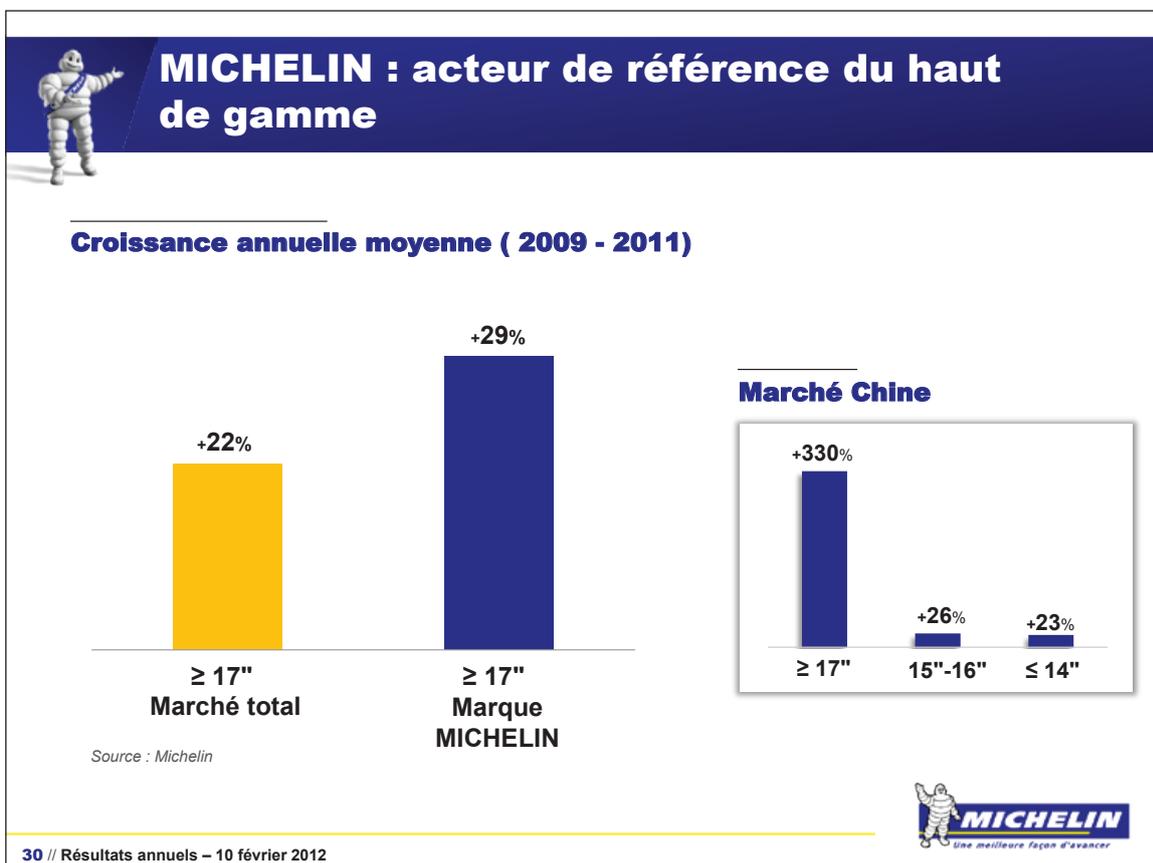
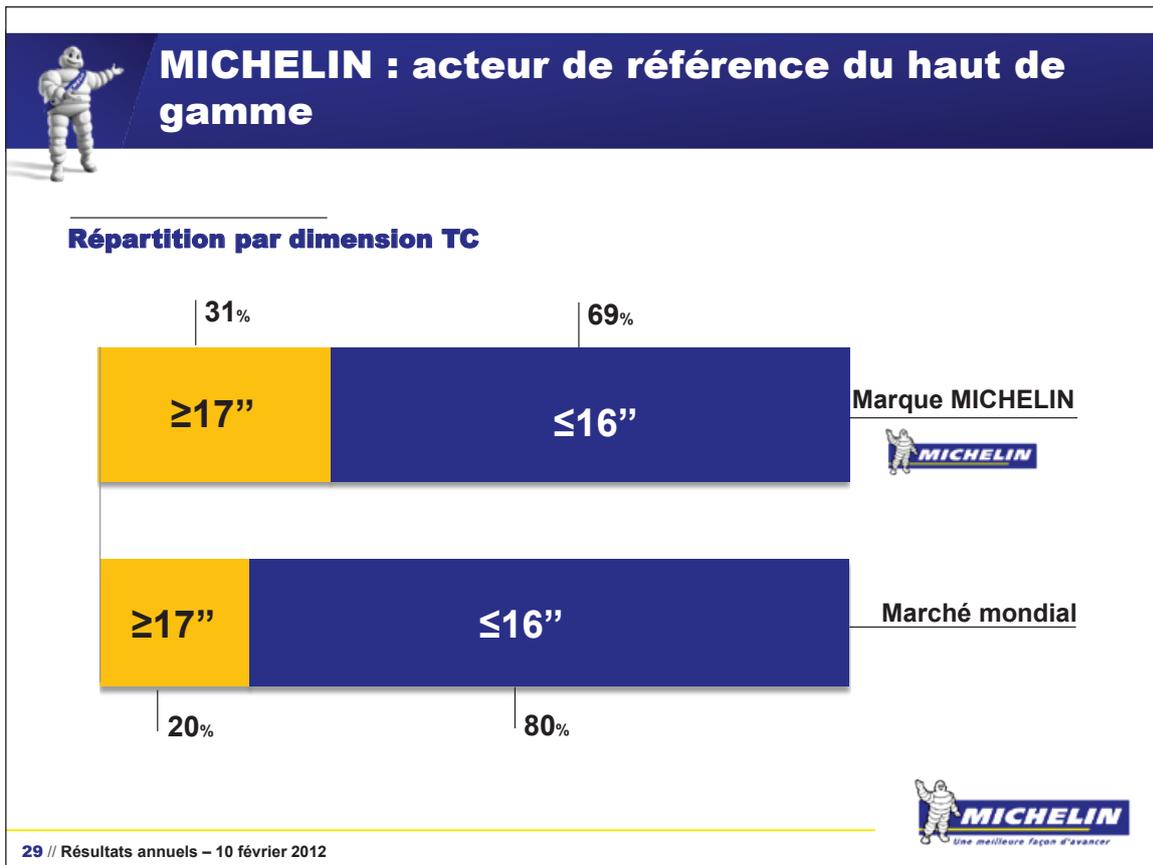


- Segment Tier 1 : 1/3 du marché TC
- Ventes 2011 : plus de 70% à la marque MICHELIN

Positionnement Prix
(100 = Michelin)



28 // Résultats annuels – 10 février 2012





Des leviers solides pour un leadership durable

- **Marque préférée des consommateurs du haut de gamme**
 - *D'après les enquêtes de perception et d'intentions d'achat*
- **Technologie recherchée par les constructeurs**
 - *Homologations sur marques et véhicules haut de gamme*
- **Performances reconnues par les prescripteurs**
 - *Exemple : 66^{ème} Award JD Power depuis 1989*
- **Plan produit à l'avant-garde**

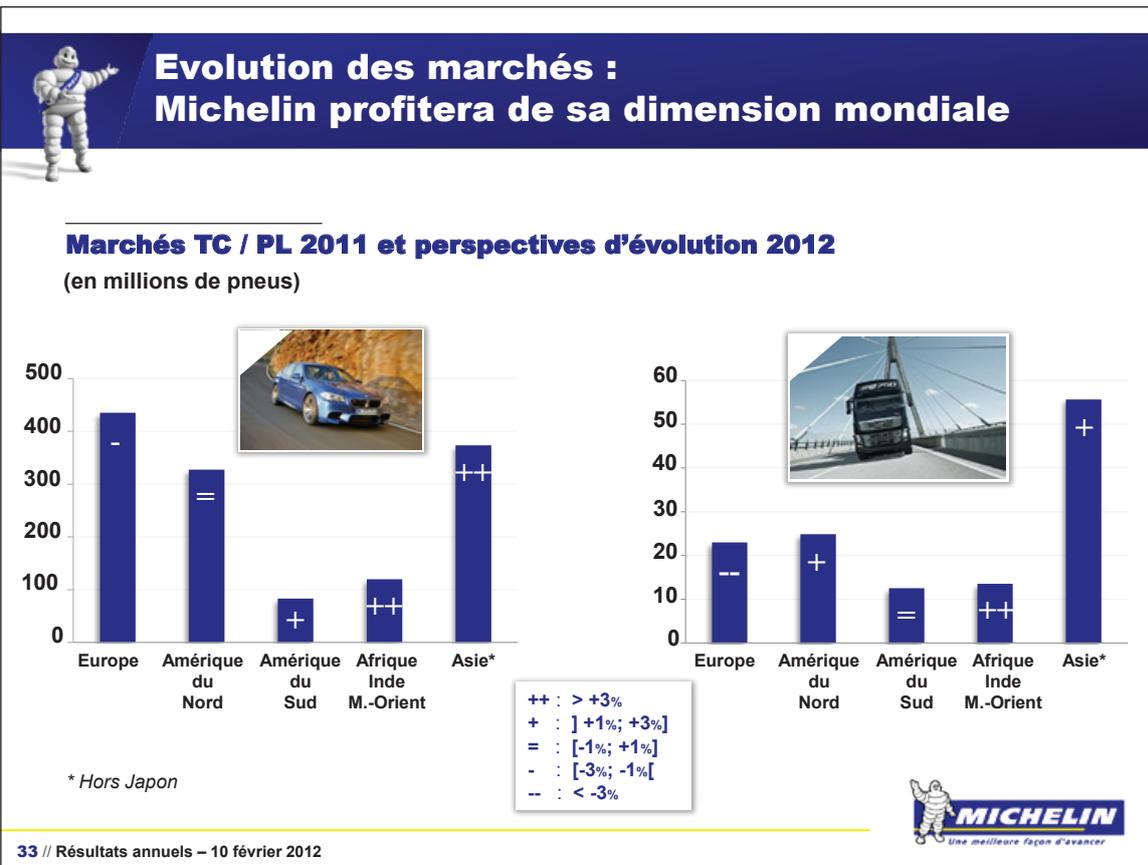
→ **Des atouts solides pour bénéficier de la croissance plus rapide du segment Premium**



04

Perspectives





Matières premières : encore un effet défavorable en 2012

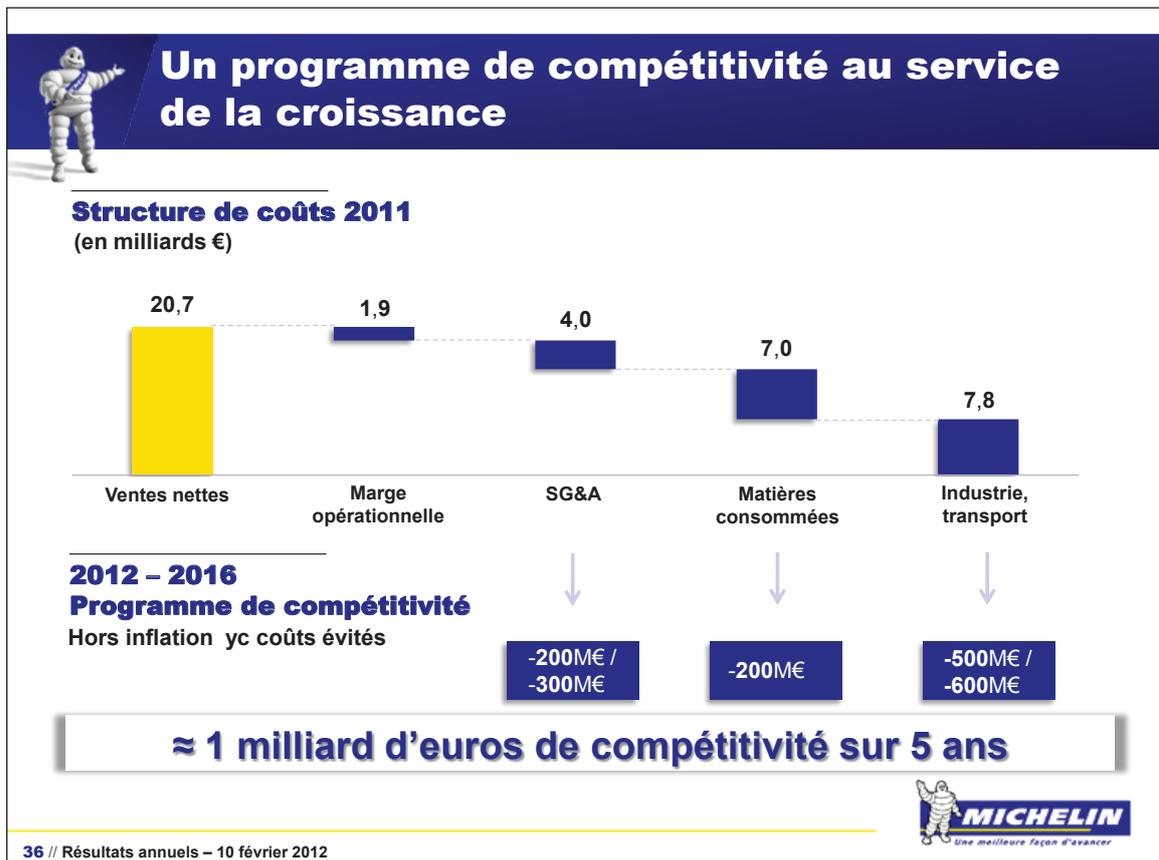
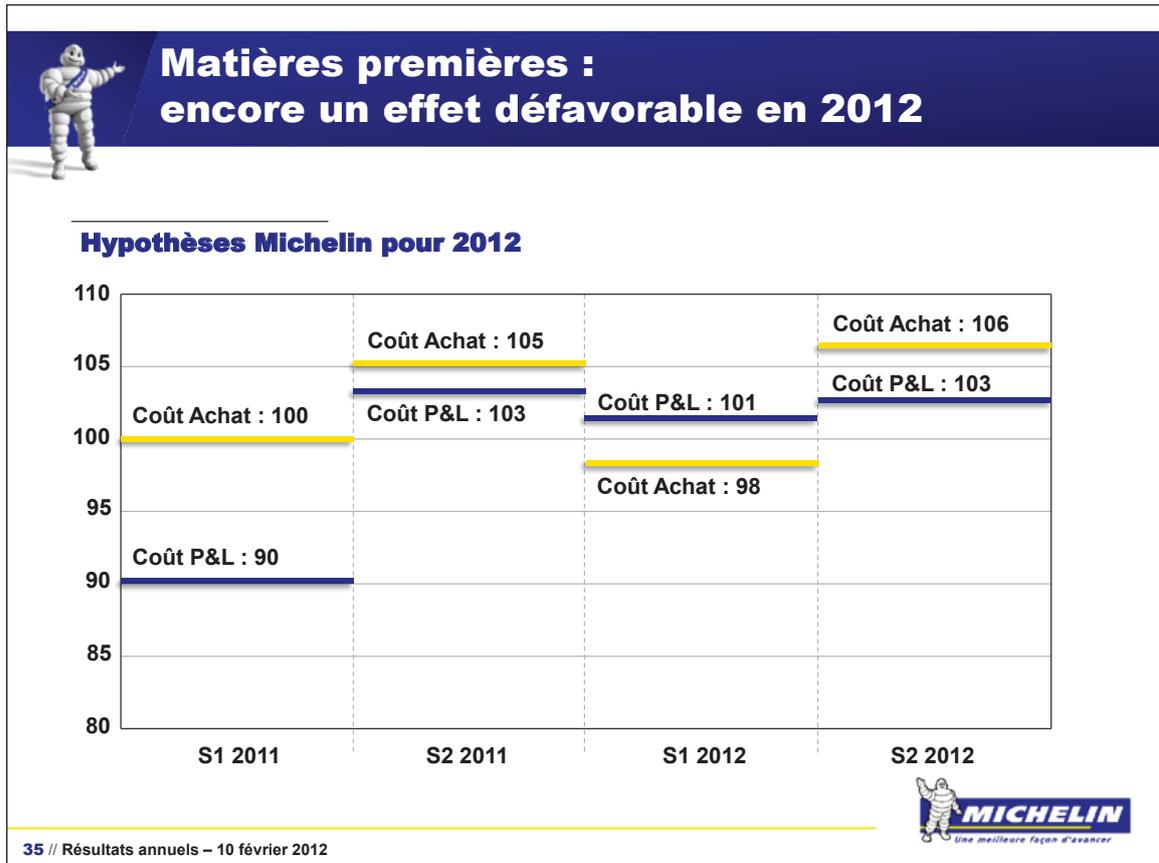
Hypothèses et cours moyen

	Caoutchouc naturel (en USD/kg)	Butadiène US (en USD/kg)	Butadiène Europe (en EUR/kg)
Cours moyen 2010	3,45	1,85	1,26
Cours moyen 2011	4,60	2,91	1,95
Hypothèses Michelin pour 2012	4,05	2,96	2,24

Impact matières premières sur le RO annuel (en millions €)

	2010	2011	2012 (est.)
	- 544	- 1 748	- 300 / - 350

34 // Résultats annuels – 10 février 2012





Objectifs 2015

- Croissance des volumes : au moins 25% sur la période 2011-2015
- Investissements annuels : environ 2 Md€
- Résultat opérationnel 2015 : environ 2,5 Md€
- Cash flow libre : positif sur la période 2011-2015
- ROCE 2011-2015 : > 9% chaque année



37 // Résultats annuels – 10 février 2012



Guidance 2012

- Stabilité des volumes
 - Croissance dans les nouveaux marchés et en Amérique du Nord
 - Evolution moins favorable des marchés européens
 - Le 2nd semestre devrait compenser un 1^{er} semestre en baisse compte tenu d'une base de comparaison élevée
- Poursuite du pilotage des prix face au renchérissement des matières premières
- Résultat opérationnel en hausse
- Maintien des investissements à un niveau élevé : autour de 1 900M€
- Cash flow libre positif après investissements, avec les hypothèses de coûts matières premières présentées



38 // Résultats annuels – 10 février 2012



Messages clés

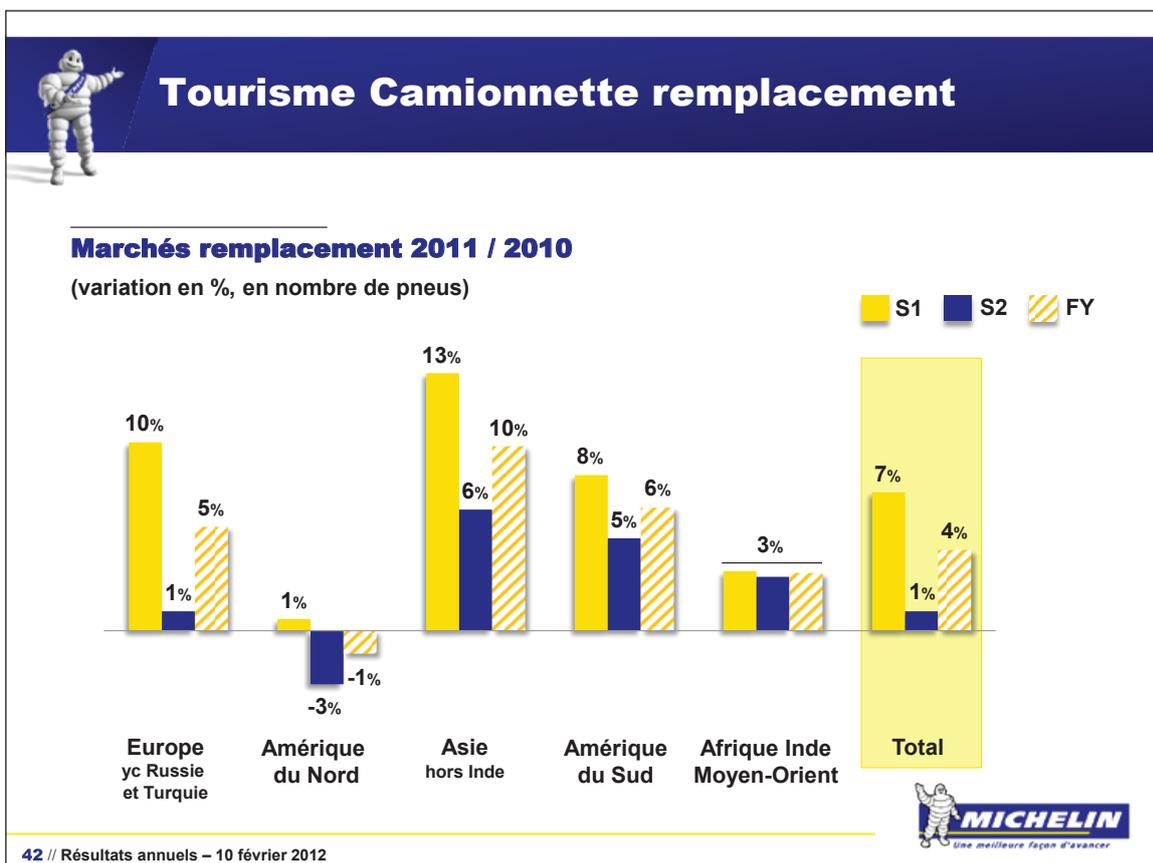
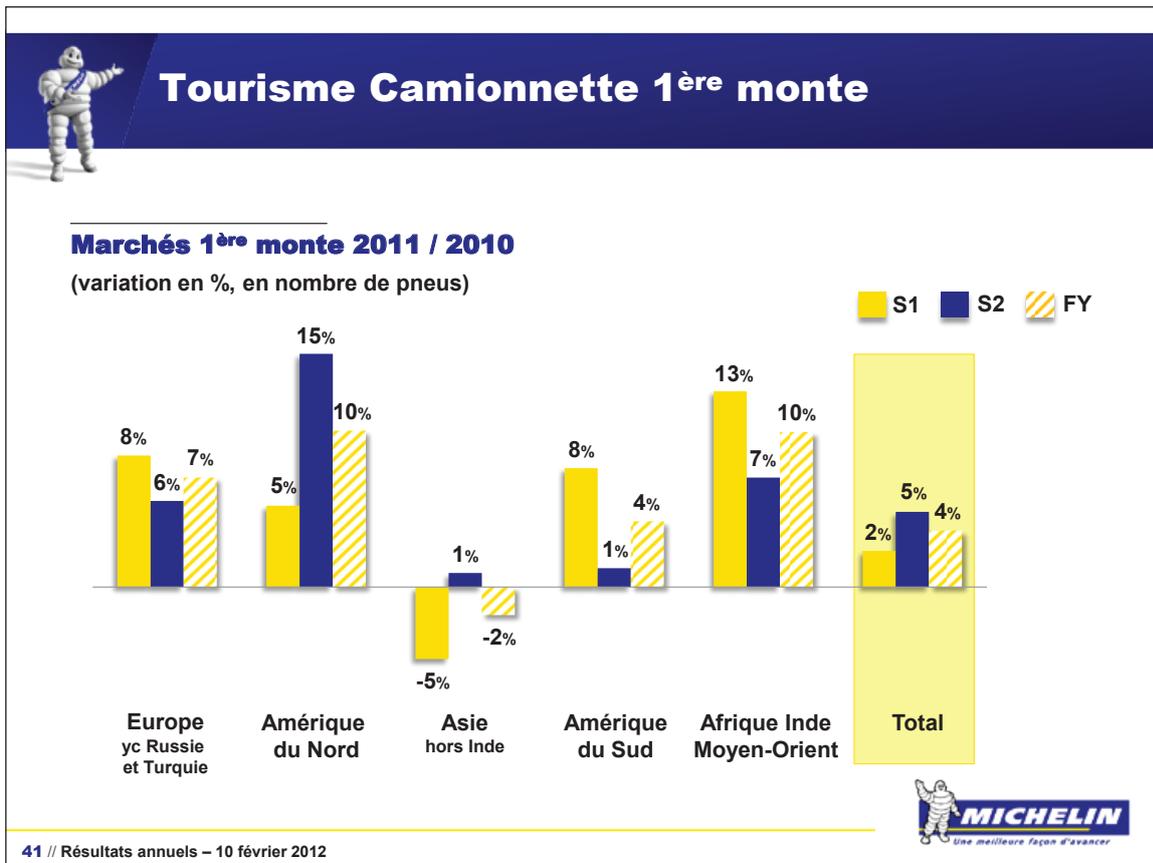
- Année 2011 remarquable
- Une présence mondiale et un portefeuille d'activités équilibré
- Leadership technologique inégalé
- Activités de spécialités : un leadership démontré
- Acteur majeur du Premium
- Compétitivité : poursuite de la marche vers l'excellence opérationnelle

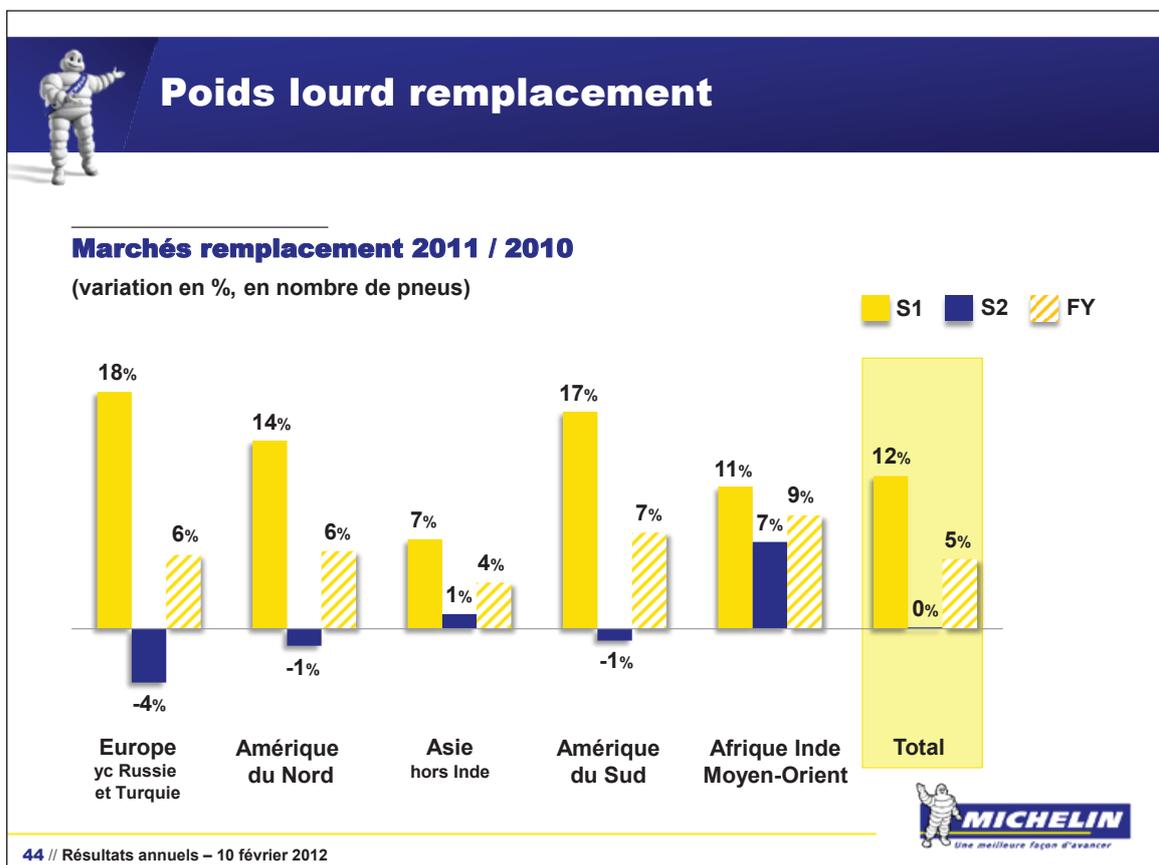
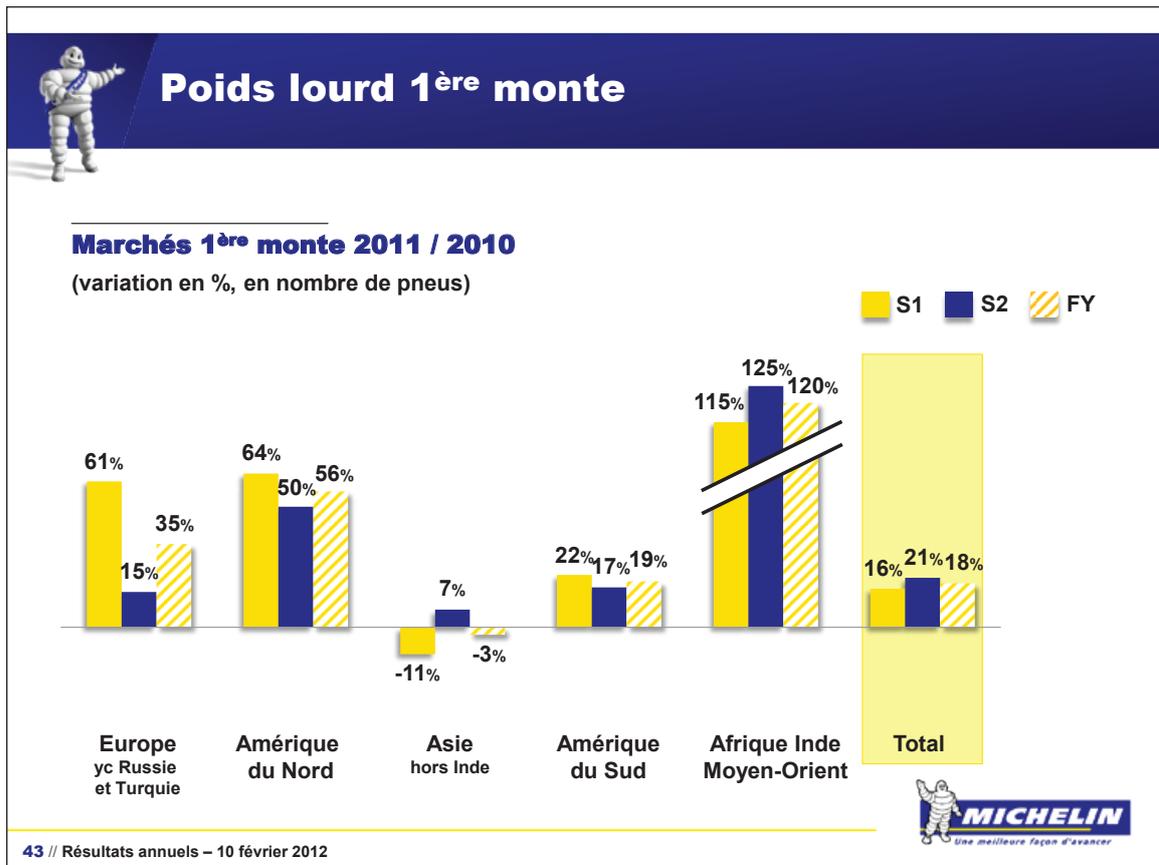


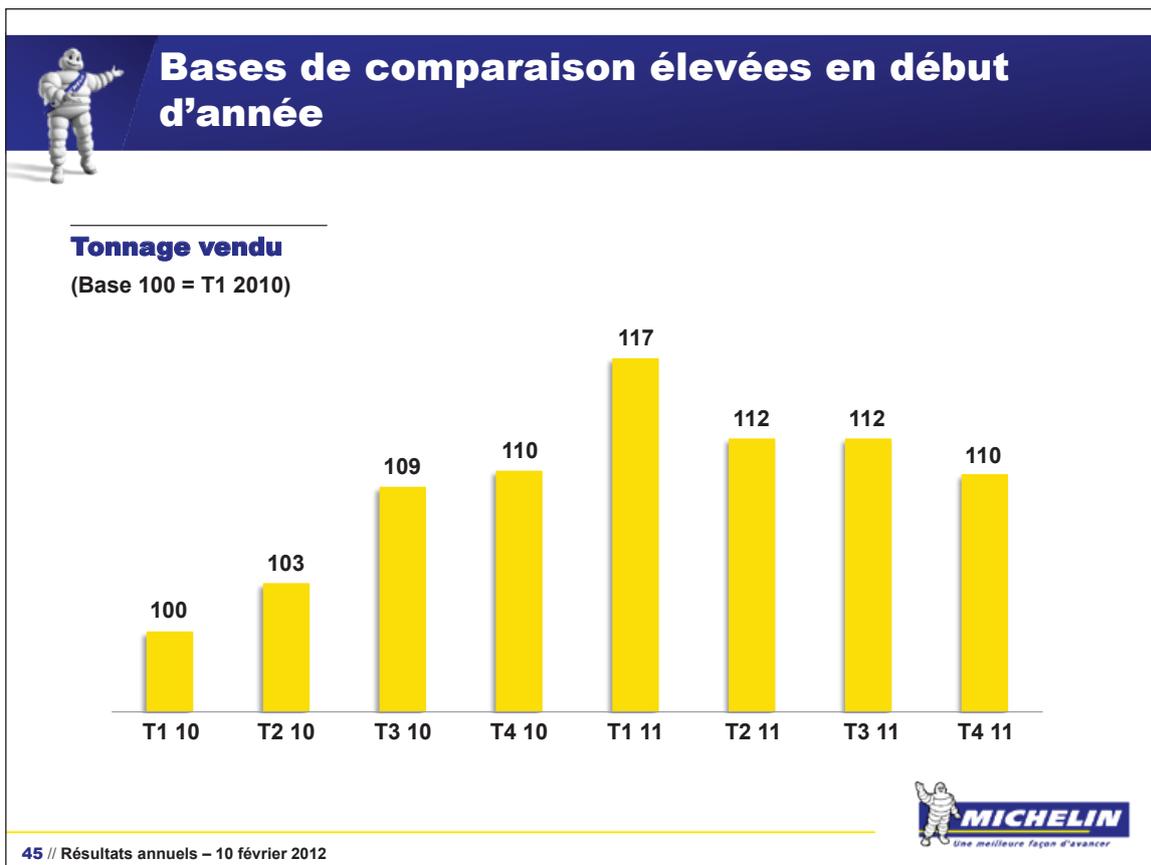
RÉSULTATS ANNUELS

10 FÉVRIER 2012









TC et distribution associée : rentabilité robuste

Tourisme camionnette

En millions €	2011	2010	Evolution
Ventes nettes croissance des volumes	10 780 +3,9%	9 790	+10,1%
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	1 018	1 014	+0,4%
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	9,4%	10,4%	-1 pt

46 // Résultats annuels – 10 février 2012



PL et distribution associée : marge impactée par un effet mix négatif et le freinage de fin d'année

Poids lourd

En millions €	2011	2010	Evolution
Ventes nettes croissance des volumes	6 718 +5,8%	5 680	+18,3%
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	233	249	-6,4%
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	3,5%	4,4%	-0,9 pt




47 // Résultats annuels – 10 février 2012



Activités de spécialités : maintien de la rentabilité à haut niveau

Activités de spécialités

En millions €	2011	2010	Evolution
Ventes nettes croissance des volumes	3 221 +22,4%	2 421	+33,0%
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	694	432	+60,6%
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	21,5%	17,8%	+3,7 pt




48 // Résultats annuels – 10 février 2012



Résultat net en forte progression

En millions €	2011	2010
Ventes nettes	20 719	17 891
Résultat opérationnel (avant élément non récurrent en % des ventes nettes)	1 945 9,4%	1 695 9,5%
Éléments non récurrents	-	-
Résultat opérationnel	1 945	1 695
Coût de l'endettement net	(206)	(236)
Autres produits et charges financiers	236	10
Impôts	(534)	(449)
Résultat net des sociétés mises en équivalence	21	29
Résultat net	1 462	1 049



49 // Résultats annuels – 10 février 2012



Impact sur le compte de résultat 2010 du changement de comptabilisation des bénéfices

En millions €	Publié en 2010	Changement comptable	2010 retraité
Ventes nettes	17 891	-	17 891
RO avant NR	1 695	+56	1 751
Résultat opérationnel	1 695	+56	1 751
Résultat avant impôts	1 498	+56	1 554
Impôts sur le résultat	(449)	-19	(468)
Résultat net	1 049	+37	1 086



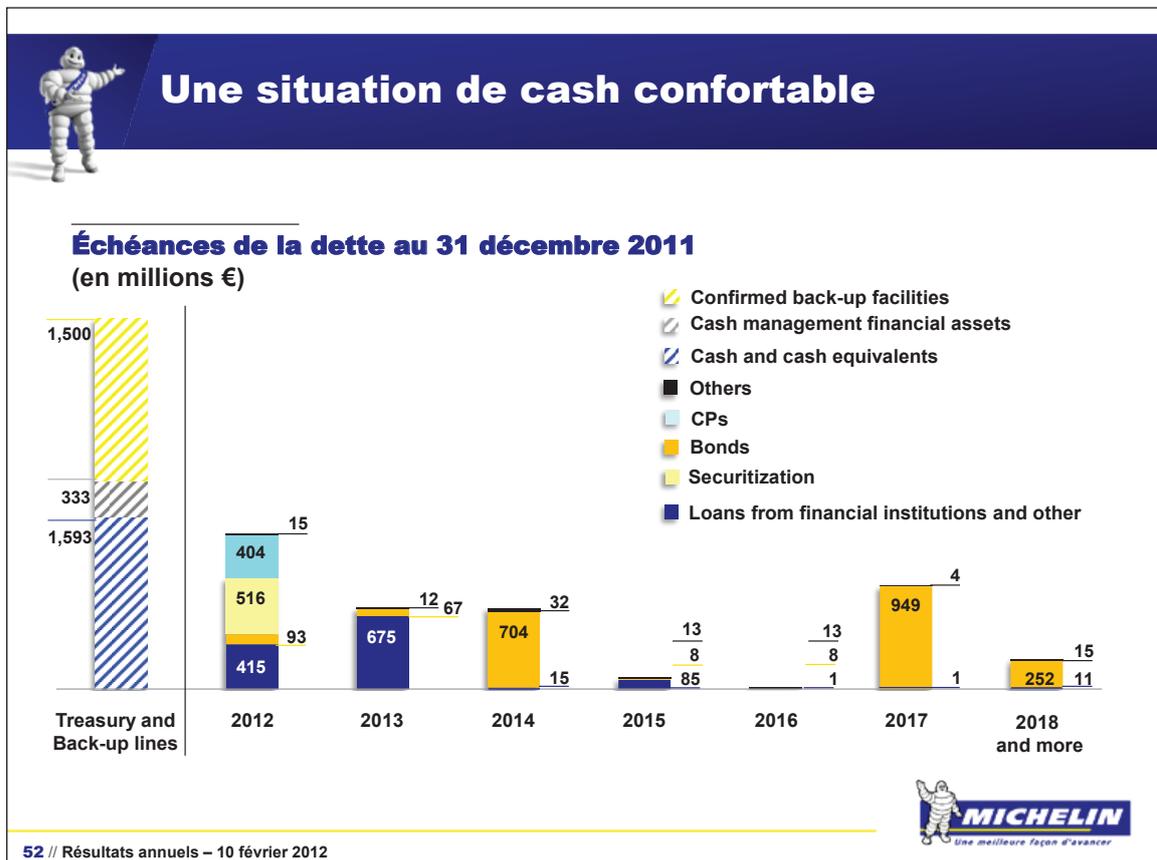
50 // Résultats annuels – 10 février 2012

Impact sur le bilan 2010 du changement de comptabilisation des bénéfices

En millions €	Publié en 2010	Changement comptable	2010 retraité
Actifs non courants	9 998	-84	9 914
Dont actifs financiers et autres actifs à long terme	1 108	-431	677
Dont impôts différés actifs	828	+347	1 175
Actifs courants	9 665	-	9 665
Total de l'actif	19 663	-84	19 579
Capitaux propres	8 127	-657	7 470
Passifs non courants	6 691	+573	7 264
Dont provisions pour avantages du personnel	2 457	+573	3 030
Passifs courants	4 845	-	4 845
Total des capitaux propres et du passif	19 663	-84	19 579

 Une meilleure façon d'avancer

51 // Résultats annuels – 10 février 2012

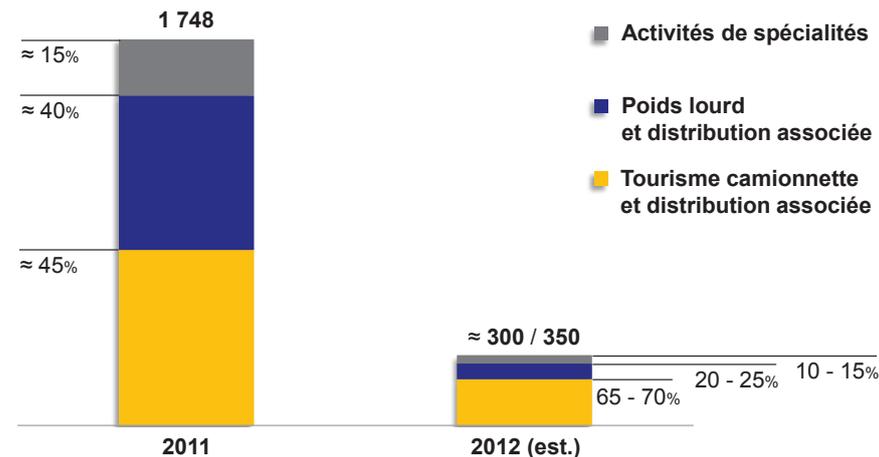


52 // Résultats annuels – 10 février 2012

Matières premières : répartition de l'impact par secteur opérationnel



Impact matières premières par secteur opérationnel (en millions €)



Sport Report (Allemagne) : MICHELIN Super Sport classé n°1 (245/40/18/Y - avril 2011)



DIE STÄRKEN UND SCHWÄCHEN der sieben Testreifen des Formats 245/40 R 18 Y

	Michelin Pilot Supersport Preis* 259 Euro	Pirelli P Zero Preis* 232 Euro	Nokian Z 62 Preis* 203 Euro	Bridgestone Potenza S 001 Preis* 228 Euro	Toyo Proxes T1 Sport Preis* 197 Euro	Dunlop Sport Maxx GT Preis* 211 Euro	Sava Intensa Preis* 156 Euro
Handlungsebene	20	20	17	17	15	20	16
Trockene Fahrdynamik	25	24	18	22	16	22	17
Leistungsebene	23	22	20	22	20	24	18
Wirtschaftlichkeit	11	11	11	11	11	11	11
Gesamtwertung	23	21	22	21	21	20	18

AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Die Reaktionszeiten von Michelin Pilot Supersport sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg. Die Reaktionszeiten sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg. Die Reaktionszeiten sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg.

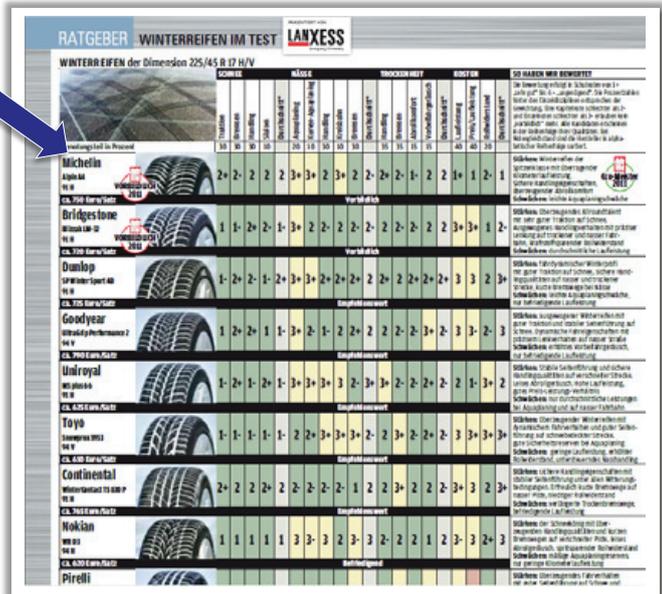
Die Reaktionszeiten von Michelin Pilot Supersport sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg. Die Reaktionszeiten sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg. Die Reaktionszeiten sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg.

Die Reaktionszeiten von Michelin Pilot Supersport sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg. Die Reaktionszeiten sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg. Die Reaktionszeiten sind konstant über den gesamten Fahrbereich hinweg.



Auto Bild (Allemagne) : MICHELIN Alpin 4 classé n°1 (225/45/17/Y - novembre 2011)





55 // Résultats annuels – 10 février 2012



Michelin – US Wins

- **JD Power**

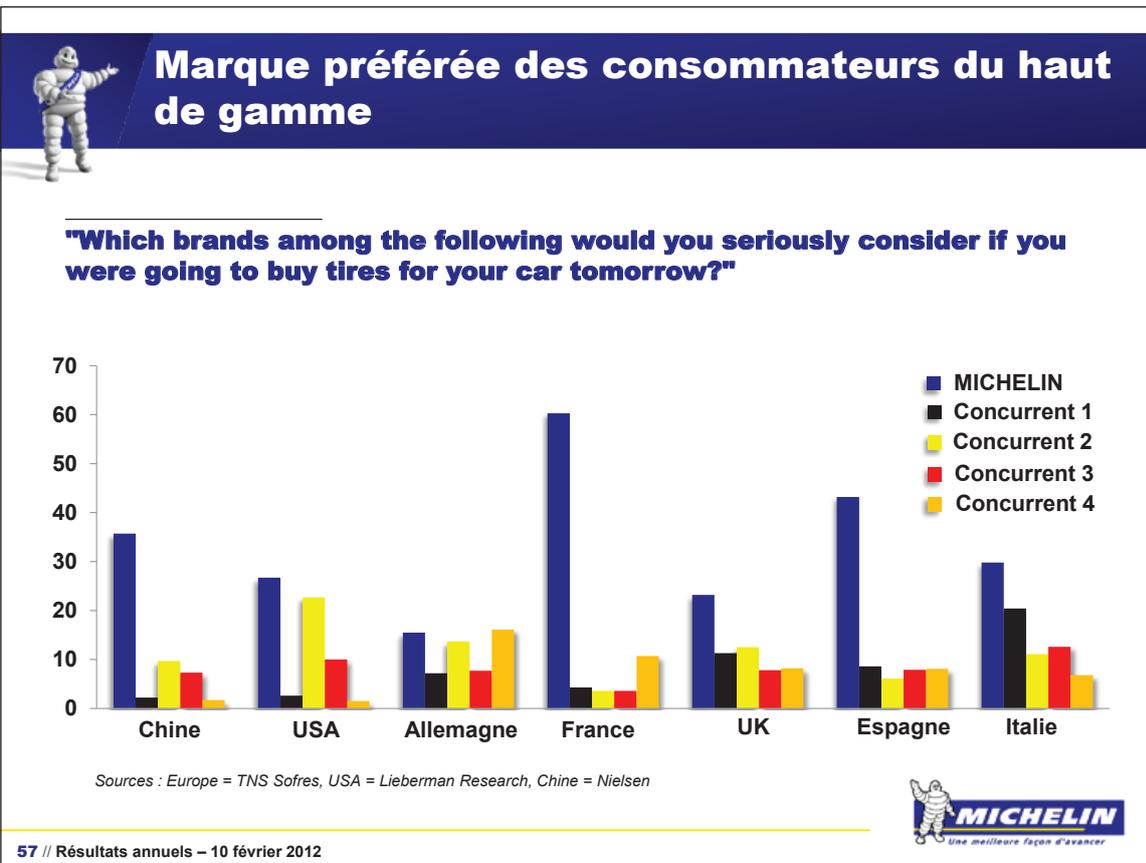
 - The 2011 honors, released today, brings Michelin's lifetime total of J.D. Power and Associates awards to 66, more awards than any other tire manufacturer since the study launched in 1989. - April 11, 2011
 - Michelin received the industry's top honors in the Luxury, Passenger Car, Performance Sport and Truck/Utility segments, posting improvements over 2010 and scoring significantly above the industry average in each segment.
 - Source: <http://businesscenter.jdpower.com/news/pressrelease.aspx?ID=2011034>
- **Tire Business on Consumer Reports**

 - Tire Business reported that Consumer Reports stated that Michelin "raised the bar in both all season and summer [ultra high performance] tire categories". - July 13, 2011
 - Source: <http://www.tirebusiness.com/subscriber/headlines2.phtml?cat=1&headline=%3Ci%3EConsumer+Reports%3C%2F%3E+praises+Michelin+UHP+tire+in+maq%92s+latest+testing&id=1310581016>
 - Reprinted with permission of Tire Business
- **Tire Rack**

 - "The Michelin Pilot Super Sport proved to be a super star on our test track, providing excellent steering response and front end authority, driving down to the apex with relative ease." - June 14, 2011
 - Test Results:
 - Michelin Pilot Super Sport 7.67
 - Bridgestone Potenza S-04 Pole Position 7.51
 - Continental ExtremeContact DW (formerly top ranked tire) 7.45
 - Pirelli P Zero 7.42
 - Source: <http://www.tirerack.com/tires/tests/testDisplay.jsp?ttid=148>

56 // Résultats annuels – 10 février 2012





57 // Résultats annuels – 10 février 2012

Technologie recherchée par les constructeurs

- Meilleure performance sportive couplée à la meilleure efficacité énergétique, sécurité et durée de vie
- Présence forte chez les constructeurs haut de gamme :







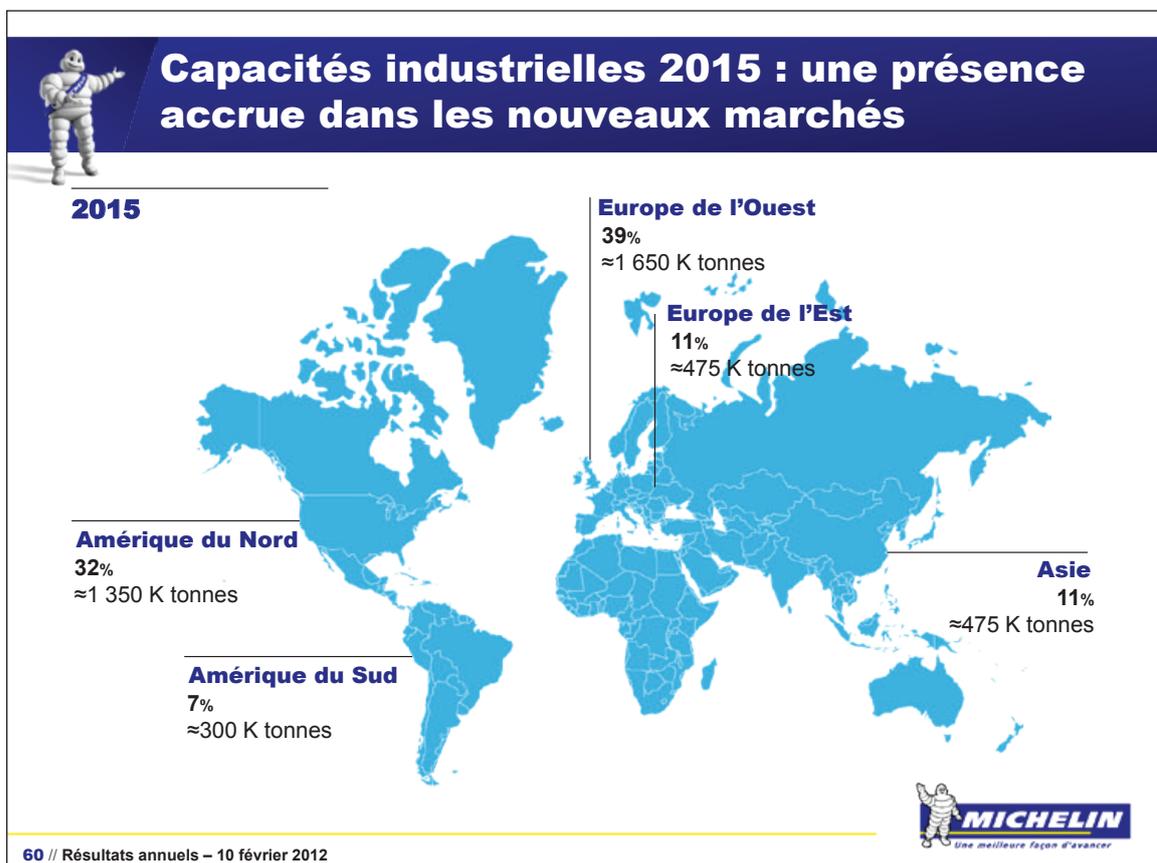
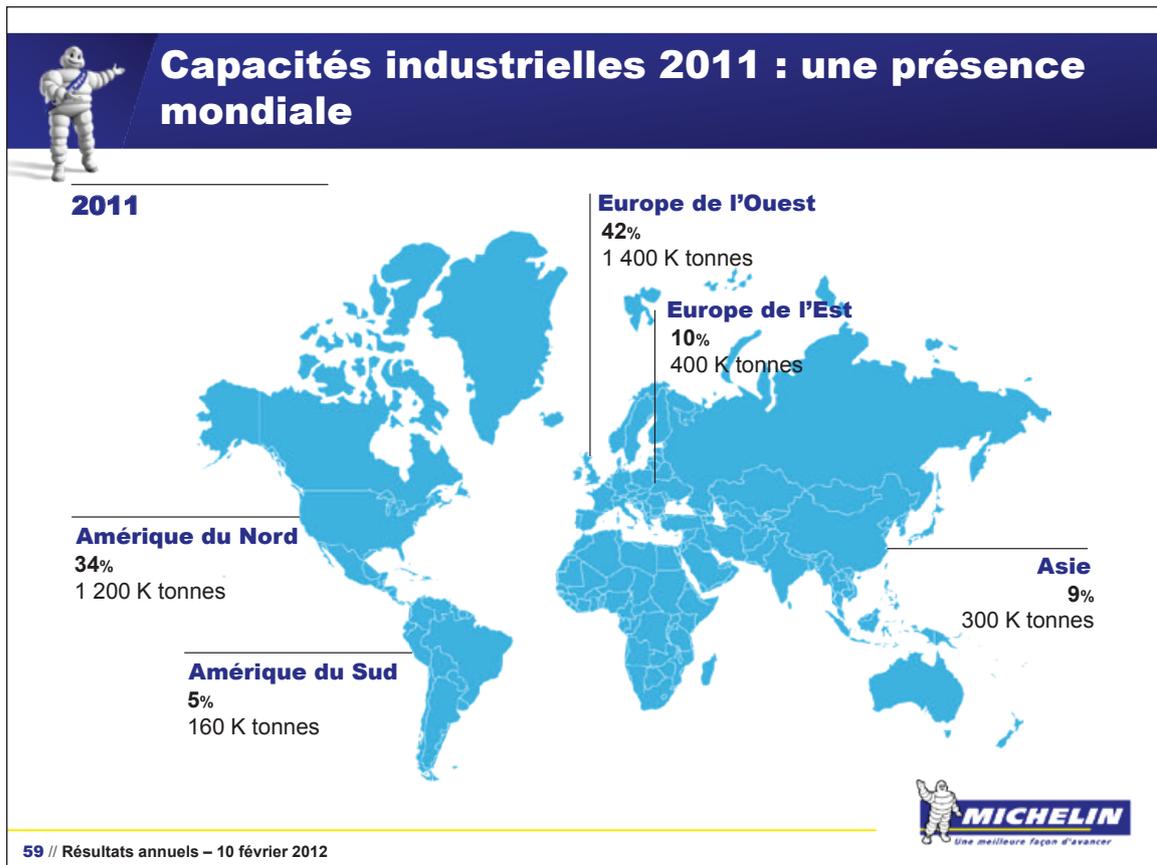

- En particulier, sur les véhicules haut de gamme







58 // Résultats annuels – 10 février 2012





Contacts

Relations Investisseurs

Valérie Magloire
Alban de Saint Martin

+33 (0) 1 78 76 45 36

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

investor-relations@fr.michelin.com



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 www.michelin.com

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



3

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2011

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	44
3.1.1. Un marché mondial de l'ordre de 150 milliards de dollars	44
3.1.2. Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette	46
3.1.3. Les marchés des pneumatiques Poids lourd	48
3.1.4. Les marchés des pneumatiques de spécialités	50
3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN	50
3.2.1. Analyse des ventes nettes	50
3.2.2. Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	51
3.2.3. Principales variations monétaires	52
3.2.4. Évolution des ventes nettes par zone géographique	53
3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	53
3.3.1. Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents	54
3.3.2. Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par secteur opérationnel	54
3.3.3. Autres éléments du compte de résultat	56
3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	61
3.4.1. Goodwill	62
3.4.2. Immobilisations corporelles	62
3.4.3. Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme	62
3.4.4. Impôts différés	62
3.4.5. Besoin en fonds de roulement	62
3.4.6. Trésorerie	63
3.4.7. Capitaux propres	63
3.4.8. Endettement net	63
3.4.9. Provisions	64
3.4.10. Avantages du personnel	65
3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	66
3.5.1. Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	66
3.5.2. Investissements non financiers	66
3.5.3. Cash-flow disponible et cash-flow libre	67



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM

3.6	RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)	67
3.7	PERSPECTIVES	68
3.8	CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR SEPT ANS	69
3.9	DONNÉES BOURSIÈRES	70
	3.9.1. L'action Michelin	70
	3.9.2. Données boursières	71
	3.9.3. Données par action	72
	3.9.4. Le capital et l'actionariat	72
3.10	FAITS MARQUANTS	72
	3.10.1. Stratégie – Partenariats – Acquisitions	72
	3.10.2. Produits – Services – Innovations	73
	3.10.3. Performance et responsabilité Michelin	75
	3.10.4. Compétition	76
	3.10.5. Gouvernance	76

3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

3.1.1. UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 150 MILLIARDS DE DOLLARS (1)

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 152 milliards de dollars en 2010 (1) à raison de 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds (2). En 2011, la croissance en volume du marché mondial était légèrement supérieure à 4 % (2). Cela représentait plus de 1,3 milliard de pneus pour les voitures et camionnettes et 180 millions de pneus pour les camions et les autobus. Trois pneus sur quatre sont vendus sur le marché du remplacement.

Nouvelle demande

Le développement dynamique des marchés d'Asie et d'Amérique latine confirme l'accélération de la demande de mobilité de la part des pays à forte croissance. La production mondiale de véhicules légers était estimée à 76,1 millions d'unités (3) en 2011 contre 69,9 millions en 2010 et 57,5 millions en 2009. La production dans les marchés en croissance forte a pour la première fois dépassé celle des marchés matures. Sur le long terme, Michelin attend une croissance de la demande de pneumatiques de 1 % à 2 % par an sur les marchés matures et de 5 % à 10 % par an sur les nouveaux marchés.

Nouvelles attentes

Sur tous les marchés, les enjeux climatiques et la fin du pétrole bon marché exigent la recherche d'alternatives rapides. Les attentes se recomposent et se diversifient au bénéfice des segments "entrée de gamme" et "premium" principalement.

Sur les marchés matures, où le segment des voitures citadines représente une part prépondérante des ventes, la fin des subventions a marqué le retour à la hausse des ventes de véhicules de segment supérieur (succès des SUV en France, augmentation de 6 % du poids moyen des véhicules en Allemagne en 2010...) (3).

Sur les nouveaux marchés, où la voiture est synonyme de réussite et de liberté, la demande est forte pour les véhicules économiques comme pour les voitures haut de gamme.

Partout, les aspirations se rejoignent en matière de sécurité, de meilleur coût à l'usage et de respect de l'environnement.

Nouvelles normes

Les normes d'émission de gaz carbonique se font plus strictes pour les véhicules neufs en Europe, aux États-Unis et en Asie. Révolution sur le marché européen du pneu : un seuil de performances, assorti d'un étiquetage normalisé, sera progressivement rendu obligatoire à partir de novembre 2012. Une réglementation similaire sera mise en place en Corée du Sud selon le même calendrier. Un étiquetage normalisé sera mis en place aux États-Unis pour 2013 et est appliqué depuis 2010 au Japon sur une base de volontariat, avant sa généralisation à l'ensemble des gammes dans le courant de l'année 2012.

Ces évolutions bénéficient aux pneus à basse résistance au roulement dont Michelin est n° 1 mondial. Ils devraient progresser de 200 millions d'unités sur le marché de la première monte entre 2010 et 2020 pour atteindre 500 millions d'unités.

(1) Source Tire Business août 2011.

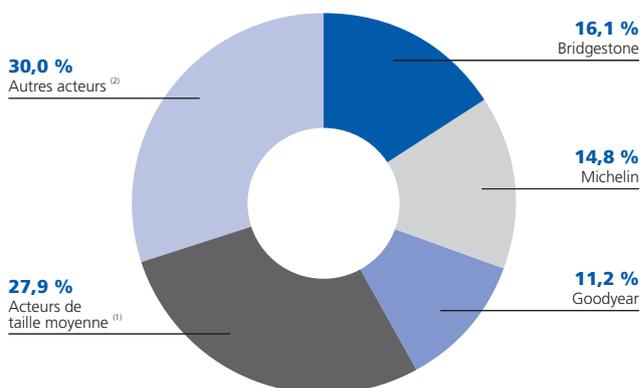
(2) Estimation Michelin.

(3) Source PwC.

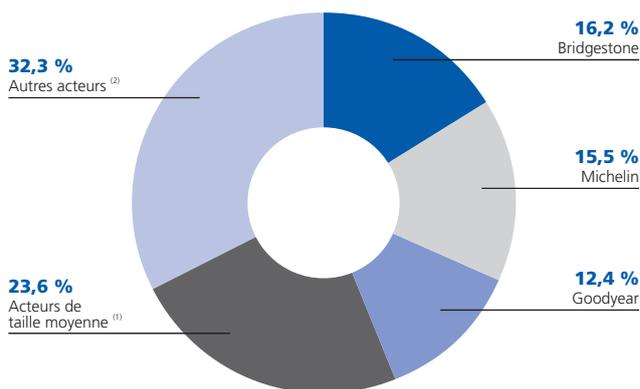
Nouvelles approches

Le Michelin Challenge Bibendum, véritable sommet mondial de la mobilité durable, a réuni à Berlin en mai 2011 constructeurs d'automobiles ou de poids lourds, universités, équipementiers, fournisseurs d'énergies, instituts de recherche, responsables politiques, ONG... pour partager une vision commune des transports de demain, plus propres et plus sûrs. Fort du rôle primordial que joue le pneu dans la consommation de carburant, Michelin est un acteur direct de la mobilité durable et met au point des solutions novatrices, opérant même une rupture technologique, comme par exemple les ensembles "In-wheel Motors".

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER



Source : Ventes 2010 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en août 2011.



Source : Ventes 2009 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en août 2010.

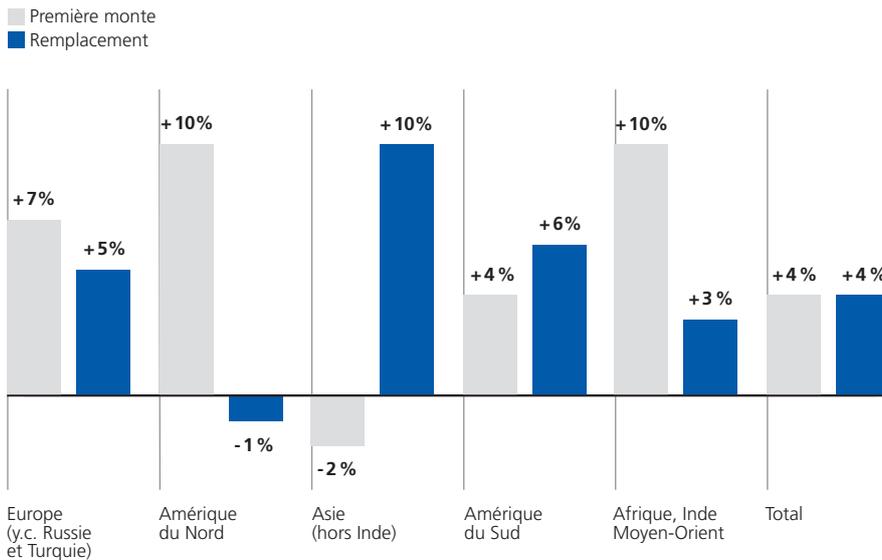
(1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement Tire Business est comprise entre 2 % et 6 %.

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

Au cours de l'année 2011, la demande mondiale de pneumatiques est restée globalement porteuse dans l'ensemble des zones géographiques. Après un premier trimestre en forte progression, le rythme de croissance s'est ralenti pour se rapprocher de ses tendances long terme, avec une inflexion de la demande Poids lourd à l'été dans un environnement macroéconomique moins favorable. Tout au long de l'année, le marché a été marqué par des hausses continues de tarifs de la part de l'ensemble des pneumaticiens dans un contexte de fort renchérissement des matières premières.

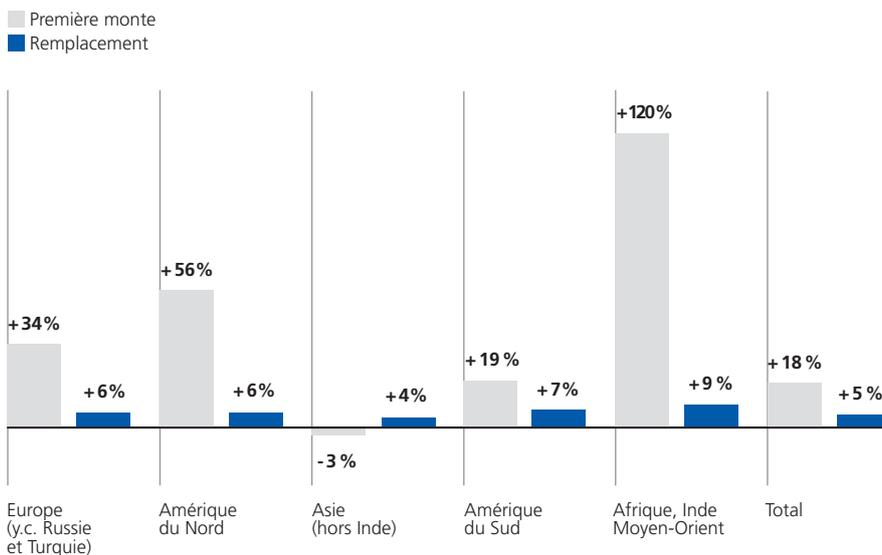
Pour mémoire – Méthodologie : Michelin procède à des estimations des marchés du pneumatique en ajoutant aux statistiques publiées par les associations locales de pneumaticiens, quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les pneumaticiens non membres de ces associations professionnelles.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

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2011 PAR RAPPORT À 2010



Source : Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2011 PAR RAPPORT À 2010



Source : Estimations Michelin – Marché radial uniquement.

3.1.2. LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE

Les marchés **Tourisme camionnette** se caractérisent par une poursuite de la croissance sur l'année, à 4 %. A l'exception des effets de la catastrophe naturelle au Japon et des inondations en Thaïlande, l'activité première monte est restée soutenue tout au long de l'année. L'activité de remplacement a vu le rythme de sa croissance freiner à partir du milieu de l'année.

3.1.2.a) Première monte

MARCHÉS TOURISME CAMIONNETTE PREMIÈRE MONTE (en millions de pneus)	2011	2010	2011/2010	2 ^E SEMESTRE 2011/ 2 ^E SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/ 1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Europe ⁽¹⁾	96,9	90,5	+ 7 %	+ 6 %	+ 8 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	64,3	58,5	+ 10 %	+ 15 %	+ 5 %
Asie (hors Inde)	160,8	163,7	- 2 %	+ 1 %	- 5 %
Amérique du Sud	21,6	20,7	+ 4 %	+ 1 %	+ 8 %
Afrique Inde Moyen-Orient	29,2	26,6	+ 10 %	+ 7 %	+ 13 %
TOTAL	372,8	360,0	+ 4 %	+ 5 %	+ 2 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

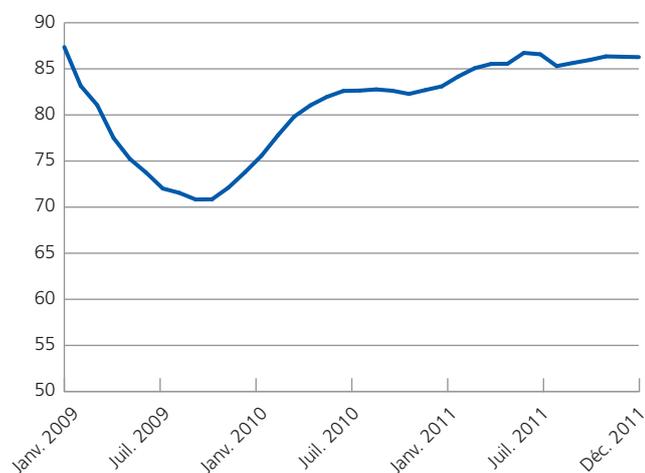
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin

En Europe, la demande de pneus, en ralentissant au quatrième trimestre, augmente de 7 % sur l'année, soutenue par les exportations de véhicules et la production de véhicules haut de gamme.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie

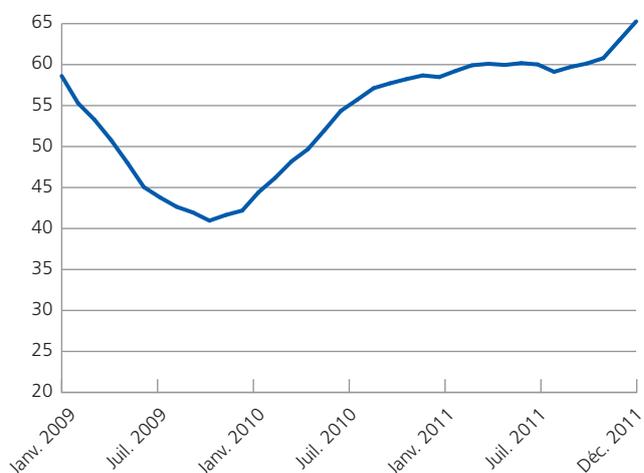


Estimations Michelin.

La demande **en Amérique du Nord**, qui subit au deuxième trimestre l'effet du manque de pièces et composants en provenance du Japon pour les constructeurs automobiles, progresse de 10 % sur l'année.

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 en retrait de 2 % globalement. Elle augmente de 2 % en Chine et recule de 14 % au Japon où les effets du tsunami n'ont pas été compensés par le redémarrage des usines d'assemblage automobile. Les inondations en Thaïlande au quatrième trimestre ont pesé sur ce redémarrage.

En Amérique du Sud, les marchés s'établissent en hausse de 4 %. Après des ralentissements de production en milieu d'année de la part des constructeurs locaux face au succès des importateurs, la demande de véhicules de tourisme et d'utilitaires légers rebondit.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché de la première monte est en hausse de 10 %.

3.1.2.b) Remplacement

MARCHÉS TOURISME CAMIONNETTE REMPACEMENT

(en millions de pneus)

	2011	2010	2011/2010	2 ^E SEMESTRE 2011/ 2 ^E SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/ 1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Europe ⁽¹⁾	338,2	321,0	+ 5 %	+ 1 %	+ 10 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	263,1	266,3	- 1 %	- 3 %	+ 1 %
Asie (hors Inde)	213,0	194,4	+ 10 %	+ 6 %	+ 13 %
Amérique du Sud	61,7	58,1	+ 6 %	+ 5 %	+ 8 %
Afrique Inde Moyen-Orient	90,7	88,1	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %
TOTAL	966,7	927,9	+ 4 %	+ 1 %	+ 7 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en hausse de 5 %, grâce à une demande soutenue et à la bonne tenue du marché hiver. Un stockage partiel des distributeurs en anticipation des augmentations de tarifs est intervenu en début d'année. Malgré la douceur des conditions hivernales, la demande en pneus hiver croît fortement (+ 18 %), même si les volumes vendus en décembre 2011 sont en régression par rapport à 2010. Le marché hiver représente désormais 30 % du marché européen.

Par pays, les marchés reculent au Royaume-Uni (- 5 %), en Espagne (- 9 %), dans une moindre mesure en France (- 1 %) ; ils progressent en Allemagne (+ 8 %), en Turquie (+ 1 %) et en Italie (+ 2 %), tandis qu'ils restent très porteurs en Europe de l'Est (Pologne + 14 %, Hongrie + 8 %, Roumanie + 28 %), et en Europe orientale (+ 24 %), notamment en Russie (+ 27 %), où ils bénéficient d'un environnement économique favorable.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie



Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande est en retrait de 1 %, pénalisée par la baisse des kilométrages moyens parcourus liée aux coûts de carburants élevés et par un environnement incertain. Le marché recule de 1 % aux États-Unis, de 2 % au Canada et de 4 % au Mexique. Les segments hiver, utilitaires et haut de gamme (indices de vitesse V et Z) restent toutefois orientés à la hausse.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), les marchés sont en hausse de 10 %. La demande chinoise augmente de 19 %, en dépit de politiques publiques de pilotage de la croissance. Le marché japonais, malgré un ralentissement au quatrième trimestre, est en augmentation de 7 %, tiré par la reconstitution des stocks disparus lors de la catastrophe naturelle. La demande en Corée du Sud est pénalisée par les incertitudes économiques mondiales qui touchent une économie orientée vers l'exportation.

En Amérique du Sud, les marchés du remplacement restent bien orientés (+ 6 %). Le marché brésilien (+ 3 %) bénéficie des mesures de relance économique et de réduction du coût du crédit décidées à l'automne.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché, qui progresse globalement de 3 %, intègre une croissance de 9 % de la demande de pneumatiques en Inde.

3.1.3. LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande en pneus radiaux est en hausse dans toutes les zones géographiques, et plus particulièrement en première monte (+ 18 %).

3.1.3.a) Première monte

MARCHÉS POIDS LOURD* PREMIÈRE MONTE

(en millions de pneus)

	2011	2010	2011/2010	2 ^E SEMESTRE 2011/ 2 ^E SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/ 1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Europe ⁽¹⁾	5,5	4,1	+ 35 %	+ 15 %	+ 61 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	5,4	3,4	+ 56 %	+ 50 %	+ 64 %
Asie (hors Inde)	12,4	12,8	- 3 %	+ 7 %	- 11 %
Amérique du Sud	2,9	2,4	+ 19 %	+ 17 %	+ 22 %
Afrique Inde Moyen-Orient	1,6	0,7	+ 120 %	+ 125 %	+ 115 %
TOTAL	27,8	23,4	+ 18 %	+ 21 %	+ 16 %

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

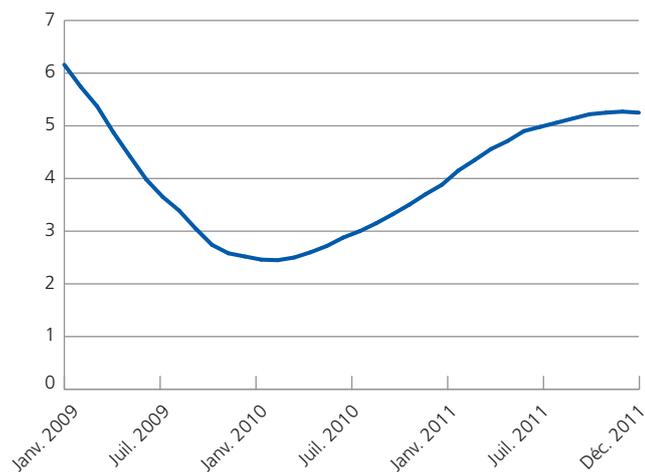
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en forte hausse (+ 35 %). L'année 2011 se compare à une année 2010 qui était encore à un niveau relativement faible notamment au premier semestre. La croissance du marché a été soutenue par les productions de camions destinées à l'export. Pour mémoire, les bases de comparaison 2010 se sont progressivement élevées tout au long de l'année.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants – hors Russie

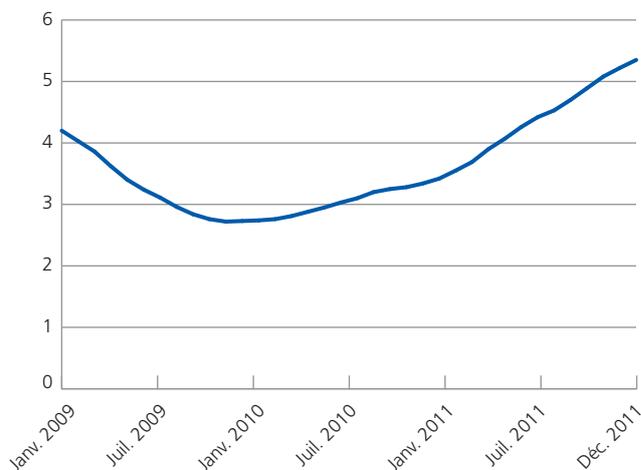


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché a connu une croissance marquée (+ 56 %), qui ne s'est pas démentie tout au long de l'année. Elle reflète notamment le renouvellement du parc rendu nécessaire par l'âge moyen élevé des tracteurs (9 ans).

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

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 3 %, principalement lié au recul du marché chinois (- 5 %). Cette baisse en Chine résulte notamment du ralentissement des activités liées à la construction ainsi que du contrôle de l'accès au crédit. Au Japon, la reprise suite au tsunami a été forte et a permis au marché de s'établir en croissance sur l'année (+ 12 %).

En Amérique du Sud, le marché de la première monte a été en forte hausse (+ 19 %), tirée par l'anticipation de la mise en œuvre de nouvelles normes pour les camions et les projets d'infrastructures liés à de grands événements (Coupe du monde de football en 2014 au Brésil, Jeux olympiques à Rio de Janeiro en 2016).

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché de la première monte, tiré largement par l'Inde, est en très forte hausse (+ 120 %). Cette hausse est cependant à relativiser au regard de la taille encore relativement modeste du marché.

3.1.3.b) Remplacement

MARCHÉS POIDS LOURD* REMPACEMENT (en millions de pneus)

	2011	2010	2011/2010	2 ^E SEMESTRE 2011/ 2 ^E SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/ 1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Europe ⁽¹⁾	17,4	16,5	+ 6 %	- 4 %	+ 18 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	19,5	18,4	+ 6 %	- 1 %	+ 14 %
Asie (hors Inde)	43,2	41,7	+ 4 %	+ 1 %	+ 7 %
Amérique du Sud	9,6	9,0	+ 7 %	- 1 %	+ 17 %
Afrique Inde Moyen-Orient	11,9	11,0	+ 9 %	+ 7 %	+ 11 %
TOTAL	101,6	96,6	+ 5 %	+ 0 %	+ 12 %

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

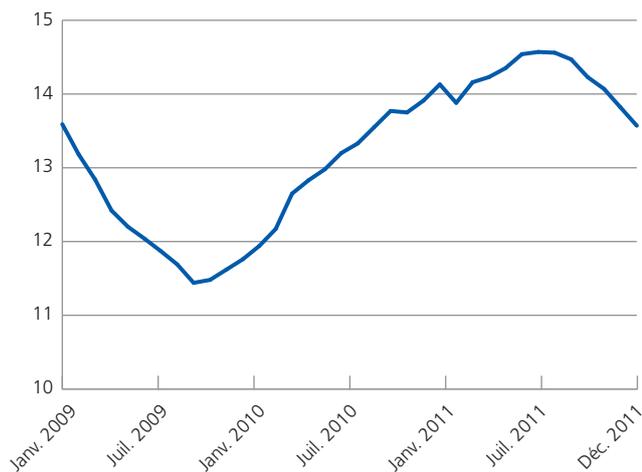
En Europe, sur l'ensemble de l'année le marché s'établit en hausse de 6 %. Cependant, après un premier semestre porteur (+ 18 %), le second semestre a connu une forte décélération.

La croissance du début d'année avait été tirée par un restockage des revendeurs, favorisé notamment par des achats en anticipation des hausses de prix. Au second semestre, dans un contexte d'incertitudes économiques croissantes, les distributeurs ont réduit leurs achats dans une volonté de pilotage de leurs stocks. En outre, la baisse du marché sur les derniers mois de l'année traduit un ralentissement de l'activité de fret suivant celui de l'activité économique.

En Europe orientale, à l'image des économies de ces pays, les marchés sont restés en forte croissance tout au long de l'année, même si le rythme de croissance du marché a légèrement diminué au quatrième trimestre. La croissance sur l'année, tirée notamment par le radial, s'établit à 39 %.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants – hors Russie

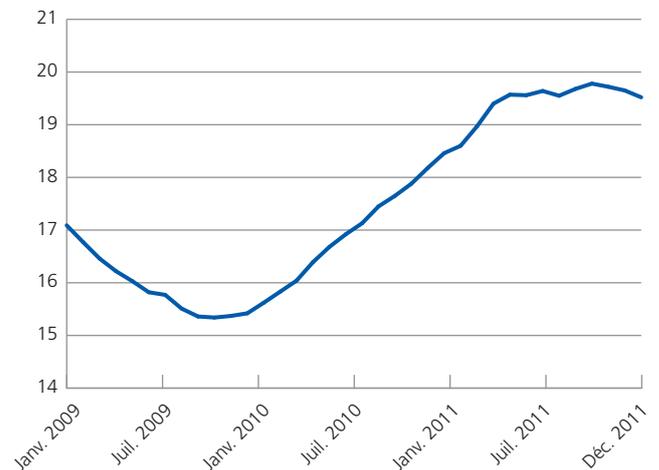


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché a été en hausse de 6 %. Après un premier trimestre à un rythme très élevé (+ 25 %), la croissance s'est ralentie trimestre après trimestre pour devenir négative au quatrième trimestre (- 6 %). Le fret reste néanmoins bien orienté et rejoint ses niveaux record de début 2008.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)**, poursuivent leur croissance (+ 4 %).

En Chine, la croissance s'est limitée à 3 %, affectée par le ralentissement des activités de construction et par les mesures de contrôle du crédit. Après avoir connu une légère baisse en milieu d'année, le marché a repris le chemin de la croissance au quatrième trimestre.

Dans les pays de l'ASEAN, la croissance est restée soutenue (+ 11 %), en dépit de l'impact des inondations en Thaïlande. La hausse du cours du caoutchouc naturel a sans doute favorisé la radialisation du marché, cette technologie étant moins consommatrice de matières que la technologie bias.

Au Japon, le marché est en croissance (+ 6 %), tiré par la reconstitution des stocks disparus lors de la catastrophe naturelle. Le plan de reconstruction a également été un élément porteur du marché japonais.

En Corée du Sud, les incertitudes macroéconomiques mondiales ont pesé sur l'économie locale qui repose pour une large part sur les exportations. Dans ce contexte, le marché a baissé (- 7 %).

En Amérique du Sud, le marché a connu sur l'année une forte croissance (+ 7 %), dont le rythme a diminué trimestre après trimestre. La croissance des imports en provenance d'Asie a également marqué l'année. Elle s'explique par l'appréciation des devises locales.

Au Brésil (+ 5 %), l'activité économique a ralenti au second semestre en raison d'une part des mesures qui avaient été prises pour lutter contre l'inflation et les importations, et d'autre part du contexte économique international moins porteur. Le ralentissement observé au second semestre a entraîné un niveau de stock chez les revendeurs un peu supérieur aux niveaux habituels. En Argentine, les mesures

de protectionnisme ont pesé sur la disponibilité des produits. Dans les autres pays de la zone, les marchés ont été bien orientés.

Les marchés d'**Afrique Inde Moyen-Orient** sont en hausse (+ 9 %), tirés notamment par l'Inde (+ 54 %) et la poursuite de la radicalisation des marchés.

3.1.4. LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Génie civil : tirée par la forte demande des pays émergents en minerais et énergie, la croissance soutenue du secteur minier se poursuit (supérieure à 10 %). Le marché demeure tendu notamment pour les pneumatiques de grande dimension. Le marché de premier équipement a connu un fort rebond et se rapproche de ses plus hauts historiques. Le marché mondial des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières continue à croître tant en Amérique du Nord qu'en Europe.

Agricole : la demande mondiale sur le marché du premier équipement continue son redressement, notamment en Europe et en Amérique du Nord, en particulier pour les engins de forte puissance. Le marché du remplacement a connu une forte progression en Amérique du Nord et continue à croître en Europe. Le marché total est en hausse de 14 %. Les carnets de commandes des constructeurs sont à un niveau élevé dans toutes les zones.

Deux roues : les marchés motorisés s'établissent en progression en particulier en Amérique du Nord. Le seul marché mature en retrait est le Japon, en raison du tsunami. Dans les pays émergents, la croissance se poursuit avec une tendance à l'augmentation des cylindrées.

Avion : en aviation commerciale, la croissance du trafic passagers se confirme ainsi que l'amélioration du taux de remplissage, en particulier sur les destinations intercontinentales. Le marché du fret est en retrait sur la 2^e partie de l'année. L'activité Militaire se maintient à un niveau comparable à 2010.

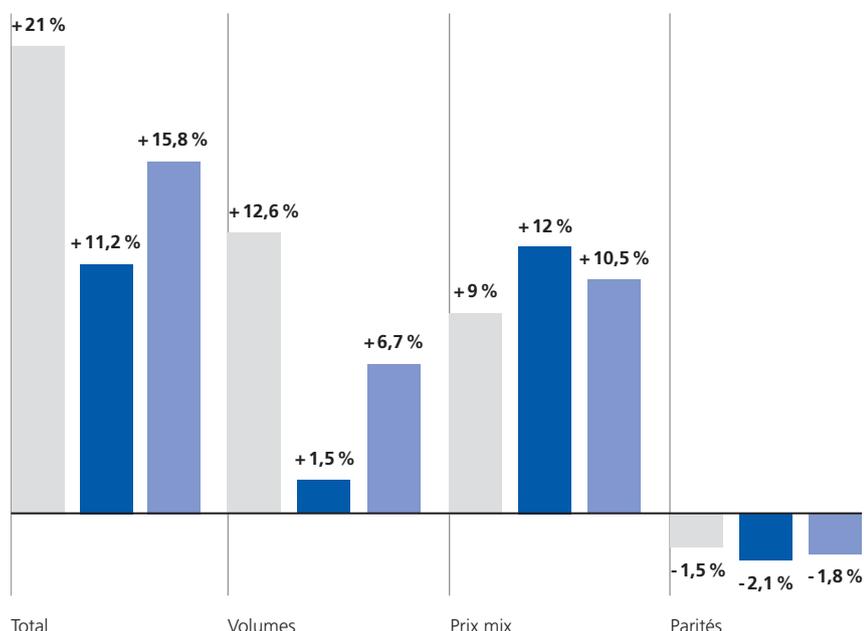
Pour mémoire, les marchés relatifs aux autres activités telles que cartes et guides, sites internet ViaMichelin et gamme de produits Michelin Lifestyle, ne sont pas décrits car non significatifs à l'échelle du Groupe.

3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION	2 ^E SEM. 2011	2 ^E SEM. 2010	VARIATION	1 ^{ER} SEM. 2011	1 ^{ER} SEM. 2010	VARIATION
Ventes nettes	20 719	17 891	+ 15,8 %	10 614	9 542	+ 11,2 %	10 105	8 349	+ 21,0 %

3.2.1. ANALYSE DES VENTES NETTES

■ 1^{er} semestre 2011 / 1^{er} semestre 2010 (%)
 ■ 2^e semestre 2011 / 2^e semestre 2010 (%)
 ■ 2011 / 2010 (%)



Pour l'année 2011, les **ventes nettes** s'établissent à 20 719 millions d'euros, en progression de 15,8 % à taux de change courants par rapport à 2010.

Le principal élément de cette croissance tient à l'effet mix-prix positif (+ 10,5 %) qui correspond entièrement au maintien d'une politique de prix ferme et aux ajustements contractuels de prix. L'effet mix (- 63 millions d'euros), quasiment neutre, reflète l'effet défavorable de la reprise des volumes plus accentuée en première

monte tandis que l'amélioration du mix segment, notamment en Tourisme camionnette, se poursuit.

L'impact positif (+ 6,7 %) des volumes traduit la bonne performance commerciale du Groupe, tandis que la demande est restée globalement porteuse sur l'année.

L'impact négatif (- 1,8 %) des parités de change résulte de l'évolution de l'euro par rapport à la quasi-totalité des devises, notamment le dollar américain, la livre turque et le dollar australien.

(en millions d'euros et en %)	2011/2010		2 ^E SEM. 2011/ 2 ^E SEM. 2010		4 ^E TRIM. 2011/ 4 ^E TRIM. 2010		3 ^E TRIM. 2011/ 3 ^E TRIM. 2010		1 ^{ER} SEM. 2011/ 1 ^{ER} SEM. 2010		2 ^E TRIM. 2011/ 2 ^E TRIM. 2010		1 ^{ER} TRIM. 2011/ 1 ^{ER} TRIM. 2010	
VARIATION TOTALE	+ 2 828	+ 15,8 %	+ 1 072	+ 11,2 %	+ 580	+ 11,9 %	+ 492	+ 23,8 %	+ 1 756	+ 21,0 %	+ 650	+ 14,7 %	+ 1 106	+ 28,1 %
Volumes	+ 1 199	+ 6,7 %	+ 143	+ 1,5 %	- 10	- 0,2 %	+ 153	+ 3,3 %	+ 1 056	+ 12,6 %	+ 406	+ 9,2 %	+ 650	+ 16,5 %
Prix mix	+ 2 012	+ 10,5 %	+ 1 162	+ 12,0 %	+ 594	+ 12,3 %	+ 568	+ 11,9 %	+ 850	+ 9,0 %	+ 498	+ 10,3 %	+ 352	+ 7,7 %
Parités	- 383	- 1,8 %	- 233	- 2,1 %	- 4	- 0,1 %	- 229	- 4,2 %	- 150	- 1,5 %	- 254	- 4,8 %	+ 104	+ 2,1 %

3.2.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)	2011		2011/2010		2 ^E SEM. 2011		2 ^E SEM. 2011/ 2 ^E SEM. 2010		1 ^{ER} SEM. 2011		1 ^{ER} SEM. 2011/ 1 ^{ER} SEM. 2010	
GROUPE	20 719	+ 15,8 %	10 614	+ 11,2 %	10 105	+ 21,0 %						
Tourisme camionnette et distribution associée	10 780	+ 10,1 %	5 528	+ 6,9 %	5 252	+ 13,7 %						
Poids lourd et distribution associée	6 718	+ 18,3 %	3 452	+ 10,9 %	3 266	+ 27,3 %						
Activités de spécialités ⁽¹⁾	3 221	+ 33,0 %	1 634	+ 29,8 %	1 587	+ 36,6 %						

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

En 2011, la croissance des ventes nettes de chaque secteur opérationnel a bénéficié de la politique de prix réactive du Groupe, tandis que le dynamisme des volumes s'est ralenti au second semestre.

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

En Europe, les ventes du Groupe suivent l'évolution du marché, dans un contexte de ralentissement de la demande au second semestre. En dépit de conditions hivernales douces, les ventes de pneus hiver augmentent significativement. Le nouveau MICHELIN Pilot Super Sport, étudié pour les berlines sportives, a reçu un accueil très favorable.

En Amérique du Nord, les ventes totales du Groupe (première monte et remplacement) enregistrent la bonne performance de la marque MICHELIN.

En Amérique du Sud, les ventes sont tirées par la marque MICHELIN, malgré une relative contrainte d'approvisionnement en pneumatiques en début d'année.

En Asie (hors Inde), les ventes de Michelin en première monte ont subi les conséquences du séisme japonais sur l'approvisionnement de certains constructeurs. Au remplacement, les ventes du Groupe traduisent le marché porteur, les hausses significatives des tarifs et les positions de la marque MICHELIN.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes suivent les évolutions du marché.

Au total, les ventes nettes du secteur Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 10 780 millions d'euros, en augmentation de 10,1 % par rapport à 2010.

Cette progression traduit la croissance des volumes de ventes (+ 3,9 %), mais surtout l'effet de la bonne dynamique des prix maintenue par le Groupe tout au long de l'année. Le succès des gammes MICHELIN Pilot Super Sport, MICHELIN Primacy HP et MICHELIN Alpin 4 se poursuit.

L'évolution du mix, légèrement positif, traduit les effets des croissances relatives des activités première monte et remplacement et ceux de l'amélioration continue du mix segment/indice de vitesse.

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

En Europe, le Groupe a cherché en priorité à couvrir l'impact négatif sur le résultat opérationnel du renchérissement des matières premières. Il a progressivement passé des hausses de prix, qui le plus souvent ont été suivies par les concurrents mais avec décalage. Ainsi, au remplacement, deux augmentations ont été passées, tandis qu'en première monte les clauses contractuelles ont permis un ajustement des prix à la hausse.

En Europe orientale, l'ouverture d'un premier atelier de rechapage au sein de l'usine de Davydovo, la qualité des produits et de la marque et surtout la croissance plus rapide du segment radial permettent au Groupe d'afficher une croissance de ses ventes supérieure à l'évolution moyenne du marché.

En Amérique du Nord, le Groupe a piloté ses ventes, en donnant la priorité à la rentabilité. Il a cherché en premier lieu à augmenter ses prix, quitte à éroder légèrement ses positions.

En Amérique du Sud, les ventes ont connu une forte hausse, proche de l'évolution du marché, en dépit de la hausse des importations en provenance d'Asie et de la mise en place de barrières douanières dans certains pays de la zone.

En Asie (hors Inde), les ventes en Chine sont en ligne avec le marché, reflétant le maintien des positions du Groupe. En Asie du Sud-Est, la disponibilité produit et les hausses de prix ont freiné la bonne dynamique du Groupe affichée à la fin du premier semestre. Quant au Japon et à la Corée, les ventes ont surperformé l'évolution du marché grâce à un positionnement premium et à l'amélioration de l'accès au marché.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le Groupe suit la croissance du marché. La part de marché en Inde assure désormais une visibilité auprès des distributeurs.

Au total, les ventes nettes du secteur Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 6 718 millions d'euros, en hausse de 18,3 % par rapport à 2010.

La bonne résistance des volumes de ventes se traduit par une croissance de 5,8 % sur l'année, après un premier semestre en hausse de 15,6 % qui avait bénéficié des achats d'anticipation des augmentations de tarifs. Michelin a notamment réussi le lancement de ses nouvelles gammes MICHELIN X® MultiWay™ 3D, Europe et X® MultiWay™ XZE Brésil, nouvelles références en matière de polyvalence pour le transport routier régional. Il a poursuivi le développement de son réseau de service aux flottes aux États-Unis, Michelin Commercial Service Network, et le succès des pneus MICHELIN X One se confirme.

L'évolution du mix subit les effets de la croissance plus marquée des activités première monte par rapport à celle du remplacement.

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

Génie civil : Les ventes nettes de Michelin sont en hausse significative par rapport à 2010, tirées par la solide augmentation des volumes. L'application des clauses contractuelles de matières premières a eu un impact positif sur les prix du segment Minier au second semestre. La hausse des coûts de matières premières a également pu être

répercutée sur les segments Infrastructure et première monte. Les ventes, en progression sur tous les segments, retrouvent, voire dépassent, leur niveau de 2008. Michelin conforte ses positions sur tous les continents.

Agricole : Les ventes nettes de Michelin enregistrent une augmentation substantielle par rapport à 2010, en ligne avec celle des volumes. Elles progressent particulièrement sur le marché du premier équipement, où le Groupe accompagne la demande des constructeurs notamment sur les engins de forte puissance en Amérique du Nord. Sur le marché du remplacement, l'activité est en développement rapide en Amérique du Sud, en Russie et en Ukraine.

Deux-roues : La progression des ventes nettes de Michelin reflète le maintien de ses positions grâce au succès remarquable de la gamme Pilot Road 3, premier pneu moto à lamelles qui offre une sécurité accrue sur route mouillée. Michelin continue son avancée en Amérique du Nord, en Asie du Sud-Est et au Brésil, tandis que les activités commerciales démarrent en Inde.

Avion : Même si elles subissent l'effet des variations monétaires, les ventes de Michelin sont en légère hausse, sur tous les segments de marché. Le Groupe a renouvelé son contrat pour la fourniture de pneumatiques à l'US Air Force et les pneus MICHELIN font l'objet d'une homologation exclusive sur le futur mono couloir chinois COMAC 919.

Les sites Internet **ViaMichelin** ont battu un nouveau record, à plus de 400 millions de visites. Sur un marché devenu mature, la diversification des offres du Groupe s'est enrichie pour répondre à un usage cartographique qui se déplace significativement vers le mobile et les véhicules. Commencée en 2010 avec le site Voyage, elle va se poursuivre début 2012 par un site de recherche de restaurants, Michelin Restaurants, et son pendant sur mobile.

L'activité **Cartes et Guides** poursuit ses développements dans ses métiers de la cartographie, des guides touristiques et du Guide MICHELIN.

En interne, l'année a été marquée par la réunion de ViaMichelin et des Cartes et Guides au sein de la nouvelle entité Michelin Travel Partner.

Au total, les ventes nettes du secteur Activités de spécialités s'élèvent à 3 221 millions d'euros, en hausse de 33,0 % par rapport à 2010, et reflètent à la fois une forte hausse des volumes (+ 22,4 %) et la répercussion aux clients des surcoûts des matières premières.

3.2.3. PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe augmentent de 15,8 % à taux de change courant.

Cette hausse inclut un impact négatif de change de 383 millions d'euros, lié principalement aux variations de l'euro par rapport au dollar américain, à la livre turque et au dollar australien.

COURS MOYEN	2011	2010	VARIATION
Euro/USD	1,393	1,327	+ 5,0 %
Euro/CAD	1,377	1,367	+ 0,7 %
Euro/MXN	17,253	16,759	+ 2,9 %
Euro/BRL	2,323	2,332	- 0,4 %
Euro/GBP	0,868	0,858	+ 1,2 %
Euro/JPY	110,926	116,157	- 4,5 %
Euro/CNY	8,998	8,981	+ 0,2 %
Euro/THB	42,451	42,021	+ 1,0 %

3.2.4. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)	2011	2011/2010	2 ^E SEM. 2011	1 ^{ER} SEM. 2011
GROUPE	20 719	+ 15,8 %	10 614	10 105
Europe	8 832	+ 15,0 %	4 382	4 450
<i>dont France</i>	<i>2 107</i>	<i>+ 8,7 %</i>	<i>1 016</i>	<i>1 091</i>
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	6 942	+ 12,9 %	3 713	3 229
Autres zones	4 945	+ 21,8 %	2 519	2 426

(en millions d'euros)	2011	EN % DU TOTAL	2010	EN % DU TOTAL
GROUPE	20 719		17 891	
Europe	8 832	42,6 %	7 682	42,9 %
<i>dont France</i>	<i>2 107</i>	<i>10,2 %</i>	<i>1 939</i>	<i>10,8 %</i>
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	6 942	33,5 %	6 148	34,4 %
Autres zones	4 945	23,9 %	4 061	22,7 %

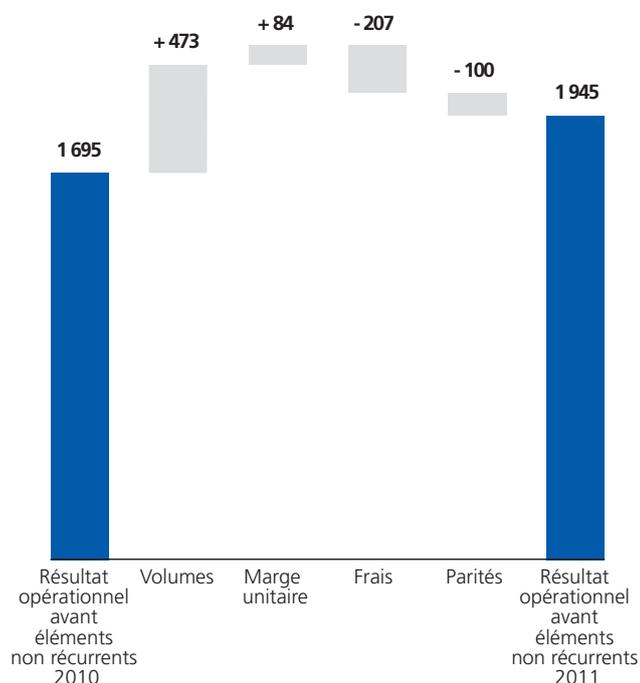
Les ventes nettes du Groupe progressent dans l'ensemble des zones géographiques, mais à un rythme plus soutenu dans les nouveaux marchés. En tonnage, ces pays représentent 34 % des volumes vendus en 2011, contre 33 % en 2010 et 27 % en 2007.

3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros, sauf données par action)	2011	2010 PUBLIÉ	2011/2010	2011 (en % des ventes nettes)	2010 (en % des ventes nettes)
Ventes nettes	20 719	17 891	+ 15,8 %		
Coût de revient des ventes	(14 821)	(12 403)	+ 19,5 %	71,5 %	69,3 %
Marge brute	5 898	5 488	+ 7,5 %	28,5 %	30,7 %
Frais commerciaux	(1 942)	(1 847)	+ 5,1 %	9,4 %	10,3 %
Frais de recherche et développement	(592)	(545)	+ 8,6 %	2,9 %	3,0 %
Frais administratifs et généraux	(1 385)	(1 237)	+ 12,0 %	6,7 %	6,9 %
Autres produits et charges opérationnels	(34)	(164)	- 79,3 %	0,2 %	0,9 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 945	1 695	+ 14,7 %	9,4 %	9,5 %
Produits et charges non récurrents	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	1 945	1 695	+ 14,7 %	9,4 %	9,5 %
Coût de l'endettement net	(206)	(236)	- 12,7 %	1,0 %	1,3 %
Autres produits et charges financiers	236	10	+ 2 260,0 %	1,1 %	0,1 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	21	29	- 27,6 %	0,1 %	0,2 %
Résultat avant impôts	1 996	1 498	+ 33,2 %	9,6 %	8,4 %
Impôts sur le résultat	(534)	(449)	+ 18,9 %	2,6 %	2,5 %
Résultat net	1 462	1 049	+ 39,4 %	7,1 %	5,9 %
• Attribuable aux actionnaires de la Société	1 462	1 048	+ 39,5 %	7,1 %	5,9 %
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	1	NS		
Résultat par action (en euros)					
• Résultat de base par action	8,14	6,78	+ 20,1 %		
• Résultat dilué par action	7,97	6,64	+ 20,0 %		

3.3.1. ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions d'euros)



Pour 2011, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** du Groupe s'élève à 1 945 millions d'euros, soit 9,4 % des ventes nettes, contre 1 695 millions d'euros et 9,5 % des ventes nettes publiés en 2010. Aucun élément non récurrent n'a été enregistré sur la période.

L'amélioration de 250 millions d'euros du résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'analyse de la façon suivante :

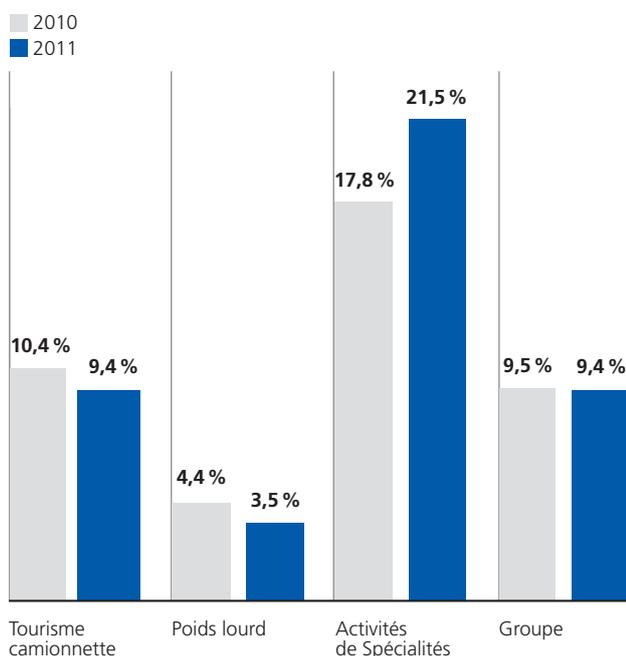
- effet favorable de 473 millions d'euros provenant de la progression de 6,7 % des volumes ;
- effet favorable de 84 millions d'euros de l'amélioration de la marge unitaire, en raison de :
 - l'effet favorable du prix-mix (2 012 millions d'euros, dont 2 075 millions d'euros de hausses de tarifs), qui couvre l'impact du surcoût de matières premières (1 748 millions d'euros). Pour mémoire, la stratégie d'augmentation des tarifs pour maintenir le résultat opérationnel entraîne une dilution de la marge opérationnelle en pourcentage des ventes ; ainsi, en 2011, la marge opérationnelle hors cet effet de dilution depuis 2007 aurait été de 10,8 %,
 - l'effet favorable des gains de productivité (62 millions d'euros),
 - l'effet défavorable de l'inflation (salaires, énergie...) à hauteur de 190 millions d'euros,
 - l'effet défavorable des frais de démarrage (56 millions d'euros),
 - d'autres effets favorables (4 millions d'euros) ;
- effet défavorable de 207 millions d'euros lié à l'évolution des frais, dont :
 - l'effet défavorable des frais liés à la croissance dans les nouveaux marchés (105 millions d'euros, recherche & développement & industrialisation, communication...),
 - l'effet défavorable de l'inflation (69 millions d'euros),
 - d'autres effets défavorables à hauteur de 33 millions d'euros ;
- effet défavorable de 100 millions d'euros, lié aux évolutions monétaires.

Pour mémoire, le changement de méthode dans la comptabilisation des écarts actuariels liés aux engagements de retraite améliore le résultat opérationnel publié en 2010 de 56 millions d'euros, par une diminution des frais de personnel.

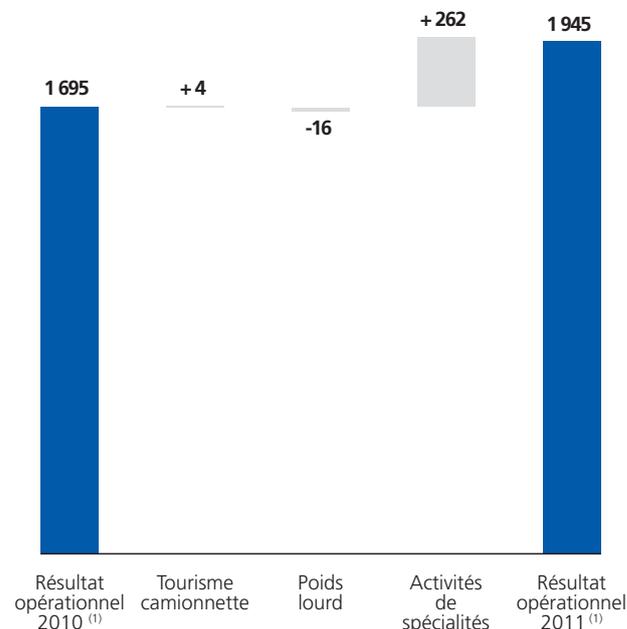
3.3.2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)	2011	2 ^E SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2011
Tourisme camionnette et distribution associée			
Ventes nettes	10 780	5 528	5 252
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 018	483	535
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,4 %	8,7 %	10,2 %
Poids lourd et distribution associée			
Ventes nettes	6 718	3 452	3 266
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	233	118	115
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	3,5 %	3,4 %	3,5 %
Activités de spécialités			
Ventes nettes	3 221	1 634	1 587
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	694	373	321
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	21,5 %	22,8 %	20,2 %
Groupe			
Ventes nettes	20 719	10 614	10 105
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 945	974	971
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,4 %	9,2 %	9,6 %

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



(en millions d'euros)



- 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 d'euros)			2011 (en % du total Groupe)		2010 (en % du total Groupe)
	2011	2010	2011/2010		
Ventes nettes	10 780	9 790	+ 10,1 %	52 %	55 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 018	1 014	+ 0,4 %	52 %	60 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,4 %	10,4 %	- 1 pt		

À fin 2011, le **résultat opérationnel** ressort à 1 018 millions d'euros avant éléments non récurrents, stable par rapport à 2010, et représente 9,4 % des ventes nettes.

Cette évolution tient principalement aux éléments ci-après :

- l'augmentation des volumes vendus (+ 3,9 %), soutenue par la bonne performance de la marque MICHELIN ;

- l'effet prix-mix fortement favorable, tiré par les hausses de tarifs mises en œuvre et l'amélioration des mix segment, mix géographique et mix marque, qui fait plus que compenser l'effet défavorable du renchérissement des matières premières ;
- l'effet défavorable de la hausse des frais qui préparent la croissance ;
- l'effet défavorable de la parité euro/dollar.

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

POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE (en millions d'euros)			2011 (en % du total Groupe)		2010 (en % du total Groupe)
	2011	2010	2011/2010		
Ventes nettes	6 718	5 680	+ 18,3 %	32 %	32 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	233	249	- 6,4 %	12 %	15 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	3,5 %	4,4 %	- 0,9 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 233 millions d'euros, représentant 3,5 % des ventes nettes.

Son évolution par rapport à 2010 s'explique principalement par :

- l'effet favorable des augmentations de tarifs progressivement mises en œuvre qui a permis une pleine compensation à fin décembre des surcoûts liés aux matières premières ;
- l'effet de la croissance des volumes (+ 5,8 %) ;

- l'effet défavorable sur le mix de la croissance plus forte des ventes première monte par rapport à celle des ventes sur le marché du remplacement ;
- l'effet des ralentissements de production décidés à l'automne, en Europe notamment ;
- la variation des frais, notamment frais de démarrage en Chine et en Inde.

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

ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS (en millions d'euros)	2011	2010	2011/2010	2011	2010
				(en % du total Groupe)	(en % du total Groupe)
Ventes nettes	3 221	2 421	+ 33,0 %	16 %	13 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	694	432	+ 60,6 %	36 %	25 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	21,5 %	17,8 %	+ 3,7 pts		

À 694 millions d'euros ou 21,5 % des ventes nettes, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents des Activités de spécialités se maintient à un niveau structurellement élevé, comparé à 432 millions d'euros et 17,8 % des ventes nettes en 2010.

Cette évolution traduit essentiellement les facteurs suivants :

- la hausse des tonnages vendus (+ 22,4 %) ;
- l'impact négatif du renchérissement des matières premières, plus que compensé par l'effet favorable au second semestre du réajustement des tarifs indexés sur les cours de matières premières ;
- la contribution significative de l'activité Génie civil.

3.3.3. AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.3.3.a) Matières premières

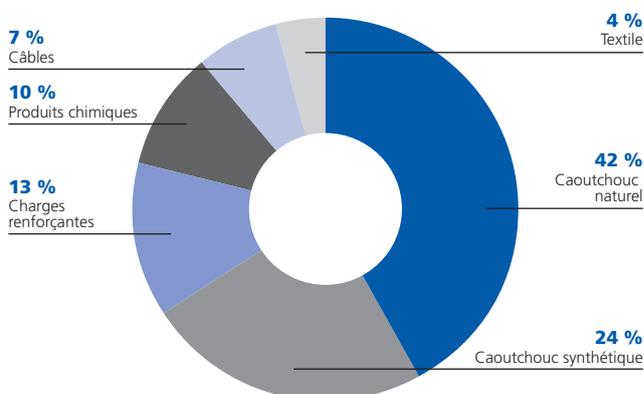
Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** incorporées dans le coût de revient des produits vendus (7 019 millions d'euros en 2011). Ce coût provient de la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. 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.

En 2011, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 1 748 millions d'euros d'inflation sur les matières premières, ainsi que des effets volumes et parités. Environ 45 % de ce surcoût se rapporte au Tourisme camionnette, environ 40 % au Poids lourd et le solde d'environ 15 % aux Activités de spécialités.

Les cours spots du caoutchouc naturel et du butadiène impactent le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq/six mois pour le premier et de trois mois pour le second. L'augmentation du coût des matières premières est principalement le résultat de la hausse du prix du caoutchouc naturel jusqu'à l'été 2011 et de la hausse accélérée du butadiène qui a atteint un pic en juillet 2011, puis s'est maintenu à un niveau élevé.

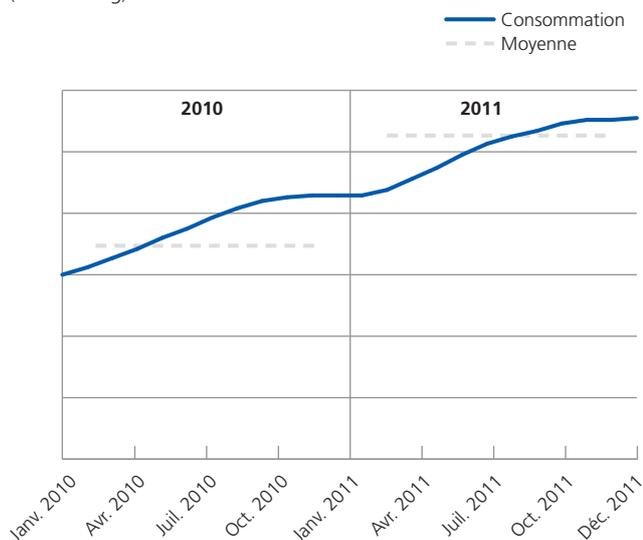
Le Groupe a atteint en 2011 l'objectif qu'il s'était fixé de compenser intégralement ce surcoût via des hausses de prix.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS (7 019 MILLIONS D'EUROS) EN 2011



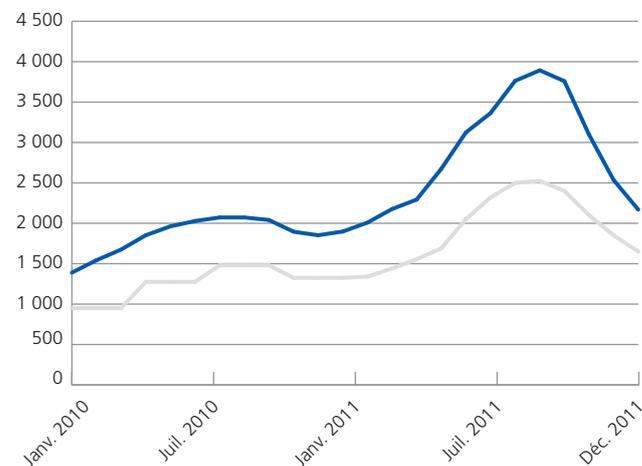
COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS

(en euros/kg)



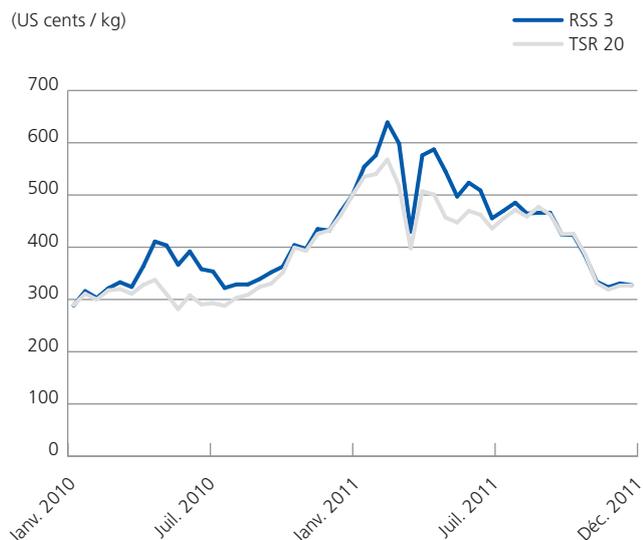
ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE

(US cents/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(US cents / kg)



3.3.3.b) Frais de personnel et effectifs

(en millions d'euros et en nombre de personnes)

	2011	2010 PUBLIÉ	VARIATION
Total des frais de personnel	5 021	4 836	+ 3,8 %
En % des ventes nettes	24,2 %	27,0 %	- 2,8 pts
Effectif inscrit au 31 décembre	115 000	111 100	+ 3,5 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	108 300	105 100	+ 3,1 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	107 700	104 000	+ 3,5 %

Pour mémoire, l'impact favorable sur les frais de personnel du changement de méthode dans la comptabilisation des écarts actuariels liés aux engagements de retraite s'élève à 56 millions d'euros en 2010.

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel** représentent 24,2 % en 2011 contre 27,0 % en 2010. Cette diminution en pourcentage des ventes traduit la croissance moins rapide des frais de personnel par rapport aux ventes nettes dans un contexte de fortes hausses de prix.

En valeur absolue et à taux de change courant ils sont en hausse de 5 %, traduisant principalement la hausse des effectifs moyens (+ 3,5 %) et l'inflation salariale (+ 1,5 %).

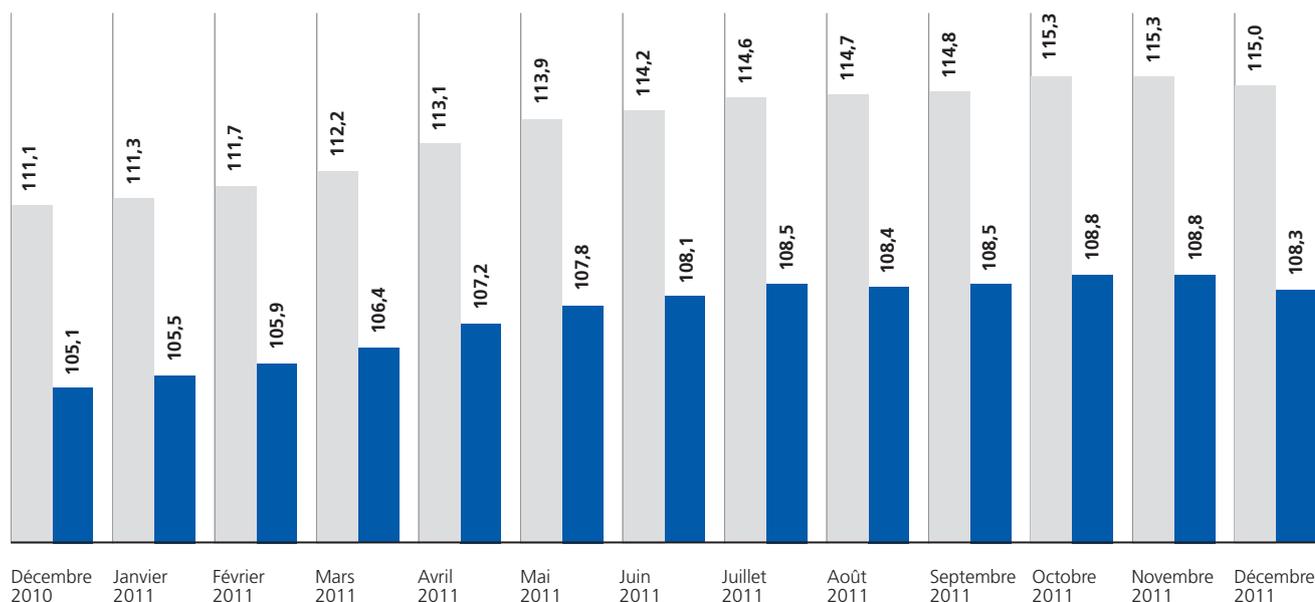
La hausse des effectifs s'inscrit dans un contexte de croissance des productions sur la première moitié de l'année et d'accélération des investissements. Cette dernière nécessite l'embauche de compétences dans l'ensemble des marchés du Groupe, aussi bien dans les nouveaux marchés que dans les pays matures.

L'inflation salariale masque des disparités selon les zones, les nouveaux marchés (Asie, Amérique du Sud) connaissant une inflation nettement plus marquée que les pays matures.

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)

■ Effectif inscrit
■ Effectif équivalent temps plein



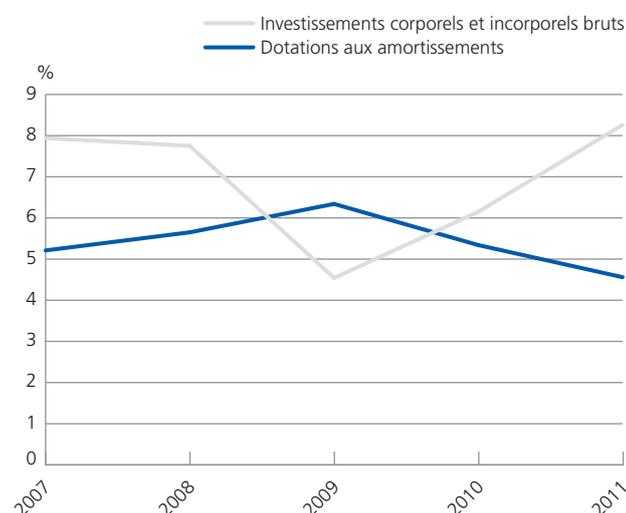
3.3.3.c) Dotations aux amortissements

(en millions d'euros)

	2011	2010	VARIATION
Dotations aux amortissements	944	955	- 1,2 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	55 %	87 %	

Les **dotations aux amortissements** sont stables à 944 millions d'euros (- 1,2 %), après prise en compte dans le temps des évolutions monétaires et des dépréciations d'actifs anticipées dans le cadre des restructurations. Les dépenses liées aux constructions de nouvelles usines ne pèsent pas encore sur le niveau d'amortissement dans la mesure où ces immobilisations ne commenceront à entrer en service qu'en 2012.

(en % des ventes nettes)



3.3.3.d) Frais de transport

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION
Frais de transport	1 076	963	+ 11,7 %
En % des ventes nettes	5,2 %	5,4 %	

L'évolution des **frais de transport** est conforme à l'évolution de l'activité. Ils s'établissent à 1 076 millions d'euros en hausse de 11,7 % sous l'effet d'une hausse des volumes et de l'inflation des coûts.

Les frais de transport représentent ainsi 5,2 % des ventes nettes, en légère diminution par rapport à 2010 (5,4 %).

3.3.3.e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,4 % des ventes nettes en 2011, contre 10,3 % en 2010. En valeur, ils sont en hausse de 95 millions d'euros à 1 942 millions d'euros, ce qui résulte notamment des hausses d'effectifs décidés pour assurer la croissance des ventes dans les nouveaux marchés, ainsi que de la poursuite des efforts de communication et de publicité.

3.3.3.f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 592 millions d'euros, en augmentation de 8,6 % par rapport à 2010, traduisant la décision stratégique du Groupe de renforcer son leadership technologique.

3.3.3.i) Coût de l'endettement net

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION
Coût de l'endettement net	206	236	- 30

Le **coût de l'endettement net** diminue de 30 millions d'euros par rapport à 2010. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- charge nette d'intérêt stable sous les effets opposés suivants :
 - effet volume favorable de 40 millions d'euros, le niveau moyen de la dette nette étant de 2,1 milliards d'euros en 2011 à comparer à 2,8 milliards en 2010,
 - effet taux défavorable de 17 millions d'euros, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 5,2 % en 2010 à 5,8 % en 2011,

3.3.3.j) Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION
Autres produits et charges financiers	236	10	+ 226

Les **autres charges et produits financiers** (236 millions d'euros) sont essentiellement constitués des résultats de change, de dividendes, de produits d'intérêts des actifs financiers et des produits de cession d'actifs financiers. Leur augmentation provient de la plus-value

En pourcentage des ventes, les frais de R&D représentent 2,9 %, contre 3,0 % en 2010. Cette diminution en pourcentage est le résultat mécanique de l'augmentation des ventes nettes à concurrence des hausses de prix passées pour compenser le renchérissement des matières premières.

3.3.3.g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1 385 millions d'euros, représentent 6,7 % des ventes nettes contre 6,9 % en 2010. Ils connaissent une hausse plus marquée dans les nouveaux marchés.

3.3.3.h) Produits et charges non récurrents

Aucun produit ou charge non récurrent n'a été enregistré sur la période.

- effet "negative carry" défavorable de 24 millions d'euros, correspondant au placement des excédents de liquidités à un taux inférieur au coût moyen d'emprunt ; la trésorerie nette excédentaire moyenne a été portée de 1 297 millions d'euros en 2010 à 1 748 millions d'euros en 2011 ;
- d'autres effets globalement favorables de 31 millions d'euros, dont la variation des valeurs de marché du portefeuille de dérivés de taux d'intérêts, utilisés par le Groupe en vue de fixer les taux d'intérêts de certaines de ses dettes en devises étrangères.

(256 millions d'euros) sur la cession des titres de la société coréenne de pneumatiques Hankook, que Michelin avait acquis entre 2003 et 2008 en vue d'établir un partenariat qui n'a pas abouti.

3.3.3.k) Impôts sur le résultat

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION
Résultat avant impôts	1 996	1 498	+ 498
Impôts sur le résultat	(534)	(449)	+ 85
Impôts exigibles	(379)	(269)	+ 110
Retenues à la source	(41)	(18)	+ 23
Impôts différés	(114)	(162)	- 48

La **charge d'impôt** s'élève à 534 millions d'euros en 2011 en hausse de 85 millions d'euros par rapport à 2010 et correspondant à un taux d'imposition effectif de 26,8 % contre 30,0 % l'année précédente. L'amélioration du taux d'imposition en 2011 résulte principalement

de l'utilisation de pertes fiscales antérieures non reconnues en impôts différés, ainsi que du taux appliqué à la plus-value constatée lors de la cession des titres Hankook.

3.3.3.l) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION
Résultat net	1 462	1 049	+ 413
<i>En % des ventes nettes</i>	7,1 %	5,9 %	+ 1,2 pt
• Attribuable aux actionnaires de la Société	1 462	1 048	+ 414
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	1	NS
Résultat par action (en euros)			
• De base	8,14	6,78	+ 1,36
• Dilué	7,97	6,64	+ 1,33

Le **résultat net** affiche un bénéfice de 1 462 millions d'euros (7,1 % des ventes nettes) contre un bénéfice de 1 049 millions d'euros en 2010. Cette progression de 39 % provient des éléments suivants :

- éléments favorables (506 millions d'euros) :
 - l'amélioration du résultat opérationnel avant éléments non récurrents de 250 millions d'euros,
 - l'amélioration du résultat financier de 256 millions d'euros expliquée principalement par la plus-value de cession des titres Hankook ;
- éléments défavorables (93 millions d'euros) :
 - la diminution du résultat des sociétés mises en équivalence de 8 millions d'euros,
 - l'augmentation de la charge d'impôt à hauteur de 85 millions d'euros.

3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 RETRAITÉ	VARIATION TOTALE	VARIATION MONÉTAIRE	MOUVEMENT	31 DÉCEMBRE 2010 PUBLIÉ
Goodwill	415	416	- 1	- 1	0	416
Autres immobilisations incorporelles	390	360	+ 30	+ 3	+ 27	360
Immobilisations corporelles	7 889	7 193	+ 696	- 4	+ 700	7 193
Actifs financiers et autres actifs à long terme	404	677	- 273	+ 2	- 275	1 108
Titres mis en équivalence	120	93	+ 27	- 0	+ 27	93
Impôts différés actifs	1 352	1 175	+ 177	+ 19	+ 158	828
Actifs non courants	10 570	9 914	+ 656	+ 19	+ 637	9 998
Stocks	4 602	3 770	+ 832	+ 26	+ 806	3 770
Créances commerciales	3 075	2 770	+ 305	+ 19	+ 286	2 770
Actifs financiers à court terme	366	882	- 516	- 1	- 515	882
Autres actifs à court terme	682	653	+ 29	- 31	+ 60	653
Trésorerie	1 593	1 590	+ 3	+ 4	- 1	1 590
Actifs courants	10 318	9 665	+ 653	+ 17	+ 636	9 665
TOTAL DE L'ACTIF	20 888	19 579	+ 1 309	+ 36	+ 1 273	19 663

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 RETRAITÉ	VARIATION TOTALE	VARIATION MONÉTAIRE	MOUVEMENT	31 DÉCEMBRE 2010 PUBLIÉ
Capital social	360	353	+ 7	-	+ 7	353
Primes liées au capital	3 396	3 215	+ 181	-	+ 181	3 215
Réserves	4 343	3 899	+ 444	- 79	+ 523	4 556
Intérêts non assortis de contrôle	2	3	- 1	+ 0	- 1	3
Capitaux propres	8 101	7 470	+ 631	- 79	+ 710	8 127
Dettes financières à long terme	2 478	3 251	- 773	+ 30	- 803	3 251
Provisions pour avantages du personnel	3 825	3 030	+ 795	+ 82	+ 713	2 457
Provisions et autres passifs à long terme	804	938	- 134	+ 11	- 145	938
Impôts différés passif	79	45	+ 34	+ 1	+ 33	45
Passifs non courants	7 186	7 264	- 78	+ 124	- 202	6 691
Dettes financières à court terme	1 361	896	+ 465	- 30	+ 495	896
Dettes fournisseurs	2 024	1 813	+ 211	+ 6	+ 205	1 813
Autres passifs à court terme	2 216	2 136	+ 80	+ 19	+ 61	2 136
Passifs courants	5 601	4 845	+ 756	- 5	+ 761	4 845
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	20 888	19 579	+ 1 309	+ 40	+ 1 269	19 663

3.4.1. GOODWILL

Au 31 décembre 2011, le **goodwill** ne présente pas d'évolution par rapport au 31 décembre 2010, hormis des écarts imputables aux variations monétaires.

3.4.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 7 889 millions d'euros, en hausse de 696 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, traduisant l'accélération du programme d'investissement du Groupe.

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** diminuent de 704 millions d'euros, en raison principalement :

- de la cession des titres Hankook (- 403 millions d'euros) ;
- de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (+ 122 millions d'euros) ;
- du changement de méthode de comptabilisation des écarts actuariels (- 431 millions d'euros) ;
- de l'effet des variations monétaires.

3.4.4. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les **impôts différés actifs** sont en hausse de 524 millions d'euros par rapport à leur montant publié à fin 2010. Cette évolution combine principalement un effet de conversion, des différences temporelles et l'effet du changement de méthode de comptabilisation des écarts actuariels.

3.4.5. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION	2011 (en % des ventes nettes)	2010 (en % des ventes nettes)
Stocks	4 602	3 770	+ 832	22,2 %	21,1 %
Créances commerciales	3 075	2 770	+ 305	14,8 %	15,5 %
Dettes fournisseurs	(2 024)	(1 813)	- 211	9,8 %	10,1 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	5 653	4 727	+ 926	27,3 %	26,4 %

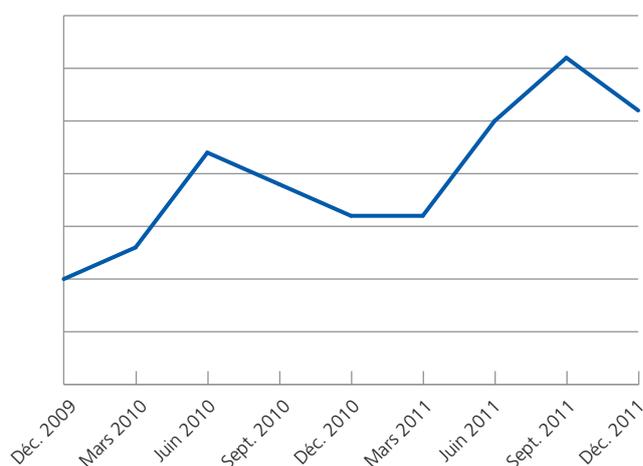
Le **besoin en fonds de roulement** augmente de 926 millions d'euros soit + 19,6 % par rapport à 2010, en raison principalement du renchérissement des matières premières (739 millions d'euros) et, dans une moindre mesure, de la croissance des volumes et d'une certaine reconstitution des stocks. Il représente 27,3 % des ventes nettes.

Les **stocks** représentent 22,2 % des ventes nettes à fin décembre 2011. Ils augmentent de 832 millions d'euros par rapport à fin 2010, traduisant principalement le renchérissement des stocks de matières premières et, dans une moindre mesure, l'effet de la hausse de l'activité et de la reconstitution des stocks normatifs.

En tonnage, les stocks de produits finis augmentent de 9 % par rapport au 31 décembre 2010.

STOCKS DE PRODUITS FINIS

(variations trimestrielles en volumes)



Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 075 millions d'euros, en hausse de 305 millions d'euros par rapport à fin 2010. Cette augmentation provient essentiellement des hausses de prix passées pour compenser le renchérissement du coût des matières premières, tandis que les délais de paiement moyens accordés affichent une nouvelle baisse.

Les **dettes fournisseurs** sont en légère hausse de 211 millions d'euros, en raison de la croissance de l'activité du Groupe et dans une moindre mesure de la mise en œuvre de son plan d'investissements.

3.4.6. TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 593 millions d'euros, est stable (+ 3 millions d'euros) par rapport au 31 décembre 2010. Cette évolution est le résultat de :

- un cash-flow libre négatif de 19 millions d'euros ;
- les distributions à hauteur de 150 millions d'euros, pour leur part en numéraire ;

- le remboursement net de dettes financières pour 343 millions d'euros ;
- le produit de la cession des actifs financiers de gestion de trésorerie à hauteur de 510 millions d'euros.

3.4.7. CAPITAUX PROPRES

À 8 101 millions d'euros, les **capitaux propres du Groupe** sont en légère diminution (- 26 millions d'euros) par rapport aux 8 127 millions d'euros publiés au 31 décembre 2010.

Afin d'améliorer l'information sur la situation des plans à prestations définies gérés par le Groupe et la comparabilité de ses informations comptables, le Groupe a décidé un changement de méthode de comptabilisation des écarts actuariels liés aux engagements de retraite.

Il s'en suit pour le Groupe la reconnaissance immédiate dans le bilan au 31 décembre 2010 de l'ensemble des engagements précédemment non reconnus, déduction faite des impôts différés d'actifs liés, soit un montant de 657 millions d'euros, en réduction des capitaux propres (voir note 2.3 aux états financiers consolidés). Après retraitement, les capitaux propres au 31 décembre 2010 s'élèvent à 7 470 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres sont en hausse de 631 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, après prise en compte du changement de méthode décrit ci-dessus. Cette évolution s'explique principalement par :

- Effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période à hauteur de 763 millions d'euros incluant :
 - le résultat net de 1 462 millions d'euros,

- l'effet des écarts actuariels générés sur la période, comptabilisé suivant la nouvelle méthode de comptabilisation des engagements de retraite, net de l'impact fiscal : - 480 millions d'euros,
- la mise à la valeur de marché des titres disponibles à la vente : + 122 millions d'euros,
- les gains réalisés sur les titres disponibles à la vente : - 258 millions d'euros,
- des écarts de conversion défavorables de 79 millions d'euros ;
- des augmentations de capital de 188 millions d'euros liées :
 - d'une part, à la création de 3 128 066 actions nouvelles résultant de l'option de paiement du dividende en actions (177 millions d'euros),
 - et, d'autre part, à l'émission de 282 972 actions liée à l'exercice de stock options (11 millions d'euros).

Ainsi, au 31 décembre 2011, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 360 037 794 euros, composé de 180 018 897 actions correspondant à 230 108 052 droits de vote.

- Effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 327 millions d'euros.

3.4.8. ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 31 décembre 2011 s'élève à 1 814 millions d'euros, en hausse de 185 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, liée aux éléments suivants :

- Éléments augmentant l'endettement :
 - la trésorerie affectée aux investissements pour 1 215 millions d'euros ;
 - le paiement du dividende, pour la part en numéraire, de 138 millions d'euros.

L'Assemblée générale des actionnaires a décidé le versement d'un dividende de 1,78 euro par action au titre de l'exercice 2010 et prévu une option de paiement soit en numéraire soit

en actions nouvelles. Le paiement en actions a été retenu par 78 % des actionnaires, ce qui a permis au Groupe de réaliser une économie de trésorerie de 177 millions d'euros ;

- la charge d'intérêt sur l'emprunt zéro-coupon pour 34 millions d'euros ;

- Éléments de réduction de l'endettement :
 - la trésorerie générée par l'activité : 1 196 millions d'euros ;
 - un impact de change de 4 millions d'euros ;
 - autres éléments : 5 millions d'euros.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions d'euros)

	2011	2010
Au 1^{er} janvier	1 629	2 931
Cash-flow libre ⁽¹⁾	+ 19	- 426
Augmentation de capital	+ 11	- 1 204
Distributions	+ 150	+ 69
Engagement d'achats de participations	- 7	- 7
Nouveaux contrats de location-financement	+ 7	+ 3
Charges d'intérêt sur l'emprunt zéro-coupon	+ 34	+ 32
Périmètre et divers	- 25	+ 40
Parités monétaires	- 4	+ 191
AU 31 DÉCEMBRE	1 814	1 629
VARIATION	+ 185	- 1 302

(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).

Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 31 décembre 2011 s'établit à 22 %, par rapport à un ratio de 20 % publié à la fin 2010, et traduit la solidité de la structure financière.

La remontée limitée du ratio par rapport au 31 décembre 2010 s'explique par l'accélération du programme d'investissement du Groupe.

Notations financières

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière Michelin (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	Baa2	Baa2
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Positive	Positive

- Le 24 juillet 2008, en vue d'éliminer l'écart de notation entre CFM et sa maison mère CGEM, Moody's a relevé la notation de CGEM de Baa3/Prime-3/Stable à Baa2/Prime-2/Stable.
- Le 4 octobre 2010, Standard & Poor's a relevé sa perspective sur Michelin de "négative" à "stable", et la note à court terme de A-3 à A-2. La note à long terme a été maintenue à BBB.
- Le 12 janvier 2011, Moody's a relevé la perspective associée à la notation Baa2 de CGEM de "stable" à "positive".

3.4.9. PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 804 millions d'euros, contre 938 millions d'euros publiés au 31 décembre 2010. Hormis l'impact des écarts de conversion (11 millions d'euros), leur variation correspond principalement aux

paiements effectués au titre de plans de réorganisation industrielle et commerciale déjà provisionnés, principalement en France et en Espagne. Aucune nouvelle dotation significative de provision pour restructuration n'a été passée au cours de la période considérée.

3.4.10. AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions d'euros)	PLANS DE RETRAITE	AUTRES RÉGIMES	2011	2010 ⁽¹⁾
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	1 303	1 727	3 030	3 182
Écart de conversion	47	35	82	162
Charges enregistrées au compte de résultat (éléments récurrents)	33	113	146	190
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(48)	-	(48)	(335)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(33)	(74)	(107)	(106)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	560	160	720	(64)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	2	-	2	1
Variation du périmètre de consolidation	(13)	13	-	-
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DÉCEMBRE	1 851	1 974	3 825	3 030

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 aux états financiers 2011 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Au deuxième semestre 2011, le Groupe a décidé de changer la méthode comptable qu'il utilisait jusqu'en 2010 pour le traitement des écarts actuariels en appliquant les dispositions décrites par les paragraphes 93 et suite de la norme IAS 19.

Les écarts actuariels et les ajustements résultant de l'application des règles de plafonnement des actifs provenant des régimes à prestations définies postérieurs à l'emploi sont enregistrés dans les capitaux propres du Groupe et présentés dans les autres éléments du résultat global.

L'impact net (y compris l'effet impôt différé) de ce changement de méthode s'est traduit par une diminution des capitaux propres du Groupe à l'ouverture de l'exercice 2011 pour un montant de 657 millions d'euros. L'ajustement sur l'engagement net enregistré au bilan du Groupe à l'ouverture de l'exercice 2011 lié à ce changement de méthode s'élève à 1 004 millions d'euros et a été enregistré en augmentation de la provision associée. Le résultat opérationnel 2010 du Groupe a été retraité marquant une diminution des charges enregistrées pour un montant de 56 millions d'euros.

Les pertes actuarielles générées en 2011 par les régimes à prestations définies postérieurs à l'emploi, s'élevant à 722 millions d'euros, sont à l'origine de l'augmentation de l'engagement net enregistré au bilan du Groupe qui s'établit à 3 825 millions d'euros au 31 décembre 2011 (2010 retraité : 3 030 millions d'euros ; 2010 publié : 2 026 millions d'euros) et ont réduit les capitaux propres du Groupe pour un montant net de 524 millions d'euros.

La charge nette enregistrée dans le résultat opérationnel en 2011 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'établit à 146 millions d'euros, en baisse de 44 millions d'euros par rapport à 2010 (2010 retraité : 190 millions d'euros ; 2010 publié : 246 millions d'euros). Cet écart est principalement imputable à l'impact sur le coût des régimes à prestations définies :

- de la baisse des taux d'actualisation,
- du rendement sur les contributions versées par anticipation en 2009 et 2010 sur les fonds de pensions en Amérique du Nord et au Royaume-Uni,
- de la modification d'un régime de retraite en France.

Le total des règlements effectués par le groupe Michelin au cours de l'année 2011, en baisse de 286 millions d'euros par rapport à 2010, s'établit à 155 millions d'euros dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds pour un montant de 48 millions d'euros (2010 : 335 millions d'euros)
- paiements par le Groupe des avantages directement à ses salariés pour un montant de 107 millions d'euros (2010 : 106 millions d'euros)

La baisse significative des paiements par le Groupe en 2011 est principalement liée à la décision du Groupe de réduire très fortement les versements anticipés de contributions à devoir sur les années futures sur les fonds de pensions en Amérique du Nord.

3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1. FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions d'euros)	2011	2010	VARIATION
EBITDA avant produits et charges non récurrents	2 878	2 660	+ 218
Variation des stocks	(806)	(584)	- 222
Variation du poste clients	(258)	(246)	- 12
Variation du poste fournisseurs	152	369	- 217
Cash out lié aux restructurations	(145)	(229)	+ 84
Autres variations de provisions	13	(194)	+ 207
Impôts et intérêts payés	(632)	(474)	- 158
Autres BFR d'activité et divers	(6)	20	- 26
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	1 196	1 322	- 126

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 2 878 millions d'euros, en hausse de 8 % par rapport à 2010 où il était de 2 660 millions d'euros. Cette amélioration provient de l'accroissement du résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en légère baisse passant de 1 322 millions d'euros à 1 196 millions d'euros, en raison principalement de :

- la variation du besoin en fonds de roulement, qui passe d'une hausse de 461 millions d'euros en 2010 à une hausse de 912 millions d'euros en 2011 (dont 739 millions d'euros liés au renchérissement des matières premières), sous l'effet de :
 - la variation des stocks, qui passe d'une hausse de 584 millions d'euros en 2010 à une hausse de 806 millions d'euros en 2011, du fait principalement de l'augmentation de leur valeur unitaire,

- la variation des créances clients, qui passe d'une hausse de 246 millions d'euros en 2010 à une hausse de 258 millions d'euros en 2011, principalement en raison des hausses de tarifs,
- la variation du poste fournisseurs d'une augmentation de 369 millions d'euros en 2010 à une augmentation de 152 millions d'euros en 2011 ;

- la diminution des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées, qui passent de 229 millions d'euros en 2010 à 145 millions d'euros en 2011 ;
- une augmentation des impôts et intérêts payés, qui passent de 474 millions d'euros à 632 millions d'euros ;
- une réduction substantielle des contributions complémentaires en 2011 à la couverture des engagements de retraite (20 millions d'euros) alors qu'elles s'étaient élevées à 270 millions d'euros en 2010.

3.5.2. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions d'euros)	2011	2010	2011/2010	2011 (en % des ventes nettes)	2010 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	1 711	1 100	+ 611	8,3 %	6,1 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	(43)	(136)	+ 93	(0,2 %)	(0,8 %)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(49)	(61)	+ 12	(0,2 %)	(0,3 %)
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	1 619	903	+ 716	7,8 %	5,0 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 1 711 millions d'euros à fin décembre 2011 contre 1 100 millions d'euros à fin 2010. Cette hausse traduit la mise en œuvre de la nouvelle étape de conquête du Groupe. Les investissements représentent ainsi près de 8,3 % des ventes nettes contre 6,1 % à fin décembre 2010.

Les investissements de croissance s'élèvent à 1 040 millions d'euros dont plus de 430 millions d'euros liés aux constructions de nouvelles usines au Brésil, en Chine et en Inde.

Par Ligne Produit, les principaux investissements sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- Investissements de capacité, de productivité ou de renouvellement de gammes :
 - à Shenyang en Chine (nouvelle usine en cours de construction) ;
 - à Itatiaia au Brésil (nouvelle usine en cours de construction) ;
 - à Olsztyn en Pologne ;
 - à Columbia et Fort Wayne aux États-Unis ;
 - à Cuneo en Italie ;
 - à Laem Chabang en Thaïlande ;
 - ...

Poids lourd :

- Investissements de capacité, de productivité ou pour le renouvellement de gammes :
 - à Shenyang en Chine (nouvelle usine en cours de construction) ;
 - à Chennai en Inde (nouvelle usine en cours de construction) ;
 - à Campo Grande au Brésil ;
 - ...

Produits de spécialité :

- Pour les pneus miniers, augmentation de capacité à Lexington aux États-Unis et à Vitoria en Espagne ;
- Pour les pneus agricoles, augmentation de capacité à Troyes en France et à Olsztyn en Pologne.

Pour mémoire, le financement du Groupe est fonction de sa capacité à générer du cash flow d'une part, et des opportunités offertes par 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 d'euros)	2011	2010
Trésorerie sur activités opérationnelles	1 196	1 322
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(671)	(565)
CASH-FLOW DISPONIBLE	526	757
Investissements de croissance	(1 040)	(535)
Autre cash-flow d'investissement	495	204
CASH-FLOW LIBRE APRÈS INVESTISSEMENT	(19)	426

En 2011, le cash-flow disponible demeure structurellement positif, à 526 millions d'euros, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 671 millions d'euros.

Le cash-flow libre est à l'équilibre (- 19 millions d'euros), grâce au cash-flow disponible et à la cession des titres Hankook, qui ont permis le doublement des investissements de croissance.

3.6. RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)

Atteindre chaque année un retour sur capitaux investis supérieur à 9 % est l'un des objectifs stratégiques de Michelin.

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

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

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

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

Le WACC du Groupe est estimé sur base d'un équilibre théorique entre les capitaux propres et la dette. Les taux utilisés sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés ; ils tiennent également compte de l'imposition. Ainsi calculé, le WACC 2011 reste inférieur au taux cible de 9 % que le Groupe utilise pour apprécier sa création de valeur.

(en millions d'euros)	2011	2010
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 945	1 695
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	31 %	31 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents net d'impôt (NOPAT)	1 342	1 170
Actifs immobilisés incorporels et corporels	8 694	7 969
Prêts et dépôts	152	577
Titres mis en équivalence	120	93
Total actifs non courants	8 966	8 639
Besoin en fonds de roulement	3 962	3 093
Actifs économiques fin de période	12 928	11 732
Actifs économiques moyens	12 331	11 132
ROCE	10,9 %	10,5 %

3.7. PERSPECTIVES

Au service de sa stratégie, Michelin dispose d'atouts qui lui sont propres : une position de premier plan sur le segment Premium et sur l'ensemble des Activités de spécialités, ainsi qu'une présence mondiale équilibrée, renforcée dès 2012 avec le démarrage des nouvelles usines au Brésil et en Chine.

Ainsi, Michelin confirme, sur la période 2011-2015, son ambition d'une croissance d'au moins 25 % et de cash-flow libre positif. Il porte l'objectif 2015 de résultat opérationnel à 2,5 milliards d'euros.

Dans ce contexte, Michelin met en place un nouveau programme d'amélioration de compétitivité dans les domaines de l'industrie et des services, d'un montant d'environ 1 milliard d'euros sur cinq ans.

En 2012, alors que les marchés du pneumatique évolueront de manière différenciée, avec un environnement toujours favorable dans les nouveaux marchés et moins porteur en Europe, Michelin vise une stabilité des volumes.

La croissance du résultat opérationnel et l'évolution du cash-flow libre, compte tenu d'investissements de l'ordre de 1,9 milliard d'euros, devraient être en ligne avec l'ambition 2015 du Groupe.

3.8. CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR SEPT ANS

(en millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Ventes nettes	20 719	17 891	14 807	16 408	16 867	16 384	15 590
% de variation	+ 15,8 %	+ 20,8 %	- 9,8 %	- 2,7 %	+ 3,0 %	+ 5,1 %	+ 3,6 %
Total des frais de personnel	5 021	4 836	4 515	4 606	4 732	4 718	4 780
% des ventes nettes	24,2 %	27,0 %	30,5 %	28,1 %	28,1 %	28,8 %	30,7 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	108 300	105 100	102 700	110 300	113 500	115 800	119 000
Frais de recherche et développement	592	545	506	499	571	591	565
% des ventes nettes	2,9 %	3,0 %	3,4 %	3,0 %	3,4 %	3,6 %	3,6 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents	2 878	2 660	1 802	1 848	2 468	2 209	2 171
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 945	1 695	862	920	1 645	1 338	1 368
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	9,4 %	9,5 %	5,8 %	5,6 %	9,8 %	8,2 %	8,8 %
Résultat opérationnel	1 945	1 695	450	843	1 319	1 118	1 574
Marge opérationnelle	9,4 %	9,5 %	3,0 %	5,1 %	7,8 %	6,8 %	10,1 %
Coût de l'endettement net	206	236	262	330	294	315	310
Autres produits et charges financiers	236	10	10	(3)	29	135	(280)
Résultat avant impôts	1 996	1 498	207	520	1 071	942	1 300
Impôts sur le résultat	534	449	103	163	299	369	411
Taux d'impôt effectif	26,8 %	30,0 %	49,8 %	31,3 %	27,9 %	39,2 %	31,6 %
Résultat net	1 462	1 049	104	357	772	573	889
% des ventes nettes	7,1 %	5,9 %	0,7 %	2,2 %	4,6 %	3,5 %	5,7 %
Dividendes versés aux actionnaires ⁽¹⁾	314	147	145	230	208	193	179
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	1 196	1 322	2 123	915	1 862	1 191	1 031
% des ventes nettes	5,8 %	7,4 %	14,3 %	5,6 %	11,0 %	7,3 %	6,6 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 711	1 100	672	1 271	1 340	1 414	1 336
% des ventes nettes	8,3 %	6,1 %	4,5 %	7,7 %	7,9 %	8,6 %	8,6 %
Trésorerie d'investissement (retraitée des actifs financiers de gestion de trésorerie)	(1 215)	(896)	(616)	(1 274)	(1 429)	(1 230)	(1 155)
% des ventes nettes	5,9 %	5,0 %	4,2 %	7,8 %	8,5 %	7,5 %	7,4 %
Endettement net ⁽²⁾	1 814	1 629	2 931	4 273	3 714	4 178	4 083
Capitaux propres	8 101	8 127	5 495	5 113	5 290	4 688	4 527
Endettement net ⁽²⁾ /Capitaux propres	22 %	20 %	55 %	84 %	70 %	89 %	90 %
Endettement net ⁽²⁾ /EBITDA	0,63	0,61	1,63	2,31	1,50	1,89	1,88
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles/ endettement net ⁽²⁾	65,9 %	81,2 %	72,4 %	21,4 %	50,1 %	28,5 %	25,3 %
Taux moyen de la charge d'intérêt nette ⁽³⁾	9,6 %	6,3 %	6,2 %	6,0 %	6,4 %	6,3 %	6,9 %
Résultat opérationnel avant non récurrents/ charge d'intérêt nette ⁽³⁾	9,2	9,1	3,5	3,5	6,1	4,2	4,4
Cash-flow libre ⁽⁴⁾	(19)	426	1 507	(359)	433	(39)	(124)
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁵⁾	18,1 %	12,9 %	1,9 %	7,0 %	14,7 %	12,2 %	19,7 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁶⁾	10,9 %	10,5 %	5,4 %	5,6 %	9,7 %	8,0 %	N. app.

(en millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Données par action (en euros)							
Actif net par action ⁽⁷⁾	45,9	46,0	37,2	35,2	36,7	32,6	31,5
Résultat de base par action ⁽⁸⁾	8,14	6,78	0,69	2,46	5,32	3,95	6,13
Résultat dilué par action ⁽⁸⁾	7,97	6,64	0,69	2,46	5,22	3,94	6,12
PER ⁽⁹⁾	5,6	7,9	77,7	15,3	14,8	18,4	7,7
Dividende par action	2,10*	1,78	1,00	1,00	1,60	1,45	1,35
Taux de distribution ⁽¹⁰⁾	30,0 %	30,0 %	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %	22,0 %
Rendement par action ⁽¹¹⁾	4,6 %	3,3 %	1,9 %	2,7 %	2,0 %	2,0 %	2,8 %
Taux de rotation des actions ⁽¹²⁾	180 %	188 %	199 %	308 %	216 %	212 %	151 %

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

(2) 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.

(3) Charge d'intérêts nette : charge d'intérêts financiers – produit d'intérêts de la trésorerie.

(4) 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).

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

(6) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement).

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

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

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

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

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

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

N. app. : Ne s'applique pas.

* Dividende 2011 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2012.

3.9. DONNÉES BOURSIÈRES

3.9.1. L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- 8,221 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Moyenne des échanges quotidiens

- 1 246 389 actions en 2011.

Indices

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

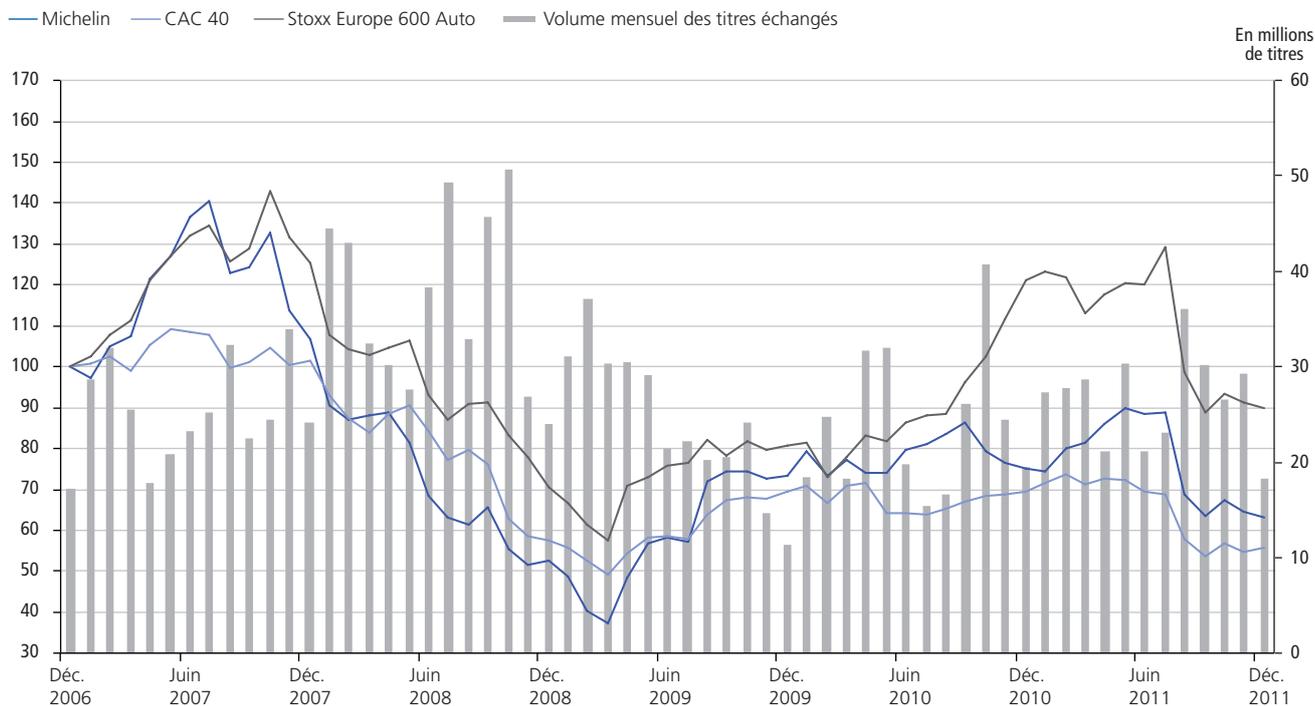
- CAC 40 : 1,41 % de l'indice au 31 décembre 2011 ;
- Euronext 100 : 0,58 % de l'indice au 31 décembre 2011.

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 décembre 2011)



3.9.2. DONNÉES BOURSIÈRES

COURS DE L'ACTION (en euros)	2011	2010	2009	2008	2007
Plus haut	68,54	64,51	58,67	79,90	106,70
Plus bas	40,20	48,13	22,69	30,65	67,75
Ratio plus haut/plus bas	1,70	1,34	2,59	2,61	1,57
Dernier cours de l'année	45,68	53,70	53,58	37,57	78,50
Évolution sur l'année	- 14,93 %	+ 0,2 %	+ 42,6 %	- 52,1 %	+ 8,3 %
Évolution du CAC 40 sur l'année	- 20,45 %	- 3,3 %	+ 22,3 %	- 42,7 %	+ 1,3 %
Capitalisation boursière (au 31 décembre 2011, en milliards d'euros)	8,22	9,48	7,90	5,45	11,3
Moyenne des échanges quotidiens sur l'année	1 246 389	1 116 722	1 138 691	1 740 267	1 217 949
Nombre moyen de titres composant le capital	178 446 812	152 902 704	146 184 080	144 495 251	143 770 101
Nombre d'actions échangées sur l'année	320 321 901	288 114 287	291 504 866	445 508 266	310 577 078
Taux de rotation des actions	180 %	188 %	199 %	308 %	216 %

Sources : NYSE Euronext, Michelin.

3.9.3. DONNÉES PAR ACTION

(en euros sauf ratios)	2011	2010	2009	2008	2007
Actif net	45,9	46,0	37,2	35,2	36,7
Résultat de base	8,14	6,78	0,69 ⁽¹⁾	2,46	5,32
Résultat dilué ⁽²⁾	7,97	6,64	0,69 ⁽¹⁾	2,46	5,22
PER	5,6	7,9	77,7	15,3	14,8
Dividende	2,10 *	1,78	1,00	1,00	1,60
Taux de distribution	30,0 %	30,0 %	140,8 %	40,7 %	30,1 %
Rendement ⁽³⁾	4,6 %	3,3 %	1,9 %	2,7 %	2,0 %

(1) Montants 2009 et 1^{er} semestre 2010 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.

* Dividende 2011 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2012.

La politique du dividende du Groupe vise à distribuer 30 % du résultat net consolidé de l'exercice avant éléments exceptionnels.

3.9.4. LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 31 décembre 2011 : 360 037 794 €

	AU 31 DÉCEMBRE 2011			AU 31 DÉCEMBRE 2010		
	NOMBRE D'ACTIONNAIRES	% CAPITAL	% DROITS DE VOTE	NOMBRE D'ACTIONNAIRES	% CAPITAL	% DROITS DE VOTE
Actionnaires institutionnels français	3 500	30,2 %	27,6 %	4 000	29,8 %	26,8 %
Actionnaires institutionnels non résidents		55,5 %	54,5 %		55,2 %	54,6 %
Actionnaires individuels	156 400	12,7 %	15,6 %	158 700	13,2 %	16,1 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	66 600	1,6 %	2,3 %	69 800	1,8 %	2,5 %
TOTAL	226 500	180 018 897 actions*	230 108 052 droits de votes	232 500	176 607 845 actions*	226 828 425 droits de votes

* Entièrement libérées.

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

3.10. FAITS MARQUANTS

3.10.1. STRATÉGIE – PARTENARIATS – ACQUISITIONS

— Michelin au 64^e Salon international de l'automobile de Francfort 2011

Au Salon de l'automobile de Francfort, Michelin a équipé le concept-car Citroën Cubik, d'un pneu prototype aux dimensions hors-normes. Son grand diamètre (22 pouces) et la relative étroitesse de l'enveloppe améliorent l'aérodynamisme. Il fait moins de rotations pour une même distance parcourue. De fait, le pneu s'échauffe moins et cela réduit d'autant le besoin en énergie. Plus de gomme sur le diamètre augmente aussi le potentiel kilométrique et réduit le coût d'utilisation.

— Le Salon de Detroit 2011 : pour la mobilité du futur

À l'occasion du 23^e Salon de l'automobile de Detroit, le *North American International Auto Show* (NAIAS), Michelin a présenté au public les pneus hiver MICHELIN X-Ice Xi2 et MICHELIN Latitude X-Ice Xi2 ainsi que le tout nouveau pneu ultra-haute performance MICHELIN PILOT Super Sport.

Detroit est le plus prestigieux salon automobile d'Amérique du Nord et Michelin est le seul manufacturier de pneumatiques à participer à cet événement.

— **Michelin a poursuivi sa politique de hausse de prix en 2011**

Face au renchérissement du coût des matières premières, le groupe Michelin a maintenu sa politique de prix ferme et a annoncé des augmentations de tarifs sur ses gammes de pneumatiques commercialisées dans l'ensemble de ses zones géographiques.

— **Le groupe Michelin signe un protocole d'accord avec les groupes Double Coin et Huayi pour produire des pneumatiques à la marque WARRIOR pour le marché chinois**

Le groupe Michelin a signé un protocole d'accord en avril avec Double Coin Holdings Ltd et Shanghai Huayi (Group) Company pour créer une joint-venture visant à produire et commercialiser des pneumatiques Tourisme camionnette à la marque WARRIOR à destination du marché chinois.

— **Michelin investit en Amérique du Nord**

Pour faire face à la demande croissante pour ses pneumatiques Tourisme camionnette en Amérique du Nord, Michelin investit 200 millions de dollars supplémentaires dans l'usine de Lexington, en Caroline du Sud, pour augmenter ses capacités de production. Depuis l'ouverture de ce site, en 1981, Michelin y a déjà investi au total plus d'un milliard de dollars. Ce dernier projet créera 270 emplois sur deux ans. L'ensemble des nouvelles installations sera entièrement opérationnel dès le premier semestre 2013.

De plus, Michelin investit 50 millions de dollars pour augmenter ses capacités de production dans l'usine de Fort Wayne (Indiana)

qui fabrique des pneumatiques Tourisme camionnette et emploie 1 580 personnes.

Ce programme d'investissements s'inscrit dans la stratégie du Groupe qui vise à renforcer la compétitivité de ses usines dans les zones matures.

— **Compagnie Générale des Établissements Michelin annonce le succès du placement privé par la Compagnie Financière Michelin de la totalité de sa participation dans la société Hankook Tire Co., Ltd ("Hankook Tire")**

Compagnie Générale des Établissements Michelin annonce le succès du placement privé auprès d'investisseurs institutionnels par la Compagnie Financière Michelin d'un bloc de 15 195 587 actions Hankook Tire, représentant environ 9,98 % du capital de cette société, à un prix de 26,64 euros par action. Le montant total estimé de la transaction s'élève à 405 millions d'euros ⁽¹⁾, correspondant pour le groupe Michelin à une plus-value de cession d'environ 255 millions d'euros.

— **Michelin parmi les onze entreprises françaises les plus innovantes au monde**

Selon l'édition 2011 du *Top 100 Global Innovators* de Thomson Reuters paru en novembre, onze sociétés dont Michelin se hissent dans la liste des cent entreprises mondiales les plus innovantes. Elles ont été sélectionnées sur quatre critères (au moins cent nouvelles inventions brevetées en 2010, ratio entre les brevets déposés et publiés...) qui déterminent leurs performances en matière de propriété industrielle.

3.10.2. PRODUITS – SERVICES – INNOVATIONS

3.10.2.a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

— **Le nouveau pneu MICHELIN LATITUDE X-Ice NORTH : la gamme la plus complète de pneus pour 4x4 et SUV**

Le nouveau pneu à clous pour 4x4 et SUV est conçu pour les hivers "nordiques". La distance de freinage est réduite de 6 % sur la glace et dans la neige ⁽²⁾ grâce à son cloutage "Durastud System". Sa bande de roulement "Full Active Tread" permet d'augmenter sa motricité de 15 % dans la neige ⁽³⁾. 90 % ⁽⁴⁾ des 4x4 et SUV peuvent être équipés grâce à cette gamme plus complète.

— **Lancement du nouveau pneu MICHELIN Energy™ XM2 spécialement étudié pour les conditions d'usage des pays émergents**

Michelin a pris en compte l'ensemble des problématiques de ces pays pour mettre au point son tout nouveau pneu MICHELIN Energy™ XM2. Forts des 500 millions d'euros investis par le groupe chaque année en Recherche et Développement, les ingénieurs ont ainsi développé des technologies inédites (technologie MICHELIN IRONFlex...) qui permettent au MICHELIN Energy™ XM2 de proposer la meilleure sécurité possible au coût à l'usage le plus intéressant et pour le plus grand nombre d'automobilistes.

"Plus sûr, plus longtemps", il répond en premier lieu à une exigence de robustesse des marchés chinois, Sud-Est asiatique, russe, indien, sud-américain, africain et moyen-oriental. En effet, circuler en voiture dans ces pays qui connaissent une forte densité de trafic et des réseaux routiers de qualités irrégulières met les pneus des automobilistes à rude épreuve.

Conçu pour plusieurs catégories de véhicules (les citadines, les compactes, les berlines), le nouveau pneu MICHELIN Energy™ XM2 vise sur le segment prometteur des tailles de pneu de 14, 15 et 16 pouces.

— **MICHELIN Primacy 3, la sécurité puissance trois**

Michelin présente en avant-première son nouveau pneumatique MICHELIN Primacy 3 qui arrivera sur les marchés du remplacement en Europe à partir de février 2012.

Le MICHELIN Primacy 3 délivre, par rapport à ses quatre concurrents de grandes marques, les meilleurs résultats, c'est-à-dire la meilleure adhérence en freinage sur sol sec, en freinage sur sol mouillé et en virage sur sol mouillé. Voilà ce qui ressort des tests réalisés par les organismes indépendants TÜV SÜD Automotive et IDIADA.

Comme tous les autres pneus MICHELIN, il fait aussi preuve de longévité kilométrique tout en réduisant la consommation de carburant (70 litres de carburant sont économisés pendant la durée d'utilisation des pneus ⁽⁵⁾).

(1) Sur la base d'un cours théorique de 1 539,12 wons coréens pour 1 euro au 8 novembre 2011 – Source : Banque Centrale Européenne (taux de change de référence).

(2) En moyenne, comparé à son prédécesseur. Test World 2011 en 235/65 R17 T.

(3) Comparé à son prédécesseur.

(4) Les gammes cloutées MICHELIN couvrent plus de 90 % des configurations de 4x4 (commercialisées en Europe en 2010 et 2011).

(5) Par rapport aux quatre concurrents leaders du marché. Tests TÜV SÜD Automotive et IDIADA 2011 sur les dimensions 205/55 R 16 V et 225/45 R 17W, pneus disponibles et achetés sur le marché en février 2011.

3.10.2.b) Pneus Poids lourd et distribution associée

— Michelin a lancé son réseau de service aux flottes aux États-Unis (*Michelin Commercial Service Network*) en février 2011

Michelin renforce son réseau de distribution aux États-Unis en fédérant les principaux licenciés de son réseau de rechapage MRT. Le nouveau réseau ainsi constitué offrira aux grandes flottes à rayon d'action national des prestations identiques sur l'ensemble du territoire, un service de dépannage très réactif et un système de reporting complet pour suivre et gérer leurs pneus. MCSN permet aux flottes de maximiser la performance de leurs pneus, aux distributeurs rechapés de fidéliser leurs plus gros clients et à Michelin d'extraire de la valeur des prestations de service du réseau. MCSN a fait l'objet d'un lancement national et devrait constituer un puissant levier de différenciation et de valorisation de Michelin et de ses partenaires aux yeux des flottes.

— Lancement de nouvelles dimensions pour le X One X DA Energy™ : le pneu pour essieu moteur le plus économe en énergie destiné aux camions de transport longues distances en Amérique du Nord

Conçu pour remplacer les pneus jumelés, le nouveau pneu X One X DA Energy™ permet d'économiser 163 kg/essieu environ.

- Sa ceinture de conception innovante et son mélange de gommages à la pointe de la technologie en font le pneu le plus économe et doté de la durée de vie la plus longue de sa catégorie : jusqu'à 2,5 % d'économies de carburant supplémentaires par rapport à un pneu MICHELIN double essieu économe en énergie et 19 mm de profondeur de sculpture.
- La technologie Infini-Coil de Michelin – un fil d'acier de 400 mètres enroulé autour de la structure du pneu – contribue à limiter la dilatation de sa carcasse. La technologie Matrix Siping lui assure une traction exceptionnelle sur surfaces sèches comme sur chaussées glissantes. Les lamelles tridimensionnelles Matrix se bloquent pour lui garantir la stabilité habituellement obtenue d'un pain de gomme solide.
- La conception directionnelle de sa bande de roulement offre une protection contre l'usure irrégulière et donc une durée de vie plus longue. Approuvé pour l'utilisation sur les véhicules certifiés *SmartWay* par l'EPA (l'agence de protection de l'environnement des États-Unis) et conforme aux normes CARB de la Californie relatives aux émissions de CO₂.

— Michelin a lancé en Europe la gamme X® Multiway 3D™

Michelin propose aux clients européens de transport de semi lot et distribution un nouveau pneu à usage polyvalent dans les principales dimensions du marché en front et drive, réduisant la consommation des véhicules tout en augmentant le rendement kilométrique par des formes d'usures optimisées. Ce sont près de quatre types de lamelles différentes qui apportent aux usagers une plus grande d'adhérence, même à mi-usure.

Ces pneus devraient occuper une place prépondérante dans les ventes Poids lourd en Europe avec le retrait progressif de la gamme XZE2+ commercialisée depuis 2002.

— MICHELIN X® Works™

Nouvelle offre pneumatique et nouvelle forme de service, Michelin innove sur tous les fronts du Poids Lourd pour créer de la valeur au profit de ses clients utilisateurs.

Le dispositif mis en place tourne autour du tout nouveau pneu MICHELIN X® Works™. Ce pneumatique tout-terrain, destiné à un usage mixte urbain et routes, dessertes de chantiers et carrières, allie robustesse et endurance. À ces performances qui atteignent un niveau inédit, Michelin ajoute une garantie dommages accidentels pour donner plus de force à son offre.

Le nouveau pneu MICHELIN X® Works™ donne corps à la stratégie d'équilibre de performances élaborée par le groupe Michelin : plus de sécurité, plus d'économies et un respect accru de l'environnement.

3.10.2.c) Activités de spécialités

Génie civil

— Michelin lance le pneu MICHELIN® XDR™2 pour tombereaux rigides

Michelin Génie civil vient de dévoiler le pneu MICHELIN® XDR™2 destiné aux engins pour mines et carrières évoluant dans des environnements extrêmes. Conçu pour les tombereaux rigides, ce pneu possède une bande de roulement dont la durée de vie a été augmentée de 20 % par rapport à celle de son prédécesseur, le MICHELIN XDR™. Présenté à l'occasion du salon CONEXPO-CON/AGG, à Las Vegas, le pneu MICHELIN® XDR™2 est disponible en dimensions 27.00R49, 33.00R51, 37.00R57, 40.00R57 et 53/80R63.

— Un chantier titanesque pour Michelin : le canal du Panama

Michelin est associé aux travaux d'élargissement du canal en fournissant 95 % des pneumatiques utilisés sur ce chantier, soit 1 564 pneus pour l'année 2011. Un enjeu stratégique pour l'activité Génie civil en Amérique du Sud qui devrait considérablement augmenter ses parts de marché sur le segment des infrastructures grâce à ce contrat.

— Une nouvelle solution technologique : B² technology

B² technology offre une nouvelle architecture zone basse avec une tringle 30 % plus large, une surface de contact avec la jante augmentée, ce qui diminue les phénomènes de rotations sur jante et améliore l'endurance de la zone basse. Les bénéfices de la solution B² technology : productivité plus élevée, plus de fiabilité et réduction des coûts d'exploitation.

Agricole

— Michelin présent au salon Agritechnica

En novembre 2011, Michelin a profité du premier Salon international de machinerie agricole, à Hanovre, pour présenter l'ensemble de ses produits dotés de la technologie MICHELIN Ultraflex (AxioBib, XeoBib, SprayBib et CerexBib). Désormais, l'ensemble du cycle cultural est couvert par cette technologie qui permet une moindre compaction des sols et donc de meilleurs rendements à l'hectare. Les 415 000 visiteurs ont pu mesurer le rôle du pneumatique au travers des démonstrations proposées sur le stand Michelin, mais pas seulement. En effet, sur plus de 400 machines exposées sur le salon, Michelin s'est positionné en leader en équipant près de 25 % du parc véhicules.

Deux-roues

— MICHELIN Pilot Road 3

Une nouvelle ère s'ouvre dans le monde des pneus Sport Touring Radial.

Michelin a lancé sur le marché Sport Touring Radial en pleine expansion un nouveau pneu destiné à un usage routier pour les motos de type Sportster, Roadster, Touring et GT. Le MICHELIN Pilot Road 3, premier pneu à lamelles XST⁽¹⁾, délivre en effet des performances inédites jusqu'alors : il freine ainsi en moyenne 2,5 m plus court sur sol mouillé que son prédécesseur⁽²⁾, soit l'équivalent d'un passage piéton, tout en ayant une meilleure longévité⁽³⁾.

Avion

— Le premier avion commercial chinois choisit Michelin pour l'équipement de ses pneumatiques

Michelin a été retenu pour le développement et la fourniture des pneus du tout premier avion de ligne commercial de conception chinoise, le COMAC C919. Ce contrat est le fruit d'une collaboration avec l'avionneur chinois commencée en novembre 2009. C'est la première fois que Michelin équipera un avion chinois.

Pionnier du pneu radial avion dès 1981, le Groupe équipera le COMAC C919 de son pneu radial MICHELIN Air X.

Michelin Travel Partner

— Michelin Travel Partner

Les activités Cartes, Guides et ViaMichelin sont réunies au sein d'un même site géographique à Boulogne-Billancourt et forment désormais une entité commune, Michelin Travel Partner.

La mission de cette nouvelle entité est de développer des produits et services globaux et multi-supports (papier et numérique), pour le grand public et les professionnels.

— App Store Rewind 2011 : trois applications Michelin dans les meilleures ventes de l'année

La sélection des meilleures applications et jeux de l'App Store, pour 2011, a classé trois applications Michelin parmi les meilleures ventes de l'année : ViaMichelin Mobile, les restaurants du Guide MICHELIN France et la carte Carte MICHELIN France qui ont regroupé, à elles trois, 1 400 000 téléchargements...

Michelin Lifestyle

— Le Nettoyant Jantes et Enjoliveurs MICHELIN élu "Produit de l'année" 2011 en France

En janvier 2011 le Nettoyant Jantes et Enjoliveurs MICHELIN a été élu "Produit de l'année" 2011, récompense prestigieuse attribuée par 10 000 foyers représentatifs en France.

3.10.3. PERFORMANCE ET RESPONSABILITÉ MICHELIN

— Michelin Challenge Bibendum 2011 à Berlin : une participation record !

Plus de 16 000 personnes ont participé au 11^e Michelin Challenge Bibendum qui s'est déroulé à Berlin du 18 au 22 mai 2011 et 650 journalistes internationaux ont couvert l'événement.

Le Challenge Bibendum est un forum visant à couvrir tous les enjeux du secteur de la mobilité routière durable. Cet événement international combine des tests et des évaluations techniques à des rallyes et des conduites d'essai pour déterminer les progrès réalisés en matière de véhicules, d'énergies et de technologies. Décideurs et leaders d'opinion des secteurs public et privé évaluent les avancées et les futures voies de l'énergie durable pour une meilleure mobilité... quant au grand public, il se prend à rêver de solutions automobiles plus sûres, plus économes et mieux "connectées".

Cinq cahiers pratiques ont été édités spécialement pour l'occasion, imprimés en langue anglaise et téléchargeables gratuitement en français, en anglais et en allemand sur le site challengebibendum.com. Leur mission est d'enrichir le débat sur la mobilité durable en traitant de thèmes tels que la sécurité routière, l'électrification des véhicules, les bio-fuels, les véhicules connectés, la réduction du CO₂ dans les transports...

Pour en savoir plus : <http://www.michelinchallengebibendum.com>

— Notation sur les critères environnementaux

Michelin est reconnu comme une entreprise de référence du secteur mondial des pneumatiques en matière de reporting environnemental par le *Dow Jones Sustainability Index* et par les indices *ASPI Eurozone* et *Ethibel Excellence Index*.

— Michelin et Amyris s'associent en vue de développer et de commercialiser de l'isoprène renouvelable

Amyris, Inc., spécialiste des carburants et des produits chimiques issus de matières premières renouvelables, et Michelin, leader de l'innovation dans l'industrie pneumatique, ont annoncé la signature d'un accord définitif de collaboration en vue de développer et de commercialiser l'isoprène renouvelable No Compromise®, l'isoprène étant un composé chimique de base de caoutchouc synthétique ou naturel utilisé dans la fabrication des pneumatiques et d'autres produits.

— Engagement global pour la sécurité routière

Les gouvernements de 178 pays ont lancé un appel à l'action, concrétisé en mars 2010 par une résolution de l'Assemblée des Nations Unies. Celle-ci fait de 2011-2020 la Décennie d'Action en faveur de la sécurité routière et invite gouvernements, organisations internationales, organisations non gouvernementales et entreprises privées à contribuer activement à l'amélioration de la situation. Jean-Dominique Senard, Gérant, a signé au nom de Michelin cet engagement global. Le Groupe soutient et participe à la mobilisation internationale en faveur de la sécurité routière.

Grâce à son implication exemplaire, Michelin a été reconnu partenaire officiel de la Décennie d'Action.

(1) X Sipe Technology.

(2) Test de freinage de MICHELIN Pilot Road 3 comparé à MICHELIN Pilot Road 2, réalisé sur sols mouillés par DEKRA Test Center en janvier 2011 sur les dimensions 120/70 ZR 17 et 190/50 ZR 17 (comparaison de distances d'arrêt pour un test de freinage réalisé à 50 km/h).

(3) Test de longévité de MICHELIN Pilot Road 3 réalisé en 2010 par DEKRA Test Center par rapport à MICHELIN Pilot Road 2 sur les dimensions 120/70 ZR 17 et 180/55 ZR 17.

3.10.4. COMPÉTITION

— Michelin remporte les 24 heures du Mans

Michelin & Audi remportent l'édition 2011 de cette course mythique (20^e victoire au Mans pour Michelin dont 14 succès consécutifs depuis 1998). Grâce à la performance, à la longévité ainsi qu'à la polyvalence de ses pneumatiques, Michelin s'impose cette année en catégorie prototype LMP1, en LM GTE Pro (avec la Corvette n° 73 qui remporte le duel sur la Ferrari 458 Italia n° 51 d'AF Corse) ainsi qu'en catégorie LM GTE Am grâce à la victoire de la Corvette n° 50 de Larbre Compétition.

Peugeot remporte le MICHELIN Green X Challenge qui récompense cette année l'efficacité énergétique des véhicules du lion.

— Championnat du monde des rallyes (WRC) – 19^e titre de Champion du monde des rallyes pour Michelin

Cette année, Michelin effectuait son retour en Championnat du monde des rallyes (WRC) après cinq ans d'absence. MICHELIN Compétition a toutes les raisons d'être satisfait des performances dont se sont montrés capables ses pneus tout au long de la saison.

Un retour particulièrement réussi puisque le Groupe et ses partenaires ont remporté les titres Pilotes et Constructeurs.

3.10.5. GOUVERNANCE

— Michel Rollier a proposé à l'Assemblée générale de mai 2011 de préparer sa succession et d'adapter la gouvernance du Groupe

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de Michelin s'est réunie le 13 mai 2011 à Clermont-Ferrand. Faisant suite à son intention annoncée en février de ne pas aller au terme de son mandat, Michel Rollier a proposé à l'Assemblée générale extraordinaire que Jean-Dominique Senard soit nommé Gérant Commandité à ses côtés pour lui succéder le moment venu et qu'un projet d'adaptation de la gouvernance du Groupe accompagne la préparation de sa succession.

L'Assemblée a adopté toutes les résolutions présentées et la gouvernance du Groupe est renforcée, notamment par la limitation à quatre ans du mandat de tout nouveau Gérant, la clarification de la répartition des rôles au sein de la Gérance et le renforcement du rôle du Conseil de Surveillance.

M. Jean-Dominique Senard a chaleureusement remercié l'Assemblée de sa confiance. Il a assuré le Groupe de sa fidélité à ses valeurs et contribuera dans ses nouvelles responsabilités à la réalisation des ambitions de Michelin.

Les présentations, le résultat des votes des résolutions et une retransmission intégrale de l'Assemblée générale sont disponibles sur le site Internet du Groupe (www.michelin.com/corporate).

— Option de paiement du dividende 2010 en actions

L'Assemblée générale du 13 mai 2011 a approuvé le versement d'un dividende de 1,78 euro par action, payable, au choix de l'actionnaire, en numéraire ou en actions le 20 juin 2011.

Près de 60 % du dividende Michelin sera payé en actions.

L'option pour le paiement du dividende en actions, ouverte entre le 20 mai et le 7 juin inclus, a été retenue par plus de 78 % des actionnaires de Michelin.

Cette opération se traduit par la création de 3,1 millions d'actions nouvelles (soit 1,7 % du capital) dont la livraison et l'admission à Euronext Paris sont intervenues le 20 juin 2011.

Ces actions nouvelles, qui portent jouissance au 1^{er} janvier 2011, sont immédiatement assimilées aux actions ordinaires composant le capital social de Michelin. À l'issue de l'opération, le capital social est ainsi composé de 179 735 911 actions au nominal de 2 euros.

Le paiement en numéraire a été versé le 20 juin 2011.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 DÉCEMBRE 2011

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	79
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	80
BILAN CONSOLIDÉ	81
TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	82
TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	83
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	84



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM

Sommaire détaillé des notes annexes

NOTE 1	INFORMATIONS GÉNÉRALES	84	NOTE 19	STOCKS	111
NOTE 2	MODALITÉS D'ÉLABORATION	84	NOTE 20	CRÉANCES COMMERCIALES	111
NOTE 3	PRINCIPES COMPTABLES	86	NOTE 21	ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	112
NOTE 4	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	93	NOTE 22	AUTRES ACTIFS À COURT TERME	112
NOTE 5	INFORMATION SECTORIELLE	98	NOTE 23	TRÉSORERIE	112
NOTE 6	CHARGES PAR NATURE	99	NOTE 24	CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL	113
NOTE 7	FRAIS DE PERSONNEL	100	NOTE 25	RÉSERVES	114
NOTE 8	AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	100	NOTE 26	DETTES FINANCIÈRES	115
NOTE 9	PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS	100	NOTE 27	PROVISIONS POUR AVANTAGE DU PERSONNEL	117
NOTE 10	COÛT DE L'ENDETTEMENT NET ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	100	NOTE 28	PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS	127
NOTE 11	IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	101	NOTE 29	PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME	128
NOTE 12	RÉSULTAT PAR ACTION	102	NOTE 30	AUTRES PASSIFS À COURT TERME	129
NOTE 13	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	103	NOTE 31	DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE	130
NOTE 14	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	105	NOTE 32	ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS	130
NOTE 15	ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	106	NOTE 33	ACQUISITIONS ET CESSIONS D'ACTIVITÉS	131
NOTE 16	INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	107	NOTE 34	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	131
NOTE 17	TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	109	NOTE 35	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN	132
NOTE 18	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS	109	NOTE 36	LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE	133

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros sauf pour les données par action)	NOTE	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Ventes nettes	5	20 719	17 891
Coût de revient des ventes		(14 821)	(12 387)
Marge brute		5 898	5 504
Frais commerciaux		(1 942)	(1 845)
Frais de recherche et développement		(592)	(542)
Frais administratifs et généraux		(1 385)	(1 235)
Autres produits et charges opérationnels	8	(34)	(131)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	5	1 945	1 751
Produits et charges non récurrents	9	-	-
Résultat opérationnel		1 945	1 751
Coût de l'endettement net	10	(206)	(236)
Autres produits et charges financiers	10	236	10
Résultat net des sociétés mises en équivalence		21	29
Résultat avant impôts		1 996	1 554
Impôts sur le résultat	11	(534)	(468)
RÉSULTAT NET		1 462	1 086
• Attribuable aux actionnaires de la Société		1 462	1 085
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	1
Résultat par action (en euros)			
• De base	12	8,14	7,02
• Dilué		7,97	6,86

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	NOTE	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Résultat net		1 462	1 086
Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels		(722)	63
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels	18	242	(10)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		(480)	53
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		122	166
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	18	(4)	(2)
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		(258)	-
Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur		3	(3)
Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat		(1)	1
Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		(2)	-
Variation des écarts de conversion		(79)	242
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		(219)	404
Autres éléments du résultat global		(699)	457
RÉSULTAT GLOBAL		763	1 543
• Attribuable aux actionnaires de la Société		763	1 542
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	1

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	NOTE	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾	1 ^{ER} JANVIER 2010 ⁽¹⁾
Goodwill	13	415	416	403
Autres immobilisations incorporelles	13	390	360	321
Immobilisations corporelles	14	7 889	7 193	6 782
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	404	677	477
Titres mis en équivalence	17	120	93	71
Impôts différés actifs	18	1 352	1 175	1 291
Actifs non courants		10 570	9 914	9 345
Stocks	19	4 602	3 770	2 994
Créances commerciales	20	3 075	2 770	2 314
Actifs financiers à court terme	21	366	882	165
Autres actifs à court terme	22	682	653	583
Trésorerie	23	1 593	1 590	1 231
Actifs courants		10 318	9 665	7 287
TOTAL DE L'ACTIF		20 888	19 579	16 632
Capital social	24	360	353	295
Primes liées au capital	24	3 396	3 215	1 987
Réserves	25	4 343	3 899	2 516
Intérêts non assortis de contrôle		2	3	3
Capitaux propres		8 101	7 470	4 801
Dettes financières à long terme	26	2 478	3 251	3 568
Provisions pour avantages du personnel	27.1	3 825	3 030	3 182
Provisions et autres passifs à long terme	29	804	938	1 105
Impôts différés passifs	18	79	45	40
Passifs non courants		7 186	7 264	7 895
Dettes financières à court terme	26	1 361	896	760
Dettes fournisseurs		2 024	1 813	1 249
Autres passifs à court terme	30	2 216	2 136	1 927
Passifs courants		5 601	4 845	3 936
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		20 888	19 579	16 632

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	CAPITAL SOCIAL (note 24)	PRIMES LIÉES AU CAPITAL (note 24)	RÉSERVES (note 25)	INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2010 ⁽¹⁾	295	1 987	2 516	3	4 801
Résultat global	-	-	1 542	1	1 543
Émissions d'actions	58	1 228	-	-	1 286
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	(1)	(151)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	9	-	9
Achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	-	(18)	-	(18)
Autres	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010 ⁽¹⁾	353	3 215	3 899	3	7 470
Résultat global	-	-	763	-	763
Émissions d'actions	7	181	-	-	188
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(327)	-	(327)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	7	-	7
Autres	-	-	1	(1)	-
AU 31 DÉCEMBRE 2011	360	3 396	4 343	2	8 101

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	NOTE	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Résultat net		1 462	1 086
Ajustements			
• Coût de l'endettement financier net	10	206	236
• Autres produits et charges financiers	10	(236)	(10)
• Impôts sur le résultat	11	534	468
• Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels	6	933	965
• Produits et charges non récurrents	9	-	-
• Résultat net des sociétés mises en équivalence		(21)	(29)
EBITDA avant produits et charges non récurrents	3.7.2	2 878	2 716
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	31	(24)	(14)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel		(132)	(479)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(189)	(177)
Impôts payés sur le résultat		(443)	(297)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	(894)	(427)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		1 196	1 322
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(1 668)	(964)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		49	61
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(11)	(4)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		9	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(3)	(14)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		405	1
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	506	(743)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(713)	(1 663)
Augmentation de capital	24	12	1 204
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		(138)	(65)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	(343)	(437)
Autres		(15)	(39)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(484)	663
Effet des variations des parités monétaires		4	37
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE		3	359
Trésorerie au 1^{er} janvier		1 590	1 231
Trésorerie au 31 décembre	23	1 593	1 590

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés a été autorisée par les Gérants le 6 février 2012.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe :

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

2.2. Principes comptables

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

2.3. Changement de méthode comptable

Au 1^{er} janvier 2011, le Groupe a décidé de comptabiliser les écarts actuariels liés aux régimes à prestations définies postérieurs à l'emploi dans les autres éléments du résultat global. Précédemment, le Groupe appliquait la méthode du corridor qui stipulait que les gains et pertes actuariels supérieurs à 10 % de la plus grande des valeurs représentées par la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies et la juste valeur des actifs du régime soient comptabilisés au compte de résultat sur une durée égale à la durée de vie active résiduelle attendue des salariés bénéficiant du régime.

Ce changement s'explique par la volonté d'améliorer l'information sur la situation des plans à prestations définies gérés par le Groupe. Il permet aussi d'améliorer la comparabilité des informations comptables sachant que la plupart des autres groupes cotés utilisent cette méthode.

Les effets de ce changement sur les bilans sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2010			1 ^{ER} JANVIER 2010		
	MONTANTS PUBLIÉS	RETRAITEMENTS	MONTANTS RETRAITÉS	MONTANTS PUBLIÉS	RETRAITEMENTS	MONTANTS RETRAITÉS
Actifs non courants	9 998	(84)	9 914	9 231	114	9 345
<i>dont actifs financiers et autres actifs à long terme</i>	1 108	(431)	677	712	(235)	477
<i>dont impôts différés actifs</i>	828	347	1 175	942	349	1 291
Actifs courants	9 665	-	9 665	7 287	-	7 287
TOTAL DE L'ACTIF	19 663	(84)	19 579	16 518	114	16 632
Capitaux propres	8 127	(657)	7 470	5 495	(694)	4 801
Passifs non courants	6 691	573	7 264	7 087	808	7 895
<i>dont provisions pour avantages du personnel</i>	2 457	573	3 030	2 374	808	3 182
Passifs courants	4 845	-	4 845	3 936	-	3 936
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	19 663	(84)	19 579	16 518	114	16 632

Les effets de ce changement sur le compte de résultat 2010 sont les suivants :

(en millions d'euros)	MONTANTS PUBLIÉS	RETRAITEMENTS	MONTANTS RETRAITÉS
Ventes nettes	17 891	-	17 891
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 695	56	1 751
Résultat opérationnel	1 695	56	1 751
Résultat avant impôts	1 498	56	1 554
Impôts sur le résultat	(449)	(19)	(468)
RÉSULTAT NET	1 049	37	1 086
Résultat par action (en euros)			
• De base	6,78	0,24	7,02
• Dilué	6,64	0,22	6,86

En utilisant la précédente méthode, l'amortissement des gains et pertes actuariels aurait réduit de 48 millions d'euros le résultat avant impôts et de 30 millions d'euros le résultat après impôts au 31 décembre 2011.

2.4. Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1^{er} janvier 2011

Aucune des nouvelles normes, mises à jour et interprétations qui ont été publiées et qui sont applicables à compter du 1^{er} janvier 2011 ne sont pertinentes pour le Groupe.

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

- IAS 1, "Présentation des états financiers" a été mise à jour en juin 2011. Le principal impact pour le Groupe consiste à modifier la présentation de son état du résultat global afin de distinguer les éléments qui seront par la suite, et sous certaines conditions, reclassés en compte de résultat de ceux qui ne le seront pas. La mise à jour est d'application obligatoire pour les exercices annuels débutant après le 1^{er} juillet 2012. Le Groupe a toutefois décidé d'en anticiper l'adoption en 2011.
- IAS 19, "Avantages du personnel" a été mise à jour en juin 2011. L'effet pour le Groupe sera le suivant : la reconnaissance immédiate de tous les coûts des services passés ainsi que le remplacement du coût financier et du rendement attendu des actifs des régimes par un coût financier net calculé en appliquant le taux d'actualisation à l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies. Le Groupe doit encore évaluer les effets de cette mise à jour afin de l'adopter au plus tard durant l'année débutant au 1^{er} janvier 2013.
- IFRS 9, "Instruments financiers" concerne la classification, la valorisation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers. Cette norme a été publiée en novembre 2009 et octobre 2010. Elle remplace IAS 39 pour les parties liées à la classification et à l'évaluation des instruments financiers. IFRS 9 requiert que les actifs financiers soient classés en deux catégories : ceux évalués à la valeur de marché et ceux évalués au coût amorti. Le classement est fait lors de la comptabilisation initiale. Il dépend de la politique de la Société en matière de gestion de ces instruments financiers ainsi que des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'instrument. Pour les dettes financières, la norme conserve la plupart des exigences de la norme IAS 39. Le Groupe doit encore évaluer les effets de cette norme afin de l'adopter au plus tard durant l'année débutant au 1^{er} janvier 2015.

Il n'y a pas d'autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées et applicables à compter du 1^{er} janvier 2012 ou ultérieurement dont l'impact devrait être significatif pour le Groupe.

2.6. Hypothèses-clés et appréciations

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

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

— 2.6.1. Pertes de valeur sur actifs non financiers

Les flux de trésorerie futurs des unités génératrices de trésorerie (UGT) utilisés pour déterminer la valeur d'utilité (note 3.15 "Pertes de valeur d'actifs non financiers") proviennent des orientations stratégiques du Groupe à dix ans. L'élaboration des orientations stratégiques est un exercice impliquant les différents acteurs des UGT, faisant l'objet d'une validation par les Gérants. Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses-clés et d'appréciations, notamment pour déterminer les tendances de marché, le coût des matières premières et les politiques de fixation de prix. Les flux de trésorerie futurs effectifs peuvent donc différer des estimations utilisées pour déterminer la valeur d'utilité.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 13.1 "Goodwill".

— 2.6.2. Avantages du personnel

Le Groupe propose à ses salariés et retraités différents plans de retraite, avantages liés à l'ancienneté et autres avantages postérieurs à l'emploi. L'évaluation de ces avantages est réalisée annuellement par des actuaires indépendants. La méthode d'évaluation actuarielle utilisée est la méthode des Unités de Crédit Projetées.

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

Les hypothèses et les informations statistiques utilisées sont déterminées par les responsables du Groupe en charge des avantages du personnel en application des procédures internes en vigueur et en relation avec les actuaires.

Les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant un modèle actuariel dont les échéances sont identiques à celles des engagements. Les taux sont comparés à d'autres sources telles qu'iBoxx, Reuters et Bloomberg, ainsi qu'aux taux de références des actuaires. Lorsqu'il existe des informations sur le calcul de ces indicateurs et qu'il est confirmé qu'ils sont de moindre qualité que ceux exigés par la norme IAS 19, ou si des obligations de qualité élevée sont exclues, ils ne sont pas retenus ou sont pondérés avec d'autres indicateurs.

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

Les taux d'inflation utilisés sont déterminés en référence à différentes sources d'information telles que les taux d'inflation cibles publiés par les Banques Centrales. Les taux d'inflation sont calculés en prenant le différentiel entre les obligations indexées sur l'indice des prix à la consommation et les obligations traditionnelles. Les taux ainsi obtenus sont ajustés d'une prime de risque et de liquidité incluse dans les obligations indexées.

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

Les taux de rendement attendus des actifs sont déterminés, pour chaque portefeuille d'investissements, en tenant compte des conditions de marché à la date d'évaluation, des classes d'actifs ainsi que des rendements à long terme de chaque classe ou sous-classe d'actifs incluant une prime reflétant la performance du gestionnaire de fonds sous déduction des frais de gestion et prime de rendement qui lui sont versés.

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

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

— 2.6.3. Impôts sur le résultat

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

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

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

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

- l'origine des pertes fiscales antérieures (généralement exceptionnelles et non récurrentes : restructurations, projets d'accroissements significatifs des capacités de production...);
- les prévisions de résultats futurs décrites ci-dessus ;
- les opportunités d'optimisation fiscale ;
- les possibilités de réorganisations internes ; et
- la date limite de récupération des pertes fiscales antérieures.

NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES

3.1. Consolidation

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

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

Les participations dans des sociétés autres que des filiales, entreprises associées ou co-entreprises ne sont pas consolidées. Elles sont comptabilisées dans les actifs financiers non dérivés (note 3.16 "Actifs financiers non dérivés").

— 3.1.1. Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités *ad hoc*) dont le Groupe a la capacité de diriger les politiques financière et opérationnelle, ce qui correspond généralement à une participation supérieure à la moitié des droits de vote. L'existence et l'effet de droits de vote potentiels exerçables à la date de clôture sont pris en considération lors de l'examen du contrôle sur la filiale par le Groupe.

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

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

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

— 3.1.2. Entreprises associées et co-entreprises

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sans pour autant les contrôler. Il s'agit d'entités dans lesquelles le Groupe détient généralement une participation de 20 % à 50 % des droits de vote.

Les participations dans les entreprises associées et les co-entreprises sont mises en équivalence et sont initialement comptabilisées au coût. Elles intègrent les goodwill constatés au moment de l'acquisition (nets du cumul des pertes de valeur).

Après acquisition et jusqu'à la date à laquelle l'influence notable ou le contrôle conjoint cesse, la quote-part du Groupe dans les résultats des entreprises associées et des co-entreprises est comptabilisée au

compte de résultat tandis que la quote-part du Groupe dans les autres éléments du résultat global est comptabilisée en autres éléments du résultat global. Les mouvements cumulés depuis l'acquisition sont comptabilisés en ajustement du coût initial.

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

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

3.2. Information sectorielle

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

Les Gérants examinent régulièrement les résultats opérationnels des secteurs pour évaluer leur performance et décider de l'affectation des ressources ; ils ont donc été identifiés comme le principal décideur opérationnel du Groupe.

3.3. Opérations en devises étrangères

— 3.3.1. Monnaie de présentation et monnaies fonctionnelles

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

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

— 3.3.4. Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	TAUX DE CLÔTURE		TAUX MOYEN	
	2011	2010	2011	2010
Dollar américain (USD)	1,294	1,335	1,393	1,327
Dollar canadien (CAD)	1,321	1,334	1,377	1,367
Peso mexicain (MXN)	18,140	16,539	17,253	16,759
Real brésilien (BRL)	2,415	2,215	2,323	2,332
Livre britannique (GBP)	0,840	0,862	0,868	0,858
Yuan chinois (CNY)	8,157	8,803	8,998	8,981
Baht thaïlandais (THB)	40,956	40,119	42,451	42,021

3.4. Instruments financiers dérivés

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

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

— 3.3.2. Transactions

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

Les gains et pertes de change sur les investissements en actions considérés comme disponibles à la vente sont comptabilisés dans les capitaux propres jusqu'à la cession de l'actif.

— 3.3.3. Conversion

Les états financiers des sociétés du Groupe dont la monnaie fonctionnelle n'est pas identique à la monnaie de présentation des états financiers consolidés sont convertis en euros comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au taux de clôture à la date du bilan, les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice (ce dernier étant considéré comme une estimation raisonnable du taux de change effectif à la date de transaction) et les écarts de change qui en résultent sont imputés dans les capitaux propres.

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

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

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

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

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

3.5. Couverture

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

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

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

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

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

— 3.5.1. Les couvertures de juste valeur

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

— 3.5.2. Les couvertures de flux de trésorerie

La partie efficace des variations de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée dans les capitaux propres. Le gain ou la perte qui se rapporte à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé en résultat. Les montants accumulés dans les capitaux propres sont repris en résultat sur la période pendant laquelle l'élément couvert affecte le résultat. Lors de la cession ou de l'échéance d'un instrument de couverture, ou dès lors qu'un instrument de couverture ne remplit plus les critères requis pour bénéficier de la comptabilité de couverture, le montant accumulé dans les capitaux propres à cette date demeure dans les capitaux propres jusqu'à la date à laquelle la transaction prévue est finalement comptabilisée en résultat. Lorsqu'il s'avère qu'une transaction prévue ne se produira pas, le montant des gains et pertes accumulés dans les capitaux propres est immédiatement comptabilisé en résultat.

3.6. Juste valeur des instruments financiers

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

- l'instrument est coté sur un marché actif (niveau 1) ;
- l'évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données observables, directement (prix) ou indirectement (dérivés du prix) (niveau 2) ;
- l'évaluation s'appuie sur des données non observables (niveau 3).

La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cotations au jour de clôture du bilan. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont aisément et régulièrement disponibles d'une bourse, de négociants, de courtiers, de groupes industriels, d'un évaluateur ou d'une agence de

réglementation et que ces cotations sont basées sur des transactions régulières. La cotation utilisée pour les actifs financiers du Groupe est le cours d'achat ("*bid*"). Ces instruments sont classés en niveau 1.

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché actif (par exemple, les dérivés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Ces différentes méthodes maximisent l'utilisation de données de marché observables, si disponibles, et se fondent peu sur les estimations propres du Groupe. Si tous les éléments requis au calcul de la juste valeur de l'instrument sont observables, cet instrument est classé en niveau 2.

Si un ou plusieurs des principaux éléments de calcul ne sont pas basés sur des données de marché observables, l'instrument est classé en niveau 3.

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

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

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

3.7. Indicateurs de performance

— 3.7.1. Endettement net

L'endettement net comprend les dettes financières à long et court termes telles qu'elles apparaissent au bilan minorées :

- de la trésorerie apparaissant au bilan ;
- des dérivés actifs inclus dans les rubriques "actifs financiers à long terme" et "actifs financiers à court terme" du bilan ;
- des actifs financiers de gestion de trésorerie inclus dans la rubrique "actifs financiers à court terme" du bilan (ces actifs sont liquides, relativement peu sensibles au risque de taux et insensibles au risque de change) ; et
- des actifs financiers de garantie d'emprunts inclus dans les rubriques "actifs financiers à long terme" et "actifs financiers à court terme" du bilan.

— 3.7.2. EBITDA avant produits et charges non récurrents

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

3.8. Enregistrement des produits

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

Les ventes sont enregistrées comme suit :

- le produit des ventes de biens est enregistré à la date à laquelle le Groupe a transféré à l'acheteur l'essentiel des risques et avantages liés à la propriété des biens, n'est plus impliqué dans la gestion, telle qu'elle incombe normalement au propriétaire,

ni dans le contrôle effectif des biens cédés, et s'attend à recevoir les avantages économiques liés à la transaction. Compte tenu de la nature des produits, des conditions générales de vente, des incoterms de transport et des polices d'assurance, les ventes sont généralement enregistrées à la date à laquelle les produits quittent les entrepôts du Groupe.

- le produit des ventes de services est enregistré en fonction du degré d'avancement de la transaction à la date de clôture, lorsque ce degré d'avancement peut être évalué de manière fiable et que les avantages économiques futurs associés à cette transaction iront au Groupe.

Les produits financiers sont enregistrés comme suit :

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

3.9. Coût de revient des ventes

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

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

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

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

3.10. Frais de recherche et de développement

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

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

3.11. Produits et charges non récurrents

Conformément à la recommandation n° 2009-R-03 du Conseil national de la comptabilité, les éléments significatifs inhabituels, anormaux ou peu fréquents sont présentés séparément dans le compte de résultat. Ils sont intégralement détaillés à la note 9 "Produits et charges non récurrents".

3.12. Impôts sur le résultat

La charge d'impôt au compte de résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé ainsi que les retenues à la source relatives aux redevances et à la distribution de réserves entre sociétés du Groupe, sauf pour ce qui relève des transactions imputées directement dans les capitaux propres, auquel cas, elle est imputée aux capitaux propres.

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

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

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

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

L'impôt différé est calculé sur les différences temporelles relatives aux participations dans des filiales et entreprises associées, sauf lorsque la date de renversement de la différence temporelle est contrôlée par le Groupe et lorsqu'il semble peu probable que cette différence temporelle se renverse à court ou moyen terme.

3.13. Immobilisations incorporelles

— 3.13.1. Goodwill

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

- la somme du coût d'acquisition et des intérêts non assortis de contrôle ; et
- la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis.

Les goodwill sont testés annuellement pour déceler d'éventuelles pertes de valeur et sont comptabilisés au coût historique sous déduction de toute perte de valeur accumulée.

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

— 3.13.2. Autres immobilisations incorporelles

Les autres actifs incorporels sont immobilisés dans la mesure où les avantages économiques futurs associés à ces actifs bénéficieront au Groupe et lorsque les coûts correspondants peuvent être identifiés de façon fiable.

Ils sont amortis selon la méthode linéaire sur leur durée d'utilité, qui n'excède pas, en général, sept ans.

3.14. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au bilan du Groupe à leur coût diminué du cumul des amortissements et, s'il y a lieu, du cumul des pertes de valeur.

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

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

Les immobilisations corporelles sont amorties suivant la méthode linéaire, à l'exception des terrains, qui ne sont pas amortis. L'amortissement des immobilisations corporelles reflète le rythme selon lequel les avantages économiques futurs liés à l'actif sont

estimés être consommés. L'amortissement est imputé au Coût de revient des ventes, aux Frais commerciaux, aux Frais de recherche et développement et aux Frais administratifs et généraux.

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

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

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

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

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

Les paiements futurs au titre des contrats de location-financement sont actualisés et portés au bilan du Groupe dans les passifs financiers. Les paiements relatifs aux contrats de location simple sont enregistrés comme une charge de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

3.15. Pertes de valeur d'actifs non financiers

Lorsqu'il existe un quelconque indice que la valeur recouvrable d'un actif (immobilisation incorporelle ou corporelle) pourrait être inférieure à sa valeur nette comptable, alors la valeur recouvrable de l'actif est évaluée et, le cas échéant, une perte de valeur est constatée.

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

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

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

Les UGT sont testées annuellement si elles comprennent des goodwill. Celles qui n'ont pas de goodwill sont testées s'il existe des indicateurs spécifiques de pertes de valeurs. Pour la plupart des UGT, la valeur recouvrable est basée sur la valeur d'utilité, égale au montant des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction d'un Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Les flux de trésorerie futurs des UGT sont basés sur des prévisions à dix ans auxquelles s'ajoute une valeur terminale évaluée à partir des prévisions de flux de trésorerie divisées par le CMPC.

Les taux d'actualisation sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés aux pays dans lesquels les actifs du Groupe sont localisés. Ces taux sont ajustés pour déterminer le taux d'actualisation avant impôts, cohérent avec les hypothèses de prévisions de flux de trésorerie avant impôts.

Le ratio dettes/capitaux propres est basé sur des données cibles. Le bêta est calculé en fonction de la variance et de la covariance entre l'action Michelin et le CAC 40 en utilisant une moyenne mobile sur 24 mois.

Lorsque la valeur d'utilité des UGT de Distribution est inférieure à la valeur de leurs actifs, la valeur recouvrable est déterminée en fonction d'une juste valeur diminuée des coûts de cession. Du fait que la plupart des actifs sont composés de terrains et de bâtiments, des évaluations externes ou des techniques d'évaluations immobilières sont utilisées pour déterminer les valeurs de marché.

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

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

Les variations de pertes de valeur sont enregistrées dans les autres produits et charges opérationnels, sauf lorsqu'elles figurent dans les éléments non récurrents.

3.16. Actifs financiers non dérivés

— 3.16.1. Catégories d'actifs

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

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

— 3.16.2. Transactions

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

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

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

— 3.16.3. Évaluation

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur déterminée essentiellement par référence directe à un prix publié sur un marché actif. Les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et pertes, réalisés ou non, provenant des variations de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont immédiatement comptabilisés en résultat. Les gains et pertes non réalisés provenant des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont enregistrés en capitaux propres sauf si ces actifs sont sujets à des couvertures de juste valeur, auquel cas ils sont enregistrés en résultat à hauteur du risque couvert au cours de la période pendant laquelle ils sont constatés.

— 3.16.4. Pertes de valeur

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

3.17. Stocks

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

Le coût des achats des matières premières, fournitures et produits finis achetés comprend le prix d'achat et les autres coûts directement attribuables à l'acquisition. Le coût des travaux en cours et des produits finis manufacturés comprend les charges de main-d'œuvre directe ainsi que les autres coûts directement liés aux unités produites et les frais généraux de production, basés sur la capacité normale des installations de production. Les frais financiers ne sont pas intégrés dans le coût. Les stocks sont évalués selon la méthode du coût moyen pondéré.

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

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

3.18. Créances commerciales

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

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

Une perte de valeur est comptabilisée en présence d'indications objectives que le Groupe ne sera pas en mesure d'encaisser toutes les sommes dues selon les conditions de la transaction originale. Les faillites, les processus légaux de protection contre les créanciers, les cas d'insolvabilité notoire ou de disparition du débiteur, les retards de paiement supérieurs à six mois, les risques économiques ou politiques du pays de résidence du débiteur, ainsi que la détérioration de sa solvabilité sont autant d'indicateurs qui laissent à penser qu'une créance commerciale doit être dépréciée. Le montant de la perte de valeur correspond à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée au taux d'intérêt effectif initial des encaissements futurs estimés. Avant de reconnaître une perte de valeur, la qualité des garanties potentiellement obtenues doit être évaluée, ainsi que la capacité à les mettre en œuvre. Dans les cas de retard de paiement supérieurs à six mois, le département du crédit détermine si le risque est limité au montant dont le retard de paiement est supérieur à six mois ou s'il doit s'étendre à tous les montants dus par le client. Pour les risques économiques et/ou politiques, ainsi que pour les cas de détérioration de la solvabilité, la perte de valeur est également déterminée par le département du crédit. Pour tous les autres cas, la totalité du montant dû est dépréciée. La perte de valeur est comptabilisée dans les frais commerciaux.

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

3.19. Trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue ainsi que les autres placements à court terme hautement liquides, dont les échéances d'origine sont égales ou inférieures à trois mois. La trésorerie est valorisée à la valeur de marché et les fluctuations sont comptabilisées en résultat.

3.20. Capital social

Les actions ordinaires sont comptabilisées dans les capitaux propres.

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

3.21. Passifs financiers non dérivés

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

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

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

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

3.22. Avantages du personnel

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

Les avantages à long terme, lorsqu'ils sont accordés par le Groupe, tels que les retraites et autres avantages postérieurs à l'emploi, donnent lieu à la constatation d'un passif ou d'un actif ainsi qu'à des coûts associés.

— 3.22.1. Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

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

Les sociétés du Groupe accordent des avantages postérieurs à l'emploi dans le cadre de régimes à cotisations définies et de régimes à prestations définies.

Dans le cas des **régimes à cotisations définies**, le Groupe verse des cotisations fixes à des compagnies d'assurances publiques ou privées. Ces cotisations libèrent le Groupe de tout engagement de verser des contributions supplémentaires si les actifs investis ne sont pas suffisants pour payer à tous les salariés les prestations correspondantes.

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

La grande majorité des avantages postérieurs à l'emploi accordés par le Groupe en faveur du personnel est aujourd'hui portée par des **régimes à prestations définies**, distinguant, d'une part, des régimes financés (principalement des régimes de retraite) dont les actifs détenus sont gérés séparément par des organismes de gestion indépendants, et d'autre part, des régimes non financés garantissant la couverture des dépenses de santé et le paiement des indemnités de fin de carrière.

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

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

Tous les régimes à prestations définies font l'objet d'évaluations actuarielles annuelles pour les régimes les plus importants, et à intervalles réguliers pour les autres. Ces évaluations actuarielles sont réalisées par des actuaires indépendants. Les hypothèses actuarielles, principalement les taux d'actualisation, les taux d'évolution des salaires, le taux de croissance des dépenses de santé et le rendement à long terme attendu des actifs des régimes, sont intégrées dans les évaluations actuarielles et révisées chaque année.

Les passifs ou actifs enregistrés au bilan au titre des régimes à prestations définies correspondent à la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture, après déduction de la juste valeur des actifs du régime. Ils tiennent compte du coût des services passés non encore comptabilisé et des actifs non comptabilisés non disponibles pour un remboursement ou une réduction des contributions futures.

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

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

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

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

Des coûts des services passés peuvent être générés lorsqu'un nouveau régime à prestations définies est introduit ou lorsque les prestations à payer sont modifiées dans le cadre d'un régime existant. Ils sont immédiatement enregistrés au compte de résultat si les droits à prestations sont déjà acquis. Si les droits à prestations ne sont pas acquis lors de l'introduction d'un nouveau régime à prestations définies ou de sa modification, les coûts des services passés sont amortis selon le mode linéaire sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis par les salariés.

La charge nette périodique du Groupe au titre des régimes à prestations définies enregistrée au compte de résultat comprend le coût des services rendus au cours de la période, le coût financier, les effets de toute réduction et liquidation des régimes, le coût des services passés ainsi que les écarts actuariels dans la mesure où ils sont reconnus.

— 3.22.2. Paiements sous forme d'actions

Plans d'options sur actions

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

La date d'attribution est celle à laquelle la décision des Gérants sur le nombre d'options attribuées est communiquée aux bénéficiaires, accompagnée du document décrivant les conditions qui leur sont attachées.

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

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

Plan d'actions gratuites

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

La date d'attribution est celle à laquelle la décision des Gérants sur le nombre d'actions gratuitement attribuées est communiquée aux bénéficiaires, accompagnée du document décrivant les conditions qui leur sont attachées.

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

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

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

Plan de souscription d'actions réservé aux employés du Groupe

Le Groupe peut offrir à la majorité de ses employés l'opportunité de souscrire à un plan d'achat d'actions leur permettant d'acquérir des actions Michelin au travers d'une augmentation de capital qui leur est réservée.

Ces actions, dont la vente et le transfert sont soumis à certaines restrictions, sont acquises par l'employé à un prix de souscription basé sur le cours de Bourse de l'action Michelin sur lequel une décote maximale de 20 % est appliquée. L'avantage accordé au salarié est égal à la différence entre la juste valeur de l'action acquise (après déduction du coût d'incessibilité de l'action pendant cinq ans) et le prix payé par le salarié, multiplié par le nombre d'actions souscrites.

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

3.23. Provisions

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

Les provisions pour restructurations sont comptabilisées lorsque le Groupe a annoncé un plan formalisé et détaillé.

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

3.24. Dettes fournisseurs

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

NOTE 4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

4.1. Politique de gestion des risques financiers

— 4.1.1. Organisation de la gestion des risques financiers

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

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

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

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

— 4.1.2. Risque de liquidité

Le département des Affaires Financières a pour mission d'assurer le financement et la liquidité du Groupe au meilleur coût. Le financement du Groupe est assuré par le recours aux marchés des capitaux *via* des ressources à long terme (émissions obligataires), des ressources bancaires (emprunts et lignes de crédit), des programmes d'émissions de billets de trésorerie et de titrisation de créances commerciales. Le Groupe a aussi négocié des lignes de crédit confirmées et conserve une trésorerie de sécurité afin de pouvoir faire face à des besoins de refinancement de la dette à court terme. Les moyens de financement à long terme et les lignes de crédit sont essentiellement concentrés dans les holdings financières, en particulier à la Compagnie Financière Michelin (CFM) qui joue le rôle de pôle de financement du Groupe.

Hors contraintes particulières liées aux spécificités des marchés financiers locaux, les filiales opérationnelles se financent selon un modèle qui est progressivement déployé dans le Groupe :

- *cash pooling* avec le Groupe pour la gestion de la liquidité quotidienne ;
- lignes de crédit et emprunts intragroupe pour les besoins à moyen et long terme.

Pour les sociétés qui ne sont pas dans le *cash pooling*, les moyens de financement à court terme sont sous la responsabilité des trésoreries locales.

Le pilotage du risque de liquidité repose aussi sur un système de prévision des besoins de financement à court et long terme, basé sur les prévisions d'activité et les plans stratégiques des entités opérationnelles.

Afin d'assurer une politique financière prudente, le Groupe veille à négocier des contrats financiers sans clause de type "covenants", de type ratios ou "*material adverse change*" limitant les possibilités d'utilisation ou affectant le terme de ses lignes de crédit. À la date de clôture, il n'existait pas de telles clauses dans les contrats d'emprunt du Groupe, de quelque nature que ce soit.

En ce qui concerne les clauses de défaut et d'exigibilité anticipée contenues dans les contrats financiers, la probabilité d'occurrence de leurs faits générateurs est faible et leurs impacts possibles sur la situation financière du Groupe ne sont pas significatifs.

— 4.1.3. Risque de change

Risque de change sur transactions

Chaque filiale mesure en permanence son exposition au risque de change comptable par rapport à sa monnaie fonctionnelle et la couvre systématiquement. Des exceptions peuvent néanmoins être accordées par la Direction Financière lorsque le marché des changes ne permet pas de couvrir certaines devises ou lorsque des circonstances de marché exceptionnelles le justifient.

Les dettes et créances en devises de même nature et de durées équivalentes, font l'objet d'une compensation et seule l'exposition nette est couverte. Les couvertures sont, en règle générale, réalisées auprès de la holding financière, ou à défaut auprès d'établissements bancaires. La holding financière calcule à son tour sa propre exposition nette, et la couvre auprès de ses banques. Les instruments de couverture utilisés sont pour l'essentiel les contrats de change à terme dont la plupart ont des échéances courtes : trois mois environ. Le contrôle permanent des résultats de change ainsi que des audits internes régulièrement menés permettent de s'assurer du bon respect de la politique de couverture par l'ensemble des entités du Groupe.

Le pilotage du risque de change et sa couverture repose sur des référentiels internes au Groupe. Un dispositif de surveillance du risque de change transactionnel est en œuvre sur l'ensemble du Groupe sous la responsabilité du département des Affaires Financières. Toutes les expositions au risque de change transactionnel font l'objet d'un tableau de bord mensuel détaillé.

Risque de change de conversion

Les titres de participation dans les filiales étrangères sont comptabilisés dans la devise fonctionnelle de la société mère et n'entrent pas dans la position de change de cette dernière.

Les flux de trésorerie futurs liés aux investissements dans les filiales consolidées (dividendes, redevances versées pour la recherche et pour l'utilisation de la marque, augmentations de capital) font l'objet de couvertures sélectives selon le degré de certitude.

Les titres disponibles à la vente ne font pas l'objet de couverture de change.

— 4.1.4. Risque sur taux d'intérêt

L'objectif de la politique de gestion des taux est de minimiser les coûts de financement tout en protégeant les flux de trésorerie futurs contre une évolution défavorable des taux. À cet effet, le Groupe utilise les divers instruments dérivés disponibles sur le marché mais se limite à des produits "vanille" (swaps de taux, caps, collars, etc.).

L'exposition au risque de taux est analysée et pilotée par le comité des risques financiers sur la base d'indicateurs de performance et de tableaux de bord fournis mensuellement.

La position de taux est centralisée par devise au niveau du département des Affaires Financières qui est le seul habilité à pratiquer des opérations de couverture. Les couvertures de taux sont concentrées sur les principales devises. Les limites de couverture par devise sont fixées par le Comité des risques financiers, en prenant en compte notamment le ratio d'endettement du Groupe (le besoin de couverture évoluant de pair avec le poids relatif de la dette).

— 4.1.5. Risque sur actions

Les investissements en actions sont effectués pour des raisons stratégiques et non financières. Ces titres sont détenus dans une perspective à moyen ou long terme et non dans une approche de gestion de portefeuille à court terme.

— 4.1.6. Risque de contrepartie

Le Groupe apporte une attention particulière au choix des établissements bancaires qu'il utilise, et ceci de façon encore plus critique lorsqu'il s'agit de gérer les placements de la trésorerie disponible. En effet, considérant qu'il n'est pas opportun de rajouter des risques financiers aux risques industriels et commerciaux naturellement associés à l'activité de l'entreprise, le Groupe privilégie la sécurité et la disponibilité pour les placements de trésorerie. Ceux-ci sont réalisés auprès de banques de premier plan, avec des instruments financiers peu risqués ou à capital garanti et tout en évitant des niveaux de concentration significatifs.

Outre les placements de trésorerie, les risques de contreparties portent aussi sur les valeurs d'actifs des instruments dérivés utilisés pour les couvertures. Ces valeurs et leur répartition par banques sont suivies de manière hebdomadaire par la Trésorerie Groupe et revues mensuellement par le Comité des risques financiers.

— 4.1.7. Risque de crédit

Les créances commerciales représentent en 2011 moins de 15 % des ventes nettes annuelles. Le département du Crédit, qui fait partie de la Direction Financière, détermine les délais de paiement maximum et fixe les limites de crédit aux clients à appliquer par les entités opérationnelles. Le département du Crédit gère et contrôle l'activité de crédit, les risques et les résultats et est également responsable de la gestion des créances commerciales et de leur recouvrement.

Les principales politiques et procédures sont définies au niveau du Groupe et sont pilotées et contrôlées tant au niveau du Groupe qu'au niveau de chaque zone géographique. Un système de tableaux de bord mensuels permet de faire le suivi du crédit. En 2011, le département du Crédit du Groupe a poursuivi les actions de diminution progressive des délais d'encaissement.

4.2. Données quantitatives et qualitatives relatives aux risques financiers

— 4.2.1. Risque de liquidité

Au 31 décembre 2011, l'échéancier des paiements liés aux dettes financières (intérêts inclus) ainsi que l'échéancier des lignes de crédit confirmées non tirées se présentent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ET AU-DELÀ
Obligations	920	67	704	8	8	949	252
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	508	675	15	85	1	1	11
Dettes liées aux contrats de location-financement	16	15	27	13	12	4	15
Instruments dérivés	(1)	(3)	5	-	1	-	-
Échéancier des paiements liés aux dettes financières	1 443	754	751	106	22	954	278
Lignes de crédit non tirées et confirmées à plus d'un an	-	-	-	-	1 500	-	-

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

La dernière colonne (2018 et au-delà) comprend les titres subordonnés de dernier rang (TSDR) émis par CGEM en 2003 et remboursables en numéraire pour un montant nominal de 128 millions d'euros avec comme échéance décembre 2033. Cependant CGEM est autorisée, à son initiative, à procéder au remboursement anticipé en numéraire et au pair de la totalité des titres en 2013 ou par la suite trimestriellement lors de chaque date de paiement d'intérêts jusqu'en décembre 2033.

En juillet 2011, le Groupe a signé une nouvelle ligne de crédit renouvelable et multidevises pour un montant de 1 500 millions d'euros. Elle remplace la ligne de crédit syndiquée 2005-2012 d'un

montant similaire. Elle a été conclue pour une durée de cinq ans et incorpore deux possibilités d'extension d'une année chacune, à la discrétion du prêteur.

Le risque de refinancement de la dette à court terme du Groupe est couvert par le montant des lignes de crédit non tirées confirmées (1 500 millions d'euros), par la trésorerie (1 593 millions d'euros), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (333 millions d'euros).

— 4.2.2. Risque de change

Risque de change sur transactions

Le tableau ci-dessous montre les positions de change transactionnelles comptables du Groupe (lorsqu'un actif ou un passif monétaire est libellé dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle), avant et après couverture :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011						31 DÉCEMBRE 2010					
	USD	PLN	CAD	EUR	SEK	AUTRES	USD	PLN	CAD	EUR	SEK	AUTRES
Actifs monétaires	5 151	60	554	1 336	308	2 079	4 036	77	681	1 410	273	1 588
Passifs monétaires	(3 634)	(76)	(348)	(1 476)	(275)	(1 350)	(2 998)	(93)	(515)	(1 459)	(245)	(1 130)
Position nette avant gestion	1 517	(16)	206	(140)	33	729	1 038	(16)	166	(49)	28	458
Couvertures	(1 532)	9	(199)	149	(24)	(735)	(1 121)	15	(167)	11	(23)	(477)
POSITION NETTE APRÈS GESTION	(15)	(7)	7	9	9	(6)	(83)	(1)	(1)	(38)	5	(19)

Une variation défavorable de chacune des devises étrangères détaillées dans le tableau ci-dessus contre les devises fonctionnelles des sociétés qui détiennent l'exposition au risque de change transactionnel représenterait, pour chaque centime de variation, un impact négatif cumulé dans le compte de résultat consolidé, après couvertures, de 1 million d'euros (2010 : 1 million d'euros). Une variation favorable aurait un impact dans le compte de résultat

totalemment symétrique. Cette relative insensibilité au risque de change transactionnel correspond bien à l'objectif décrit au paragraphe 4.1.3 "Risque de change".

Du fait des faibles volumes de dérivés qualifiés en couverture de trésorerie (note 16 "Instruments financiers dérivés"), la sensibilité des capitaux propres au risque de change n'est pas significative.

Risque de change de conversion

La répartition par devise des capitaux propres consolidés est donnée ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
EUR	4 980	4 652
BRL	1 039	837
CNY	382	87
USD	361	682
THB	304	257
CAD	183	244
GBP	126	151
INR	81	19
Autres	645	541
TOTAL	8 101	7 470

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

— 4.2.3. Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2011 par type de couverture et par devise peut être détaillé comme suit :

(en millions d'euros)	ENDETTEMENT NET AVANT GESTION			COUVERTURES DE CHANGE	ENDETTEMENT NET APRÈS COUVERTURES DE CHANGE AVANT COUVERTURES DE TAUX			COUVERTURES DE TAUX		ENDETTEMENT NET APRÈS GESTION		
	FIXE	VARIABLE	TOTAL		FIXE	VARIABLE	TOTAL	FIXE	VARIABLE	FIXE	VARIABLE	TOTAL
EUR	2 014	(631)	1 383	(1 981)	2 014	(2 612)	(598)	(741)	741	1 273	(1 871)	(598)
USD	-	77	77	983	-	1 060	1 060	541	(541)	541	519	1 060
THB	-	172	172	194	-	366	366	317	(317)	317	49	366
CNY	-	64	64	194	-	258	258	-	-	-	258	258
BRL	-	34	34	197	-	231	231	-	-	-	231	231
AUD	-	(3)	(3)	107	-	104	104	-	-	-	104	104
Autres monnaies	-	54	54	306	-	360	360	-	-	-	360	360
Total avant dérivés	2 014	(233)	1 781	-	2 014	(233)	1 781	117	(117)	2 131	(350)	1 781
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			33				33					33
ENDETTEMENT NET (NOTE 26)			1 814				1 814					1 814

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2011 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

(en millions d'euros)	EFFET JUSTE VALEUR					TOTAL
	EFFET TRÉSORERIE ANNUALISÉ DANS LE COMPTE DE RÉSULTAT	DANS LE COMPTE DE RÉSULTAT ⁽¹⁾	DANS LES CAPITAUX PROPRES ⁽²⁾	NON COMPTABILISÉ ⁽³⁾		
Une diminution de 1 point		(4)	(16)	-	(48)	(64)
Une augmentation de 1 point		4	10	-	48	58

(1) La politique de gestion du risque de taux du Groupe vise à couvrir des flux de trésorerie futurs parfaitement identifiés. Cependant les règles IFRS ne permettent pas que certains instruments dérivés soient qualifiés en comptabilité de couverture. Pour cette raison, une partie des instruments dérivés n'est pas enregistrée en comptabilité de couverture mais est comptabilisée à la juste valeur via le compte de résultat.

(2) Pour les dérivés comptabilisés en couverture de flux de trésorerie.

(3) Certains effets juste valeur ne sont pas comptabilisés car calculés sur des composantes de l'endettement net évaluées au coût amorti.

— 4.2.4. Risque sur actions

Le risque sur actions est le risque de variation de valeur lié à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus.

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Valeur au bilan (note 15.1)	211	493
Sensibilité des capitaux propres à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus	(17)	(46)

— 4.2.5. Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2011, 54 % de la trésorerie (y compris les actifs de gestion de trésorerie) est placée dans des fonds monétaires ou obligataires court terme offrant ainsi une diversification maximum du risque de contrepartie. Le reste est placé en direct à plus de 75 % auprès de douze des principaux groupes bancaires internationaux dont la notation est égale ou supérieure à "single A". Le risque de contrepartie est contrôlé sur une base hebdomadaire.

L'essentiel des instruments dérivés du Groupe est traité avec ces mêmes groupes bancaires.

— 4.2.6. Risque de crédit

Au 31 décembre 2011, les soldes nets des dix clients les plus importants, s'élèvent à 498 millions d'euros (2010 : 415 millions d'euros). Six de ces clients sont établis en Europe et quatre en Amérique du Nord. À la même date, 59 clients (2010 : 51) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions d'euros. 32 de ces clients sont établis en Europe, 22 en Amérique du Nord, 3 en Asie, 1 au Moyen-Orient

et 1 en Amérique du Sud. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2011, les pertes sur clients s'élèvent à 0,08 % des ventes (2010 : 0,16 %).

— 4.2.7. Dérivés de matières premières

En 2011, le Groupe n'avait aucun contrat significatif de couverture sur matières premières (note 16.3 "Montants nominaux des dérivés").

4.3. Risque sur le capital

L'objectif du Groupe, en matière de gestion du capital, est d'assurer sa capacité à poursuivre et à développer son exploitation afin de pouvoir rémunérer ses actionnaires ainsi que les autres parties prenantes.

Le Groupe utilise le ratio d'endettement net comme indicateur. Ce ratio correspond à l'endettement net divisé par les capitaux propres.

Le pilotage du ratio d'endettement net s'effectue principalement par la maîtrise de l'endettement net mais aussi par des opérations ponctuelles sur le capital telles que l'augmentation de capital effectuée en octobre 2010.

Les ratios d'endettement net étaient les suivants :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Endettement net (note 26)	1 814	1 629
Capitaux propres (tels qu'ils ressortent du bilan)	8 101	7 470
Ratio d'endettement net	0,22	0,22

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

4.4. Hiérarchie de juste valeur

Le tableau ci-dessous présente les actifs et passifs du Groupe évalués à la juste valeur au 31 décembre 2011 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(en millions d'euros)	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL
Trésorerie	1 333	260	-	1 593
Actifs financiers de gestion de trésorerie	-	333	-	333
Actifs financiers de garantie d'emprunts	-	52	-	52
Instruments dérivés (note 16.1)	-	47	-	47
Actifs financiers disponibles à la vente	123	-	88	211
TOTAL ACTIF	1 456	692	88	2 236
Instruments dérivés (note 16.2)	-	80	-	80
TOTAL PASSIF	-	80	-	80

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice.

Le tableau ci-dessous présente les changements intervenus au cours de l'année 2011 sur le niveau 3 :

(en millions d'euros)

Au 1^{er} janvier 2011	79
Acquisitions	2
Sorties	(3)
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	-
Transfert du niveau 3 vers un autre niveau	-
Gain ou perte de l'année dans le résultat net	-
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	10
Autres	-
AU 31 DÉCEMBRE 2011	88

NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

La performance des secteurs opérationnels est mesurée par le résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents, établi selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe. Cette évaluation ne comprend pas les produits et charges non récurrents. La Direction du Groupe

pilote de manière globale le résultat financier (coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers), les sociétés mises en équivalence et l'impôt sur le résultat, qui ne sont donc pas alloués aux secteurs opérationnels.

L'évaluation des actifs sectoriels est constituée des immobilisations corporelles, du goodwill 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 données par secteur opérationnel fournies à la Direction du Groupe sont évaluées selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe. Les investissements non financiers sont constitués des augmentations d'immobilisations corporelles et incorporelles.

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

	EXERCICE 2011				EXERCICE 2010 ⁽¹⁾			
	TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE	POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE	ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS	TOTAL	TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE	POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE	ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS	TOTAL
(en millions d'euros)								
Éléments du compte de résultat								
Ventes nettes	10 780	6 718	3 221	20 719	9 790	5 680	2 421	17 891
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 018	233	694	1 945	1 048	265	438	1 751
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	9,4 %	3,5 %	21,5 %	9,4 %	10,7 %	4,7 %	18,1 %	9,8 %
Charges d'amortissements	(499)	(288)	(157)	(944)	(517)	(283)	(155)	(955)
Pertes de valeur	15	(3)	(1)	11	10	(14)	(6)	(10)
Actifs sectoriels								
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 451	2 736	1 507	8 694	4 035	2 487	1 447	7 969
Stocks de produits finis	1 416	991	464	2 871	1 148	831	417	2 396
Créances commerciales	1 551	1 068	456	3 075	1 451	1 005	314	2 770
Total des actifs sectoriels	7 418	4 795	2 427	14 640	6 634	4 323	2 178	13 135
Autres informations								
Investissements non financiers	889	523	299	1 711	599	292	209	1 100

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

Les ventes hors Groupe rapportées aux Gérants sont évaluées selon les mêmes principes que ceux utilisés pour l'établissement du compte de résultat consolidé.

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Total des actifs sectoriels	14 640	13 135
Actifs financiers et autres actifs à long terme	404	677
Titres mis en équivalence	120	93
Impôts différés actifs	1 352	1 175
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 731	1 374
Actifs financiers à court terme	366	882
Autres actifs à court terme	682	653
Trésorerie	1 593	1 590
TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE	20 888	19 579

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011				EXERCICE 2010 ⁽¹⁾			
	EUROPE	AMÉRIQUE DU NORD	AUTRES	TOTAL	EUROPE	AMÉRIQUE DU NORD	AUTRES	TOTAL
Ventes nettes	8 832	6 942	4 945	20 719	7 682	6 148	4 061	17 891
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 577	1 658	2 459	8 694	4 430	1 607	1 932	7 969
Investissements non financiers	711	256	744	1 711	664	186	250	1 100

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

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

Le montant des ventes réalisées en France est de 2 107 millions d'euros en 2011 (2010 : 1 939 millions d'euros). La valeur des immobilisations corporelles et incorporelles situées en France est de 1 759 millions d'euros en 2011 (2010 : 1 672 millions d'euros).

En 2011 comme en 2010, aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes nettes du Groupe.

NOTE 6 CHARGES PAR NATURE

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

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(9 529)	(7 389)
Frais de personnel (note 7)	(5 021)	(4 780)
Transports de marchandises	(1 076)	(963)
Charges d'amortissements et pertes de valeur	(933)	(965)
Autres charges	(2 215)	(2 043)
CHARGES PAR NATURE	(18 774)	(16 140)

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Salaires et rémunérations	(3 743)	(3 541)
Charges de sécurité sociale	(1 031)	(953)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1)	(146)	(190)
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2)	(94)	(87)
Paiements sous forme d'actions (note 25)	(7)	(9)
FRAIS DE PERSONNEL	(5 021)	(4 780)

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Le nombre moyen de salariés est de 113 839 en 2011 (2010 : 110 007).

NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Gains/(pertes) sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	14	5
Coût de restructuration net	2	(11)
Produits/(charges) liés aux pertes de valeur d'immobilisations corporelles et incorporelles	11	(10)
Coût des avantages aux retraités	(24)	(65)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (note 25)	(7)	(9)
Autres produits/(charges) opérationnels	(30)	(41)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(34)	(131)

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

En 2011 et en 2010, aucune charge ni aucun produit n'a été enregistré en éléments non récurrents.

NOTE 10 COÛT DE L'ENDETTEMENT NET ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Les deux composantes du résultat financier sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010
Charge d'intérêts	(233)	(222)
Produit d'intérêts	21	10
Dérivés de taux	6	(24)
Autres	-	-
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(206)	(236)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie) (note 10.3.)	270	8
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(13)	-
Autres	(21)	2
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	236	10

10.1. Dérivés qui ne sont pas enregistrés en comptabilité de couverture

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

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

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

Bien que ces transactions offrent une couverture économique efficace, elles ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis par les IFRS (et donc elles ne peuvent pas être classées en couvertures de flux de trésorerie tel que cela est décrit dans la note 3.5 "Couverture"). Les variations de valeurs

de marché des dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. La hausse de valeur de marché constatée durant l'année se monte à 5 millions d'euros (2010 : baisse de 23 millions d'euros) et elle est comprise dans la ligne Dérivés de taux (Coût de l'endettement net).

10.2. Inefficacité des couvertures

La part inefficace des couvertures de juste valeur est un produit de 1 million d'euros (2010 : charge inférieure à 1 million d'euros) et elle est comprise dans la ligne Dérivés de taux (Coût de l'endettement net). Il n'y a pas de part inefficace reconnue en résultat pour les couvertures de flux de trésorerie (2010 : zéro).

10.3. Vente des titres Hankook

En novembre 2011, le Groupe a vendu ses titres Hankook Tire qui étaient comptabilisés en actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1 "Actifs financiers disponibles à la vente"). La transaction a généré un encaissement net de 402 millions d'euros ainsi qu'un gain en capital de 256 millions d'euros qui apparaît en Produit net des actifs financiers dans les Autres produits et charges financiers.

NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Charges d'impôt exigible	(420)	(287)
Produits/(charges) d'impôt différé (note 18)	(114)	(181)
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(534)	(468)

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Les impôts exigibles comprennent 41 millions d'euros de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2010 : 18 millions d'euros).

Rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe :

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Résultat avant impôts	1 996	1 554
Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays	(526)	(468)
Impact fiscal des :		
• transactions non soumises à impôts	(14)	10
• variations des différences temporelles non reconnues	16	17
• variations de pertes fiscales non reconnues	(6)	(19)
• taux d'imposition	25	7
• crédits d'impôts et retenues à la source (et impôts différés passifs associés)	(43)	5
• autres éléments	14	(20)
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(534)	(468)

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

NOTE 12 RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice, à l'exception des actions acquises par le Groupe dans un but d'autocontrôle.

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentielles et dilutives. La Société a trois types d'actions potentielles et dilutives : les obligations convertibles (note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie"), les options sur actions (note 28.1 "Plans d'options sur actions") et les actions attribuées gratuitement (note 28.2 "Plan d'attribution gratuite d'actions"). Lorsqu'à la date de clôture les obligations convertibles sont dilutives, elles sont alors réputées avoir été converties en actions

et le résultat net est ajusté de manière à éliminer la charge d'intérêts diminuée de l'effet fiscal. Concernant les options sur actions et lorsqu'elles sont dilutives à la date de clôture, un calcul est réalisé pour déterminer le nombre d'actions qui auraient pu être acquises à leur juste valeur (déterminée comme étant la moyenne annuelle des valeurs boursières de l'action de la Société) en fonction de la valeur monétaire des droits de souscription attachés aux options en circulation. Le nombre d'actions ainsi déterminé est comparé au nombre d'actions qui auraient été émises si les options avaient été exercées. Les attributions gratuites d'actions étant par définition dilutives, une estimation est réalisée à la date de clôture afin de déterminer le nombre d'actions qui seraient émises.

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

	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Résultat net (en millions d'euros), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 462	1 085
• Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités ⁽²⁾	(10)	(12)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	1 452	1 073
• Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	29	27
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	1 481	1 100
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers d'actions) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	178 302	152 903
• Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	283	366
• Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	6 985	6 985
• Augmenté de l'ajustement relatif aux attributions gratuites d'actions	288	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	185 858	160 254
Résultat par action (en euros)		
• De base	8,14	7,02
• Dilué	7,97	6,86

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

(2) Sur la base de l'hypothèse de l'acceptation de la résolution soumise à l'Assemblée générale extraordinaire du 11 mai 2012.

Comme les obligations convertibles, telles que décrites dans la note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie", ont un effet dilutif en 2011, elles ont été prises en compte dans le calcul du résultat dilué par action (elles avaient un effet antidilutif en 2010 et n'avaient donc pas été prises en compte dans le calcul du résultat dilué par action). Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action en

2011, les plans d'options de souscription d'actions de mai 2006, mai 2007, mai 2008, mai 2010 et mai 2011, tels que décrits dans la note 28.1 "Plans d'options sur actions", sont non dilutifs.

Aucune transaction sur actions ayant un impact sur le nombre moyen pondéré d'actions entrant dans le calcul du résultat de base par action et du résultat dilué par action n'a eu lieu après la clôture de l'exercice 2011.

NOTE 13 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	GOODWILL	AUTRES	TOTAL
Montants bruts au 1^{er} janvier 2010	403	993	1 396
Écart de conversion	33	25	58
Acquisitions	-	111	111
Sorties d'actifs	-	(40)	(40)
Variation du périmètre de consolidation	-	6	6
Transferts et autres	-	4	4
Montants bruts au 31 décembre 2010	436	1 099	1 535
Écart de conversion	-	7	7
Acquisitions	-	118	118
Sorties d'actifs	-	(24)	(24)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	(10)	(10)
Montants bruts au 31 décembre 2011	436	1 190	1 626
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2010	-	(672)	(672)
Écart de conversion	-	(16)	(16)
Amortissements	-	(60)	(60)
Pertes de valeur nettes	(20)	(1)	(21)
Sorties d'actifs	-	10	10
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	-	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2010	(20)	(739)	(759)
Écart de conversion	(1)	(4)	(5)
Amortissements	-	(68)	(68)
Pertes de valeur nettes	-	-	-
Sorties d'actifs	-	12	12
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	(1)	(1)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2011	(21)	(800)	(821)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2011	415	390	805
Montants nets au 31 décembre 2010	416	360	776

13.1. Goodwill

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord	108	105
UGT Tourisme camionnette Asie du Sud-Est/Australie	115	118
UGT Tourisme camionnette Europe	67	66
Autres UGT (y compris les UGT Poids lourd)	125	127
GOODWILL	415	416

Les tests de pertes de valeur ont été réalisés en prenant en compte les deux principales hypothèses suivantes :

- la valeur terminale intègre un taux de croissance annuel de 1,5 % pour les UGT dont les actifs sont situés dans les pays matures et un taux de croissance annuel de 3,0 % pour celles dont les actifs sont situés dans des pays émergents ;
- le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs est le WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) avant impôt calculé sur la base du modèle CAPM

(*Capital Asset Pricing Model*). Il est compris entre 11,2 % et 12,2 % et comprend une prime de risque spécifique à chaque pays. Les principales données de marché utilisées pour le calcul du WACC sont : un beta de 1,0, une prime marché de 6,0 % et un taux sans risque de 4,0 %.

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

13.2. Autres immobilisations incorporelles

Il n'y a pas d'autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie.

En 2011, les acquisitions d'actifs incorporels, s'élevant à 118 millions d'euros (2010 : 111 millions d'euros), se décomposent comme suit :

- | | |
|--------------------------------------|----------------------|
| • Logiciels | 101 millions d'euros |
| • Droits d'émission – droits alloués | 10 millions d'euros |
| • Autres | 7 millions d'euros |

— 13.2.1. Logiciels

Le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2011 au titre des logiciels est de 286 millions d'euros (2010 : 244 millions d'euros). Les logiciels sont initialement comptabilisés au coût historique, comprenant les coûts d'acquisition ou de production et tout autre coût directement attribuable à l'acquisition ou à la production de l'actif.

— 13.2.2. Droits d'émission

Les droits attribués sont enregistrés en immobilisations incorporelles en utilisant le cours du jour de leur attribution. La contrepartie est enregistrée en subventions au passif du bilan. La charge et la dette relative aux émissions effectives et le produit correspondant à l'utilisation de la subvention sont enregistrés au cours du jour d'attribution des droits. Le solde des droits alloués au 31 décembre

2011 s'élève à 1,9 million de tonnes pour une valeur de 16 millions d'euros. Le passif correspondant aux émissions effectives de 2011 s'élève à 0,8 million de tonnes pour une valeur de 13 millions d'euros. Il sera soldé par la délivrance des droits alloués.

— 13.2.3. Frais de développement

En 2011 et 2010, aucun coût de développement n'a été immobilisé, les critères de capitalisation n'ayant pas été remplis. En effet, pour être immobilisés, les coûts de développement engagés dans le cadre d'un projet d'une nouvelle gamme ou d'une évolution significative d'une gamme existante doivent satisfaire six critères. Parmi ces critères, il en est un qui impose de démontrer l'existence d'un marché pour la production issue du projet. L'existence du marché est démontrée lorsque le Groupe a reçu l'homologation des constructeurs et que les volumes proposés par les constructeurs génèrent une rentabilité suffisante. Or, les frais de développement correspondants sont encourus à un stade du projet antérieur à l'homologation des constructeurs.

13.3. Pertes de valeur des actifs incorporels

Le montant cumulé des pertes de valeur des actifs incorporels s'élève au 31 décembre 2011 à 36 millions d'euros (2010 : 36 millions d'euros).

NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	ÉQUIPEMENTS INDUSTRIELS	AUTRES ÉQUIPEMENTS	TOTAL
Montants bruts au 1^{er} janvier 2010	4 081	11 976	1 311	17 368
Écart de conversion	187	626	53	866
Acquisitions	190	724	90	1 004
Sorties d'actifs	(64)	(622)	(54)	(740)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Transferts et autres	-	4	(10)	(6)
Montants bruts au 31 décembre 2010	4 394	12 708	1 390	18 492
Écart de conversion	8	60	2	70
Acquisitions	427	1 107	77	1 611
Sorties d'actifs	(51)	(270)	(64)	(385)
Variation du périmètre de consolidation	1	1	1	3
Transferts et autres	5	-	(19)	(14)
Montants bruts au 31 décembre 2011	4 784	13 606	1 387	19 777
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2010	(1 995)	(7 615)	(976)	(10 586)
Écart de conversion	(90)	(395)	(40)	(525)
Amortissements	(118)	(713)	(64)	(895)
Pertes de valeur nettes	(1)	12	-	11
Sorties d'actifs	48	598	49	695
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Transferts et autres	(2)	(3)	6	1
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2010	(2 158)	(8 116)	(1 025)	(11 299)
Écart de conversion	(13)	(59)	(4)	(76)
Amortissements	(119)	(697)	(60)	(876)
Pertes de valeur nettes	7	5	(1)	11
Sorties d'actifs	43	248	56	347
Variation du périmètre de consolidation	-	(1)	(1)	(2)
Transferts et autres	2	1	4	7
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2011	(2 238)	(8 619)	(1 031)	(11 888)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2011	2 546	4 987	356	7 889
Montants nets au 31 décembre 2010	2 236	4 592	365	7 193

Les immobilisations en cours de construction se montent à 1 973 millions d'euros (2010 : 1 225 millions d'euros).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 109 millions d'euros (2010 : 155 millions d'euros).

Le montant des intérêts capitalisés en 2011 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 8 millions d'euros (2010 : 2 millions d'euros).

La valeur nette comptable des actifs détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élève à 94 millions d'euros (2010 : 99 millions d'euros). Leur valeur brute est de 136 millions d'euros (2010 : 133 millions d'euros).

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011		31 DÉCEMBRE 2010	
	VALEUR ACTUALISÉE	VALEUR NON ACTUALISÉE	VALEUR ACTUALISÉE	VALEUR NON ACTUALISÉE
À moins d'un an	11	15	16	20
Entre un et cinq ans	47	53	48	57
Plus de cinq ans	26	40	28	40
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX (NOTE 26)	84	108	92	117

NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	211	493
Prêts et dépôts (note 15.2)	140	136
Instruments dérivés (note 16.1)	40	37
Autres	13	11
Actifs financiers	404	677
Autres actifs à long terme : Avantages du personnel – excédents des régimes (note 27.1)	-	-
ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	404	677

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

15.1. Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente consistent principalement en un portefeuille d'actions, dont une part importante est cotée en Bourse.

Le tableau ci-dessous retrace les variations du portefeuille au cours de l'exercice :

(en millions d'euros)	2011	2010
Au 1^{er} janvier	493	321
Écart de conversion	2	(2)
Acquisitions nettes	-	9
Cessions	(406)	(1)
Variations de juste valeur	122	166
AU 31 DÉCEMBRE	211	493

Les cessions concernent essentiellement la vente des titres Hankook Tire mentionnée dans la note 10.3 "Vente des titres Hankook". Aucun actif financier disponible à la vente significatif n'est valorisé au-dessous de son prix d'acquisition.

15.2. Prêts et dépôts

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Prêts et dépôts bruts	210	202
Pertes de valeur	(70)	(66)
TOTAL	140	136

Les prêts et dépôts comprennent des dépôts bancaires ainsi que divers prêts à des clients ou des salariés.

Le détail par devise et par échéance est indiqué ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011			31 DÉCEMBRE 2010		
	ENTRE UN ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS	TOTAL	ENTRE UN ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS	TOTAL
EUR	107	4	111	85	17	102
USD	7	-	7	6	-	6
GBP	5	-	5	4	-	4
Autres devises	17	-	17	24	-	24
TOTAL	136	4	140	119	17	136

NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Comme indiqué dans la note 3.5 "Couverture", certains instruments dérivés, bien que répondant à la politique de gestion des risques financiers du Groupe, ne remplissent pas les critères ou n'ont pas été qualifiés d'instruments de couverture pour les besoins de la comptabilité de couverture.

16.1. Dérivés actifs

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011		31 DÉCEMBRE 2010	
	JUSTES VALEURS	MONTANTS CONTRACTUELS	JUSTES VALEURS	MONTANTS CONTRACTUELS
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	38	741	36	810
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	-	-	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	2	49	-	-
• Dérivés de taux d'intérêt	-	-	1	162
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 15)	40	790	37	972
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	1	20	-	2
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	6	686	4	342
• Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 21)	7	706	4	344
TOTAL ACTIF	47	1 496	41	1 316

16.2. Dérivés passifs

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011		31 DÉCEMBRE 2010	
	JUSTES VALEURS	MONTANTS CONTRACTUELS	JUSTES VALEURS	MONTANTS CONTRACTUELS
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	-	-	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	20	239	12	300
• Dérivés de taux d'intérêt	26	1 055	53	1 110
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 26)	46	1 294	65	1 410
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	1	24	3	42
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	30	2 537	29	2 389
• Dérivés de taux d'intérêt	3	305	1	50
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 26)	34	2 866	33	2 481
TOTAL PASSIF	80	4 160	98	3 891

16.3. Montants nominaux des dérivés

Les montants nominaux des dérivés de change sont ventilés par devise dans le tableau ci-dessous. L'échéance des contrats ne dépasse généralement pas une année.

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011									31 DÉCEMBRE 2010								
	DEVICES ACHETÉES À TERME									DEVICES ACHETÉES À TERME								
	EUR	USD	JPY	THB	SGD	CAD	MXN	AUTRES	TOTAL	EUR	USD	JPY	THB	SGD	CAD	MXN	AUTRES	TOTAL
Devises vendues à terme																		
USD	1 119	-	11	159	-	-	-	6	1 295	961	-	-	118	13	-	34	24	1 150
EUR	-	18	27	11	108	95	56	82	397	-	8	-	13	24	71	(11)	147	252
THB	63	42	263	-	-	-	-	-	368	32	37	255	-	-	-	-	-	324
JPY	339	-	-	1	-	-	-	-	340	305	45	-	1	-	-	-	-	351
CNY	136	68	-	-	-	-	-	-	204	33	119	-	-	-	-	-	-	152
BRL	84	87	-	-	-	-	-	1	172	42	83	-	-	-	-	-	-	125
AUD	112	-	-	1	-	-	-	-	113	49	41	-	1	-	-	-	-	91
Autres	553	99	-	-	-	-	-	14	666	464	158	-	-	-	-	6	2	630
TOTAL	2 406	314	301	172	108	95	56	103	3 555	1 886	491	255	133	37	71	29	173	3 075

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011				31 DÉCEMBRE 2010			
	MOINS D'1 AN	ENTRE 1 ET 3 ANS	PLUS DE 3 ANS	TOTAL	MOINS D'1 AN	ENTRE 1 ET 3 ANS	PLUS DE 3 ANS	TOTAL
• EUR	-	60	681	741	-	60	750	810
• USD	232	618	193	1 043	-	861	75	936
• THB	73	171	73	317	50	249	87	386
Dérivés de taux d'intérêt	305	849	947	2 101	50	1 170	912	2 132
• EUR	-	-	-	-	-	-	-	-
• USD	-	-	-	-	-	-	-	-
• Autres monnaies	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	305	849	947	2 101	50	1 170	912	2 132

À fin décembre 2011, le Groupe détient des contrats de *futures* à court terme dont la valeur de marché représente un passif de 2 millions d'euros (2010 : actif de 1 million d'euros) qui a été entièrement payé par les appels de marge quotidiens.

NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

La valeur des entreprises associées et des co-entreprises mises en équivalence de 120 millions d'euros (2010 : 93 millions d'euros) comprend essentiellement MC Projects B.V. aux Pays-Bas et le Groupe SIPH en France.

Les états financiers des entreprises associées et des co-entreprises comprennent les valeurs suivantes :

(en millions d'euros)	2011	2010
Actifs	732	501
Passifs	322	149
Ventes nettes	861	723
Résultat net	83	108

NOTE 18 IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Impôts différés actifs	1 352	1 175
Impôts différés passifs	(79)	(45)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	1 273	1 130

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Le détail des actifs et passifs d'impôts différés à la fin de l'exercice, indépendamment de toutes compensations des soldes, est le suivant :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Immobilisations incorporelles	24	23
Instruments financiers	125	118
Stocks	85	71
Créances et dettes à court terme	224	58
Avantages du personnel	1 159	1 070
Provisions	110	147
Déficits fiscaux reportables	184	182
Crédits d'impôts à récupérer	(31)	(31)
Impôts différés actifs par nature de différence temporelle	1 880	1 638
Immobilisations corporelles	(607)	(508)
Impôts différés passifs par nature de différence temporelle	(607)	(508)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	1 273	1 130

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

(en millions d'euros)	2011	2010 ⁽¹⁾
Au 1^{er} janvier	1 130	1 251
Écart de conversion	18	73
Produit/(charge) d'impôts différés (note 11)	(114)	(181)
Impôts enregistrés dans le résultat global	238	(12)
Autres variations	1	(1)
AU 31 DÉCEMBRE	1 273	1 130

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

L'utilisation des actifs d'impôts différés en 2011 provient essentiellement du renversement des différences temporelles aux États-Unis.

Les impôts différés enregistrés en capitaux propres sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels	581	339
Investissements disponibles à la vente (état du résultat global)	(15)	(11)
Instruments financiers composés (obligations convertibles)	(16)	(16)
IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN CAPITAUX PROPRES	550	312

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation de profits taxables futurs est probable et qu'ils permettront d'absorber les déficits fiscaux reportables et les différences temporelles déductibles.

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Différences temporelles déductibles	56	44
Déficits fiscaux expirant :		
• dans moins d'un an	2	8
• dans un à cinq ans	57	64
• à plus de cinq ans	38	59
• sans échéance	95	66
Déficits fiscaux totaux	192	197
Crédits d'impôts	55	61
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS	303	302

NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Matières premières et autres fournitures	1 357	1 093
Travaux en cours	405	322
Produits finis	2 949	2 461
Valeur brute	4 711	3 876
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(30)	(40)
Provisions pour dépréciation sur travaux en cours	(1)	(1)
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(78)	(65)
Provisions pour dépréciation	(109)	(106)
STOCKS NETS	4 602	3 770

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

(en millions d'euros)	2011	2010
Au 1^{er} janvier	(106)	(106)
Écart de conversion et autres	-	(4)
Dotations de l'exercice	(95)	(42)
Reprises de l'exercice	92	46
AU 31 DÉCEMBRE	(109)	(106)

NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Créances commerciales brutes	3 176	2 879
Pertes de valeur	(101)	(109)
CRÉANCES COMMERCIALES	3 075	2 770

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

Les créances commerciales au 31 décembre 2011 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	MONTANTS BRUTS	PERTES DE VALEUR	MONTANTS NETS
Créances commerciales non échues	2 857	(24)	2 833
Échues			
• depuis moins de trois mois	215	(5)	210
• entre trois et six mois	30	(8)	22
• depuis plus de six mois	74	(64)	10
Créances commerciales échues	319	(77)	242
CRÉANCES COMMERCIALES	3 176	(101)	3 075

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

(en millions d'euros)	2011	2010
Au 1^{er} janvier	(109)	(128)
Écart de conversion et autres	2	(7)
Dotations de l'exercice	(28)	(55)
Reprises de l'exercice	34	81
AU 31 DÉCEMBRE	(101)	(109)

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 16 millions d'euros (2010 : 28 millions d'euros).

NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Prêts et dépôts	26	35
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	333	843
Instruments dérivés (note 16.1)	7	4
ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	366	882

Les caractéristiques des actifs financiers de gestion de trésorerie, bien qu'ils soient liquides, relativement peu sensibles au risque de taux et insensibles au risque de change (entièrement placés en euros), ne répondent pas strictement à celles de la trésorerie (note 3.19 "Trésorerie"). Ils sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat (note 3.16 "Actifs financiers non dérivés"). Le taux d'intérêt effectif moyen des actifs financiers de gestion de trésorerie est de 1,27 % en 2011 (2010 : 1,16 %).

NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Fournisseurs débiteurs	94	77
État – Impôts exigibles	89	94
Autres créances sur l'État	343	341
Autres	164	149
Pertes de valeur	(8)	(8)
AUTRES ACTIFS À COURT TERME	682	653

Les autres créances sur l'État concernent essentiellement la TVA.

NOTE 23 TRÉSORERIE

La valeur comptable de la trésorerie est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Banques et liquidités	301	211
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents trésorerie (fonds monétaires principalement)	1 292	1 379
TRÉSORERIE	1 593	1 590

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 1,38 % en 2011 (2010 : 0,94 %).

La trésorerie est libellée dans les devises suivantes :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
EUR	1 366	1 346
USD	112	55
SEK	16	3
TWD	9	13
Autres	90	173
TRÉSORERIE	1 593	1 590

NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

(en millions d'euros)	CAPITAL SOCIAL	PRIMES LIÉES AU CAPITAL	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2010 : 147 436 357 actions en circulation	295	1 987	2 282
Émission de 27 159 876 actions suite à l'augmentation de capital d'octobre	54	1 138	1 192
Émission de 1 735 759 actions liée au paiement partiel du dividende en actions	3	79	82
Émission de 275 853 actions suite à l'exercice d'options	1	11	12
Autres	-	-	-
Au 31 décembre 2010 : 176 607 845 actions en circulation	353	3 215	3 568
Émission de 3 128 066 actions liée au paiement partiel du dividende en actions	6	171	177
Émission de 282 972 actions suite à l'exercice d'options	1	10	11
Autres (14 actions)	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2011 : 180 018 897 ACTIONS EN CIRCULATION	360	3 396	3 756

La valeur nominale des actions est de 2 euros (valeur inchangée par rapport à 2010). Toutes les actions émises sont entièrement libérées et nominatives. Les actions détenues depuis plus de 4 ans bénéficient d'un droit de vote double.

Dans le cadre de la gestion de son capital (note 4.3 "Risque sur le capital"), le Groupe a procédé en octobre 2010 à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription. 27 159 876 actions nouvelles au prix unitaire de 45 euros (soit un nominal de 2 euros et une prime de 43 euros), à raison de 2 actions nouvelles pour 11 existantes, ont été offertes. Le produit brut de l'émission s'est élevé à 1 222 millions d'euros, dont 1 168 millions d'euros de prime d'émission. Les frais associés, soit 35 millions d'euros, diminués de l'avantage fiscal, soit 5 millions d'euros, ont été imputés sur la prime liée au capital.

Le dividende payable aux actionnaires en 2011 au titre de l'exercice 2010 était de 1,78 euro par action. Les actionnaires avaient le choix entre un versement en espèces ou un paiement en actions. Les modalités de règlement ont été les suivantes :

- versement en espèces de 138 millions d'euros ;
- émission de 3 128 066 actions pour un montant net de 177 millions d'euros.

Les Gérants Associés Commandités recommanderont aux actionnaires le paiement d'un dividende de 2,10 euros par action en 2012 au titre de l'exercice 2011.

NOTE 25 RÉSERVES

(en millions d'euros)	ÉCARTS DE CONVERSION	AUTRES RÉSERVES	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2010 ⁽¹⁾	(84)	199	2 401	2 516
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	(150)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (notes 7 et 8)	-	-	9	9
Achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	-	(18)	(18)
Autres	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	(159)	(159)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	1 085	1 085
<i>Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i>	-	-	63	63
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i>	-	-	(10)	(10)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	53	53
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	166	-	166
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	(2)	-	(2)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-
<i>Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur</i>	-	(3)	-	(3)
<i>Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	1	-	1
<i>Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence</i>	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	242	-	-	242
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	242	162	-	404
Résultat global	242	162	1 138	1 542
Au 31 décembre 2010 ⁽¹⁾	158	361	3 380	3 899
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(327)	(327)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (notes 7 et 8)	-	-	7	7
Autres	-	1	-	1
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	1	(320)	(319)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	1 462	1 462
<i>Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i>	-	-	(722)	(722)
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i>	-	-	242	242
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	(480)	(480)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	122	-	122
<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>	-	(258)	-	(258)
<i>Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur</i>	-	3	-	3
<i>Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	(1)	-	(1)
<i>Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence</i>	-	-	(2)	(2)
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(79)	-	-	(79)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(79)	(138)	(2)	(219)
Résultat global	(79)	(138)	980	763
AU 31 DÉCEMBRE 2011	79	224	4 040	4 343

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Obligations	1 577	2 152
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	782	958
Dettes liées aux contrats de location-financement	73	76
Instruments dérivés	46	65
Dettes financières à long terme	2 478	3 251
Obligations et billets de trésorerie	841	168
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	475	679
Dettes liées aux contrats de location-financement	11	16
Instruments dérivés	34	33
Dettes financières à court terme	1 361	896
DETTES FINANCIÈRES	3 839	4 147

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Dettes financières	3 839	4 147
Dérivés actifs (note 16.1)	(47)	(41)
Actifs financiers de garantie d'emprunts – long terme (note 15.2)	(52)	(40)
Actifs financiers de garantie d'emprunts – court terme	-	(4)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(333)	(843)
Trésorerie (note 23)	(1 593)	(1 590)
ENDETTEMENT NET	1 814	1 629

La trésorerie et les actifs financiers de gestion de trésorerie sont gérés en grande partie par la trésorerie centrale du Groupe. Au 31 décembre 2011, une part de 301 millions d'euros est toutefois gérée directement par les sociétés du Groupe. Cela s'explique principalement par

- des augmentations du capital de certaines de ces sociétés réalisées dans le but de financer les dépenses d'investissement prévues en 2012,

- des contraintes (contrôle des changes ou autres) dans certains pays ne permettant pas la disponibilité immédiate de la trésorerie détenue, et
- des règles prudentielles en Irlande propres aux sociétés d'assurance captives.

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Obligations	1 613	2 384
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	782	958
Dettes liées aux contrats de location-financement	73	76
Instruments dérivés	46	65
JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	2 514	3 483

26.1. Obligations et billets de trésorerie

Les obligations et billets de trésorerie ont les caractéristiques mentionnées dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011		31 DÉCEMBRE 2010	
	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME
Obligations subordonnées émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin <ul style="list-style-type: none"> • valeur nominale de 128 millions d'euros (2010 : 196 millions d'euros) • émises en décembre 2003 avec une échéance en 2033, sauf décision du Groupe d'un remboursement anticipé entre décembre 2013 et la date d'échéance • taux d'intérêt nominal de 6,375 % jusqu'en décembre 2013 et d'Euribor 3 mois + 2,95 % ultérieurement • taux d'intérêt effectif de 6,60 % (4,94 % après couverture) au 31 décembre 2011 • option de paiement différé du coupon lorsque la Société ne distribue pas de dividendes • couverture partielle par un contrat de swap de taux d'intérêt de 60 millions d'euros (2010 : 60 millions d'euros) à échéance décembre 2013 (couverture de juste valeur) (note 16) 	-	130	-	199
Composante dette des obligations convertibles (Océanes) émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin <ul style="list-style-type: none"> • montant net encaissé de 694 millions d'euros • rendement annuel brut de 3,07 % • taux d'intérêt effectif de 4,76 % au 31 décembre 2011 • taux de conversion et/ou d'échange d'une obligation pour 1,036 action • émise en mars 2007 avec une échéance en janvier 2017 • montant remboursable à l'échéance : 941 millions d'euros 	-	746	-	712
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS <ul style="list-style-type: none"> • valeur nominale de 681 millions d'euros (2010 : 750 millions d'euros) • émises en avril 2009 avec une échéance en avril 2014 • taux d'intérêt nominal de 8,625 % • taux d'intérêt effectif de 8,88 % (7,84 % après couverture) au 31 décembre 2011 • augmentation de 125 bp si rétrogradation en dessous de "investment grade" par au moins une agence de notation • couverture par des contrats de swap de taux d'intérêt de 681 millions d'euros (2010 : 750 millions d'euros) avec échéance en avril 2014 (couverture de juste valeur) (note 16) 	-	701	-	764
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS <ul style="list-style-type: none"> • valeur nominale de 438 millions d'euros (2010 : 478 millions d'euros) • émises en avril 2002 avec une échéance en avril 2012 • taux d'intérêt nominal de 6,50 % • taux d'intérêt effectif de 6,63 % au 31 décembre 2011 	437	-	-	477
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin <ul style="list-style-type: none"> • valeur nominale de 404 millions d'euros (2010 : 168 millions d'euros) • taux d'intérêt effectif de 0,75 % au 31 décembre 2011 	404	-	168	-
TOTAL	841	1 577	168	2 152

Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré pour toutes les obligations et billets de trésorerie est de 5,69 % (5,31 % après couverture) au 31 décembre 2011.

26.2. Emprunts auprès des établissements financiers et autres

Les emprunts auprès des établissements financiers et autres comprennent essentiellement des montants tirés sur des lignes de crédit, des emprunts garantis par des créances commerciales comme mentionné à la note 32.3.3 "Créances commerciales" et des passifs résultant de l'octroi d'options de vente aux actionnaires minoritaires des filiales.

Au 31 décembre 2011, les emprunts auprès des établissements financiers et autres ont les caractéristiques mentionnées ci-dessous (avant couverture) :

(en millions d'euros)	EUR	THB	USD	CNY	DZD	COP	AUTRES	TOTAL
Taux fixes	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux variables	673	177	167	72	46	45	77	1 257
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES	673	177	167	72	46	45	77	1 257
Taux d'intérêt effectif moyen payé en 2011	2,20 %	3,46 %	0,42 %	5,73 %	5,33 %	5,70 %	6,92 %	3,21 %

Le tableau ci-après présente l'exposition au risque de taux d'intérêt des emprunts auprès des établissements financiers et autres (échancier contractuel des modifications des taux) :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
6 mois ou moins	1 257	1 636
6-12 mois	-	-
1-5 ans	-	1
Plus de 5 ans	-	-
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES	1 257	1 637

26.3. Notation

Au 31 décembre 2011, les notations sollicitées par le Groupe sont les suivantes :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB	BBB
	Moody's	Baa2	Baa2
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Positive	Positive

NOTE 27 PROVISIONS POUR AVANTAGE DU PERSONNEL

Selon les lois et usages applicables dans chaque pays, le Groupe participe à des régimes de retraite, de prévoyance, de couverture des frais médicaux et d'indemnités de fin de carrière, dont les prestations versées dépendent de différents facteurs tels que l'ancienneté, les salaires ou des fonds accumulés chez des gestionnaires indépendants.

Ces régimes peuvent être à prestations définies ou à cotisations définies. Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont évalués selon la méthode des Unités de Crédit Projetées. Pour les régimes à cotisations définies, les engagements correspondent aux cotisations dues.

27.1. Régimes à prestations définies

En complément des assurances sociales régies par la loi, le Groupe a mis en place des plans de retraite et des plans de couverture de frais médicaux postérieurs à l'emploi ainsi que quelques plans d'indemnités de fin de carrière et de médailles du travail.

En Europe, les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant l'outil de l'actuaire, ces taux ayant la même maturité que les dettes correspondantes. Ces taux sont comparés à d'autres sources d'informations fournies par iBoxx, Reuters ou Bloomberg et par les benchmarks de l'actuaire du Groupe. S'il existe une différence importante entre ces trois sources d'information, le taux de référence fourni par l'actuaire est ajusté. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes sont en vigueur (mais dont seul un régime est significatif), le taux d'actualisation déterminé pour le plan principal est utilisé pour tous les régimes. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes de même importance sont en vigueur, des taux d'actualisation différents sont utilisés en fonction de la durée de ces plans. Aux États-Unis, le taux d'actualisation est déterminé sur la base de la courbe des taux (au-dessus de la médiane), ajustée pour refléter la durée des engagements. Au Canada, le taux d'actualisation est basé sur la courbe des taux en utilisant le "PCBond Canadian Corporate Aa Bond", ajusté pour refléter la durée des engagements.

Les tables de mortalité utilisées pour les régimes de pension financés au travers de compagnies d'assurance sont les tables de mortalité de ces compagnies. Pour les autres régimes d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi, les tables de mortalité utilisées sont les suivantes : (i) États-Unis : *RP-2000 Static Mortality Table*

(pour les non-rentiers : projection en 2027 avec barème AA ; pour les rentiers : projection en 2019 avec barème AA) ; (ii) Canada : 1994 UP projeté sur dix ans jusqu'en 2015 ; (iii) Royaume-Uni : table générationnelle SAPS S+NA CMI 2009 avec un plancher à 1 % et (iv) Allemagne : Heubeck RT 2005 G.

Le tableau suivant donne un résumé de la situation financière des principaux régimes à prestations définies.

(en millions d'euros)	PLANS DE RETRAITE	AUTRES RÉGIMES	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	6 053	-	6 053	5 389
Juste valeur des actifs des régimes	(4 810)	-	(4 810)	(4 681)
Déficit/(excédent) de couverture des engagements	1 243	-	1 243	708
Valeur actualisée des obligations non financées	581	1 920	2 501	2 254
Services passés non encore comptabilisés	20	54	74	63
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	7	-	7	5
ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	1 851	1 974	3 825	3 030
Reflétés au bilan consolidé du Groupe comme suit :				
• À l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 15)			-	-
• Au passif dans les Provisions pour avantages du personnel			3 825	3 030
ENGAGEMENTS NETS			3 825	3 030

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Les gains et pertes actuarielles sur les avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en autres éléments du résultat global durant la période où ils apparaissent.

Les services passés non encore comptabilisés correspondent à la valeur des droits non définitivement acquis par les salariés lors des modifications apportées aux avantages accordés.

Le Groupe n'enregistre au bilan aucun actif qui excéderait la somme (a) des pertes actuarielles nettes cumulées non reconnues et du coût des services passés non comptabilisés et (b) de la valeur actualisée des avantages économiques disponibles sous forme de remboursements du régime ou de diminutions des cotisations

futures versées au régime. Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe enregistre immédiatement un passif pour tout excédent résultant du versement des contributions liées à l'exigence de financement minimal qui ne serait pas totalement récupérable au travers des avantages économiques disponibles pour le Groupe.

Les augmentations des actifs ou les diminutions des passifs résultant de l'application des règles de plafonnement des actifs sont comptabilisées en autres éléments du résultat global.

Au 31 décembre 2011, les services passés non encore comptabilisés s'élèvent à 74 millions d'euros (2010 : 63 millions d'euros).

La variation de l'engagement net inscrit au bilan au titre des régimes à prestations définies est présentée ci-dessous :

(en millions d'euros)	PLANS DE RETRAITE	AUTRES RÉGIMES	2011	2010 ⁽¹⁾
Au 1^{er} janvier	1 303	1 727	3 030	3 182
Écart de conversion	47	35	82	162
Charges enregistrées au compte de résultat (éléments récurrents) (note 7)	33	113	146	190
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(48)	-	(48)	(335)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(33)	(74)	(107)	(106)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	560	160	720	(64)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	2	-	2	1
Variation du périmètre de consolidation	(13)	13	-	-
AU 31 DÉCEMBRE	1 851	1 974	3 825	3 030

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

(en millions d'euros)	PLANS DE RETRAITE	AUTRES RÉGIMES	2011	2010
Au 1^{er} janvier	952	91	1 043	1 106
(Gains) et pertes actuarielles reconnus durant l'année liés au changement d'hypothèses	554	113	667	186
(Gains) et pertes actuarielles reconnus durant l'année liés à l'expérience	(8)	61	53	(250)
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	2	-	2	1
AU 31 DÉCEMBRE	1 500	265	1 765	1 043
<i>Dont (gains) ou pertes actuarielles</i>	<i>1 489</i>	<i>265</i>	<i>1 754</i>	<i>1 034</i>
<i>Dont effet de la règle du plafonnement des actifs</i>	<i>11</i>	<i>-</i>	<i>11</i>	<i>9</i>

En 2011, le montant net comptabilisé au compte de résultat est une charge de 146 millions d'euros (2010 : 190 millions d'euros), se décomposant comme suit :

(en millions d'euros)	PLANS DE RETRAITE	AUTRES RÉGIMES	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010 ⁽¹⁾
Coût des services rendus au cours de l'exercice	61	37	98	95
Coût financier	304	83	387	405
Rendement attendu des actifs des régimes	(317)	-	(317)	(299)
(Gains) ou pertes actuarielles reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	(8)	(8)	(5)
Coût des services passés reconnus dans l'année	-	(13)	(13)	(14)
Effet des règles de plafonnement des actifs	(15)	14	(1)	8
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-
TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	33	113	146	190

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Les charges annuelles sont déterminées par des actuaires externes et indépendants, au début de l'exercice, de la manière suivante :

- charge correspondant à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("coût des services rendus au cours de l'exercice");
- charge correspondant à la "désactualisation" annuelle ("coût financier");
- produit correspondant au rendement prévu des actifs donnés en gestion ("rendement attendu des actifs des régimes");
- charge ou produit correspondant à l'amortissement annuel des écarts actuariels sur les autres plans à long terme à prestations définies ("écarts actuariels reconnus dans l'année");
- charge ou produit éventuel correspondant aux modifications des régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année");
- charge ou produit lié à toute réduction ou liquidation des régimes.

— 27.1.1. Plans de retraite

Le Groupe offre à ses salariés différents plans de retraite dont les caractéristiques varient selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays et suivant les pratiques conventionnelles propres à chaque filiale. Ces avantages sont couverts soit par des régimes à prestations définies soit par des régimes à cotisations définies.

Dans le cadre des régimes à prestations définies, le Groupe garantit le niveau futur des prestations telles que définies dans le règlement du régime. L'évaluation de ces régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée par des actuaires indépendants. Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des versements à des fonds externes ou des assureurs spécialisés dans la gestion d'actifs. Lorsqu'ils ne sont pas financés, notamment pour les régimes de retraite en Allemagne, un passif est constitué au bilan du Groupe. Les principaux pays ayant des régimes à prestations définies sont les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni. Les prestations futures servies par ces régimes sont généralement basées sur l'ancienneté et le salaire moyen de fin de carrière. Depuis 2004, les régimes de retraite à prestations définies accordés par le Groupe aux salariés de ses filiales implantées en Amérique du Nord et au Royaume-Uni sont progressivement fermés aux nouveaux salariés et aux droits futurs. Ceux-ci bénéficient désormais d'un nouveau régime de retraite à cotisations définies.

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, l'engagement du Groupe est limité au versement des cotisations prévues. Il ne garantit pas le niveau futur des prestations versées aux retraités. La charge annuelle correspond à la cotisation due au titre d'un exercice. Aujourd'hui, les régimes à cotisations définies concernent principalement les plans 401 K aux États-Unis, la section DC au Royaume-Uni et le RRSP au Canada.

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

(en millions d'euros)	2011				2010 ⁽¹⁾			
	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	3 208	2 720	53	5 981	2 821	2 626	41	5 488
Écart de conversion	81	50	(2)	129	267	73	4	344
Variation du périmètre de consolidation	-	4	(14)	(10)	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	38	18	-	56	34	17	1	52
Coût financier de l'exercice	170	146	2	318	174	146	3	323
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
• Coûts immédiatement reconnus	7	(22)	-	(15)	2	7	-	9
• Coûts non encore comptabilisés	-	(21)	-	(21)	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(213)	(120)	-	(333)	(198)	(113)	1	(310)
Autres éléments	-	(4)	(1)	(5)	(2)	4	2	4
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	413	119	2	534	110	(40)	1	71
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	3 704	2 890	40	6 634	3 208	2 720	53	5 981
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	2 826	1 832	23	4 681	2 259	1 589	19	3 867
Écart de conversion	70	45	(1)	114	219	59	3	281
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendement attendu des actifs des régimes	208	124	2	334	191	105	2	298
Cotisations versées aux fonds	35	20	1	56	247	88	1	336
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	(6)	-	(6)	-	(5)	-	(5)
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(213)	(97)	(1)	(311)	(197)	(92)	2	(287)
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains ou (pertes) actuariels nés au cours de l'exercice	(1)	(58)	1	(58)	107	88	(4)	191
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	2 925	1 860	25	4 810	2 826	1 832	23	4 681
Déficit/(excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	779	1 030	15	1 824	382	888	30	1 300
Éléments différés en début d'exercice	(6)	2	1	(3)	(6)	2	-	(4)
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(2)	-	-	(2)	-	-	-	-
Amortissement des coûts des modifications au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Coûts non reconnus des modifications intervenues au cours de l'exercice	-	(22)	-	(22)	-	-	1	1
Éléments différés en fin d'exercice	(8)	(20)	1	(27)	(6)	2	1	(3)
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	787	1 050	14	1 851	388	886	29	1 303

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

En 2011, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'élève à (653) millions d'euros. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions d'euros)	2011	2010
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(129)	(344)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(534)	(71)
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(41)	(65)
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	36	(9)
Variations du périmètre de consolidation	10	-
Autres éléments	5	(4)

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2011 à 4 810 millions d'euros, en hausse de 129 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions d'euros)	2011	2010
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	114	281
Écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	(261)	44
Rendement réel des actifs des régimes	276	489
Variations du périmètre de consolidation	-	-
Autres éléments	-	-

La valeur actualisée de l'obligation, la juste valeur des actifs donnés en gestion et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2011 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007
Valeur actualisée de l'obligation	(6 634)	(5 981)	(5 488)	(4 564)	(5 580)
Juste valeur des actifs	4 810	4 681	3 867	3 200	4 744
EXCÉDENT/(DÉFICIT)	(1 824)	(1 300)	(1 621)	(1 364)	(836)
Ajustements liés à l'expérience :					
• sur les passifs des régimes	8	86	(10)	(80)	(31)
• sur les actifs des régimes	(58)	191	219	(1 073)	64

Les écarts liés à l'expérience en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation et de la juste valeur des actifs sont présentés ci-dessous :

	2011	2010	2009	2008	2007
Ajustements liés à l'expérience :					
• sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	0,12 %	1,44 %	- 0,18 %	- 1,75 %	- 0,56 %
• sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	- 1,21 %	4,08 %	5,66 %	- 33,53 %	1,35 %

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

	31 DÉCEMBRE 2011			31 DÉCEMBRE 2010		
	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES
Taux d'actualisation	4,43 %	4,94 %	10,77 %	5,25 %	5,36 %	10,56 %
Taux de croissance salariale	2,63 %	3,17 %	6,50 %	2,64 %	3,46 %	6,30 %
Durée moyenne résiduelle d'activité (en années)	9,1	11,3	10,9	10,3	10,8	10,5
Taux de rendement attendu des actifs	7,27 %	6,13 %	10,77 %	7,43 %	6,67 %	10,56 %

Les engagements du Groupe sont évalués régulièrement par des actuaires indépendants en utilisant la méthode dite "des Unités de Crédit Projetées" avec salaire de fin de carrière.

Les taux de rendement attendu des actifs sont déterminés, pour chaque portefeuille d'investissement, en tenant compte des conditions de marché à la date d'évaluation, des classes d'actifs ainsi que des rendements à long terme de chaque classe ou sous-classe d'actifs incluant une prime reflétant la performance du gestionnaire de fonds sous déduction des honoraires qui lui sont versés.

Deux méthodes de détermination du taux de rendement attendu sont utilisées. La première méthode est basée sur le taux d'inflation à long terme utilisé dans les hypothèses augmenté d'un différentiel, pour chaque classe d'actifs, reflétant le rendement réel attendu à long terme ainsi que la performance du gestionnaire de fonds et

diminué des honoraires versés au gestionnaire de fonds. La deuxième méthode est basée sur les taux swap de marché augmentés d'une prime de risque représentant le rendement attendu de chaque classe d'actifs et la performance du gestionnaire de fonds et diminués des honoraires versés au gestionnaire de fonds.

Le taux d'actualisation, le taux d'inflation et le taux de croissance salariale figurent parmi les hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués. De même, le taux de rendement attendu des actifs peut avoir un impact significatif sur le coût des avantages au personnel.

Une variation d'un point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2011 aurait les effets suivants sur :

	1 POINT D'AUGMENTATION	1 POINT DE DIMINUTION
• Le taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 11,90 %	14,80 %
• Le taux d'actualisation sur le coût des services et le coût financier	3,29 %	- 5,02 %
• Le taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	8,72 %	- 7,74 %
• Le taux d'inflation sur le coût des services et le coût financier	9,28 %	- 8,05 %
• Le taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	2,28 %	- 1,71 %
• Le taux de croissance salariale sur le coût des services et le coût financier	3,92 %	- 2,83 %
• Les taux d'intérêts sur la valeur des actifs	- 5,76 %	6,64 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat ainsi que les rendements des actifs donnés en gestion sont les suivants :

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011				EXERCICE 2010 ⁽¹⁾			
	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL
Coût des services rendus au cours de l'exercice	36	22	3	61	34	23	2	59
Coût financier	159	142	3	304	173	146	4	323
Rendement attendu des actifs des régimes	(195)	(120)	(2)	(317)	(191)	(105)	(3)	(299)
(Gains) ou pertes actuariels reconnus au cours de l'exercice sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services passés reconnus au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de toute réduction ou liquidation des régimes	7	(21)	(1)	(15)	2	7	(1)	8
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-	-	-	-	-
COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE	7	23	3	33	18	71	2	91
Rendement réel des actifs donnés en gestion	207	65	2	274	299	193	(2)	490

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

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

	31 DÉCEMBRE 2011				31 DÉCEMBRE 2010			
	CANADA	ÉTATS-UNIS	ROYAUME-UNI	AUTRES	CANADA	ÉTATS-UNIS	ROYAUME-UNI	AUTRES
Actions	35 %	34 %	42 %	9 %	52 %	42 %	49 %	10 %
Investissements alternatifs ⁽¹⁾	13 %	15 %	7 %	1 %	11 %	18 %	7 %	-
Immobilier	7 %	5 %	3 %	8 %	6 %	3 %	-	8 %
Obligations et liquidités	45 %	46 %	48 %	82 %	31 %	37 %	44 %	82 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Duration en années du portefeuille obligataire	14	13	15	N/A	12	8	11	N/A

(1) Hedge funds et venture capital.

Un groupe d'experts internes, composé des Présidents des principaux comités d'investissement, a publié des lignes guides pour les comités d'investissement locaux précisant, entre autres, de ne pas réaliser de placements dans les titres du Groupe et de ne pas investir dans des biens immobiliers utilisés par le Groupe. Le Groupe n'a pas de montants significatifs investis dans ses propres titres. Michelin n'occupe ou n'utilise aucun bien immobilier inclus dans les différents portefeuilles.

En ce qui concerne les fonds généraux investis auprès de compagnies d'assurance ainsi que dans des investissements alternatifs, le Groupe ne dispose pas de tous les éléments d'information sur les investissements sous-jacents.

L'allocation des actifs de chaque plan de retraite est déterminée périodiquement par un organisme indépendant de l'employeur tenant un rôle fiduciaire (*Investment Board, Board of Trustees*) sur recommandation d'actuaire indépendants et en collaboration avec des banques ou sociétés d'investissement en accord avec chacune des filiales. Ces allocations d'actifs tiennent compte de la structure des passifs sociaux et de leur durée.

Les cotisations versées aux régimes préfinancés et les prestations versées aux salariés en 2011 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions d'euros)	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL
Contributions versées/paiements effectués				
2011	34	42	5	81
Estimations des contributions et paiements futurs				
2012	40	46	1	87
2013	177	74	1	252
2014	168	79	1	248
2015	159	84	1	244
2016	127	91	1	219
2017-2021	149	437	3	589

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

En 2011 en plus des contributions ordinaires, il a été décidé d'effectuer une avance de contributions au Canada sur un montant dû au début 2012 (20 millions d'euros).

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

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

— 27.1.2. Autres régimes à prestations définies

Les salariés du Groupe bénéficient, dans de nombreux pays, d'autres avantages postérieurs à l'emploi et d'avantages à long terme pendant l'emploi. Les autres avantages postérieurs à l'emploi comprennent essentiellement la couverture des frais médicaux et certaines indemnités conventionnelles servies au départ à la retraite du salarié. Ces régimes à prestations définies se situent principalement aux États-Unis, au Canada et en France. Les autres avantages à long terme concernent les rémunérations différées régies par les normes légales des pays dans lesquels les sociétés du Groupe sont implantées ou par des accords d'entreprise spécifiques. Ces régimes à prestations définies, essentiellement accordés par les sociétés européennes du Groupe, sont généralement basés sur l'ancienneté des salariés.

Au même titre que les régimes de retraite à prestations définies, l'évaluation des autres régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée par des actuaire indépendants. Les obligations relatives à ces régimes ne sont pas couvertes par des actifs et sont intégralement provisionnées au bilan du Groupe.

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011				31 DÉCEMBRE 2010 ⁽¹⁾			
	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	1 004	657	1	1 662	858	632	1	1 491
Écart de conversion	26	-	(1)	25	80	1	-	81
Variation du périmètre de consolidation	-	-	14	14	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	11	24	2	37	11	23	-	34
Coût financier de l'exercice	53	32	2	87	52	29	-	81
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
• Coûts immédiatement reconnus	(1)	5	9	13	-	(2)	-	(2)
• Coûts non encore comptabilisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(56)	(20)	(1)	(77)	(56)	(26)	-	(82)
Autres éléments	-	(1)	-	(1)	2	1	-	3
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	118	41	1	160	57	(1)	-	56
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	1 155	738	27	1 920	1 004	657	1	1 662
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendement attendu des actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Cotisations versées aux fonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains ou (pertes) actuariels nés au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit/(excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	1 155	738	27	1 920	1 004	657	1	1 662
Éléments différés en début d'exercice	(133)	68	-	(65)	(143)	76	-	(67)
Écart de conversion	(4)	-	-	(4)	(12)	-	-	(12)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortissement des coûts des modifications au cours de l'exercice	23	(8)	-	15	22	(8)	-	14
Coûts non reconnus des modifications intervenues au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Éléments différés en fin d'exercice	(114)	60	-	(54)	(133)	68	-	(65)
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	1 269	678	27	1 974	1 137	589	1	1 727

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

En 2011, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à (258) millions d'euros. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions d'euros)	2011	2010
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(25)	(81)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(160)	2
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(47)	(33)
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	(13)	(56)
Variations du périmètre de consolidation	(14)	-
Autres éléments	1	(3)

La valeur actualisée de l'obligation et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2011 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007
Valeur actualisée de l'obligation	(1 920)	(1 662)	(1 491)	(1 466)	(1 650)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	3	27	33	18	19
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes (en % de la valeur actualisée de l'obligation)	0,16 %	1,62 %	2,21 %	1,23 %	1,15 %

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

	31 DÉCEMBRE 2011			31 DÉCEMBRE 2010		
	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES ⁽¹⁾
Taux d'actualisation	4,41 %	4,93 %	8,09 %	5,25 %	4,92 %	-
Durée moyenne résiduelle d'activité (en années)	10,7	14,7	12,7	11,1	13,9	-

(1) En 2010, le Groupe ne proposait pas "d'autre régime à prestations définies" nécessitant l'utilisation d'hypothèses actuarielles en dehors de ceux retenus en Amérique du Nord et en Europe.

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 DÉCEMBRE 2011		31 DÉCEMBRE 2010	
	ÉTATS-UNIS	CANADA	ÉTATS-UNIS	CANADA
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la 1 ^{re} année	8,17 %	6,27 %	7,84 %	5,00 %
Taux de croissance annuel minimum des coûts médicaux à terme	5,00 %	4,50 %	5,00 %	5,00 %
Année au cours de laquelle le taux de croissance minimum sera atteint	2018	2016	2017	2011

Le taux d'actualisation et le taux de croissance des coûts médicaux figurent parmi les hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués.

Une variation d'un point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2011 aurait les effets suivants sur :

	1 POINT D'AUGMENTATION	1 POINT DE DIMINUTION
• Le taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 9,7 %	11,6 %
• Le taux d'actualisation sur le coût des services et le coût financier	2,2 %	- 3,0 %
• Le taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	6,8 %	- 6,4 %
• Le taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et le coût financier des régimes de couverture médicale	8,0 %	- 7,1 %

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

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011				EXERCICE 2010 ⁽¹⁾			
	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL
Coût des services rendus au cours de l'exercice	10	25	2	37	11	25	-	36
Coût financier	49	32	2	83	53	29	-	82
Rendement attendu des actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels reconnus au cours de l'exercice sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	(8)	-	(8)	-	(5)	-	(5)
Coût des services passés reconnus au cours de l'exercice	(21)	8	-	(13)	(23)	9	-	(14)
Effet de toute réduction ou liquidation des régimes	(1)	5	10	14	-	-	-	-
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-	-	-	-	-
COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	37	62	14	113	41	58	-	99

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et sont donc différents de ceux présentés dans les états financiers 2010.

Les prestations versées aux intéressés en 2011 et celles à verser dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions d'euros)	AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	AUTRES	TOTAL
Contributions versées/paiements effectués				
2011	52	21	1	74
Estimations des contributions et paiements futurs				
2012	70	29	3	102
2013	71	24	1	96
2014	72	40	1	113
2015	74	64	2	140
2016	75	81	2	158
2017-2021	367	405	15	787

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

27.2. Régimes à cotisations définies

Dans certaines sociétés du Groupe, les salariés bénéficient de plans à cotisations définies. Ces régimes accordent aux salariés principalement des prestations complémentaires aux régimes de retraite légaux. Les principaux pays ayant des régimes à cotisations définies sont les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni.

En 2011, les cotisations versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 93 millions d'euros (2010 : 87 millions d'euros).

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

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

	2011		2010	
	PRIX MOYEN PONDÉRÉ D'EXERCICE (en euros par option)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX MOYEN PONDÉRÉ D'EXERCICE (en euros par option)	NOMBRE D'OPTIONS
Au 1^{er} janvier	58,49	4 874 219	59,86	4 767 721
Attribuées avant l'augmentation de capital d'octobre 2010	-	-	54,00	251 100
Ajustement provenant de l'augmentation de capital d'octobre 2010	-	-	58,60	171 079
Attribuées en 2011	66,00	252 900	-	-
Annulées avant l'augmentation de capital d'octobre 2010	-	-	61,78	(37 120)
Annulées après l'augmentation de capital d'octobre 2010	56,65	(52 669)	75,17	(3 054)
Exercées avant l'augmentation de capital d'octobre 2010	-	-	41,91	(206 890)
Exercées après l'augmentation de capital d'octobre 2010	42,72	(282 972)	40,11	(68 617)
AU 31 DÉCEMBRE	59,83	4 791 478	58,49	4 874 219

2 542 919 options étaient exerçables sur les 4 791 478 options restantes au 31 décembre 2011 (2010 : 1 676 511 sur 4 874 219).

Les hypothèses utilisées pour valoriser les options attribuées en 2011 sont les suivantes :

Date d'attribution	19 mai 2011
Nombre d'options attribuées	252 900
Cours moyen pondéré (en euros par action)	65,01
Prix d'exercice (en euros par option)	66,00
Volatilité	38,08 %
Taux d'intérêt sans risque	3,65 %
Valeur de marché de l'option à la date d'attribution (en euros par option)	10,07

Le gain maximum est limité à 100 % du prix d'exercice. Les options seront acquises à l'issue de la période si des objectifs de performance sont atteints (pourcentage d'augmentation des ventes et montant du résultat opérationnel du Groupe).

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

DATE D'ATTRIBUTION	DATE D'EXERCICE	DATE D'ÉCHÉANCE	31 DÉCEMBRE 2011		31 DÉCEMBRE 2010	
			PRIX D'EXERCICE (en euros)	NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION	PRIX D'EXERCICE (en euros)	NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION
Mai 2002	Mai 2006	Mai 2011 ⁽¹⁾	42,47	2 695	42,47	147 472
Mai 2003	Mai 2007	Mai 2012	31,13	35 148	31,13	48 977
Novembre 2003	Novembre 2007	Novembre 2012 ⁽²⁾	32,82	96 890	32,82	113 419
Mai 2004	Mai 2008	Mai 2013	38,61	81 256	38,61	102 900
Juillet 2004	Juillet 2008	Juillet 2013	42,96	90 417	42,96	101 691
Mai 2005	Mai 2009	Mai 2014	46,34	203 749	46,34	217 557
Novembre 2005	Novembre 2009	Novembre 2014	46,34	730 597	46,34	807 632
Mai 2006	Mai 2010	Mai 2015	55,99	131 890	55,99	136 863
Mai 2007	Mai 2011	Mai 2016	87,85	1 170 277	87,85	1 183 652
Mai 2008	Mai 2012	Mai 2017	59,85	315 987	59,85	319 095
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	51,16	1 419 534	51,16	1 434 823
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,13	260 138	52,13	260 138
Mai 2011	Mai 2015	Mai 2020	66,00	252 900	-	-
NOMBRE D'OPTIONS RESTANTES			4 791 478		4 874 219	

(1) Comprend un plan auxiliaire arrivant à échéance en mai 2012 (2 695 options en circulation au 31 décembre 2011)

(2) Comprend un plan auxiliaire arrivant à échéance en novembre 2013 (2 488 options en circulation au 31 décembre 2011)

28.2. Plan d'attribution gratuite d'actions

Suite à l'autorisation des actionnaires lors de l'Assemblée générale annuelle de mai 2011, les Gérants Associés Commandités ont décidé de proposer un plan d'attribution gratuite d'actions en novembre 2011.

Selon les termes du plan, 287 944 actions de la Société ont été attribuées à des employés du Groupe. Les bénéficiaires employés par des sociétés françaises sont sujet à une période d'acquisition (*vesting period*) de trois ans se terminant en novembre 2014 suivie par une période de blocage de deux ans se terminant en novembre 2016. Les bénéficiaires employés par des sociétés étrangères sont sujet à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2015 et n'ont pas de période de blocage.

Les actions seront acquises à l'issue de la période si des objectifs de performance sont atteints (pourcentage d'augmentation des ventes et montant du résultat opérationnel du Groupe).

La valeur de marché d'une action attribuée est estimée à 37,49 euros pour les bénéficiaires employés par des sociétés françaises et à 35,49 euros pour les bénéficiaires employés par des sociétés étrangères. Ces valeurs de marché sont calculées sur la base du prix de l'action à la date de l'attribution duquel est soustraite la valeur actualisée des dividendes estimés qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition. La charge totale du plan est estimée à 9 millions d'euros.

La charge comptabilisée en 2011 s'élève à moins d'un million d'euros. Elle est incluse dans les Autres produits et charges opérationnels.

28.3. Plan d'achat d'actions

Aucun plan d'achat d'actions n'a été mis en œuvre par le Groupe en 2011.

NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Restructurations	231	366
Litiges	146	121
Autres provisions	80	86
Provisions	457	573
Produits différés – Subventions publiques	100	129
Autres produits différés	158	151
Dettes envers le personnel et les organismes sociaux	89	85
Passifs à long terme	347	365
PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME	804	938

Variation des provisions au cours de l'exercice :

(en millions d'euros)	RESTRUCTURATIONS	LITIGES	AUTRES PROVISIONS	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2011	366	121	86	573
Nouvelles provisions	30	81	34	145
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(145)	(56)	(41)	(242)
Reprises de montants non utilisés	(19)	-	(3)	(22)
Effet des variations monétaires	(1)	-	4	3
Autres effets	-	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2011	231	146	80	457

29.1. Restructurations

Au 31 décembre 2011, le solde des provisions pour restructurations concerne principalement les pays suivants :

	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
France	104	176
Espagne	81	109
Italie	28	28
Amérique du Nord	10	28
Allemagne	5	16

29.2. Litiges

Les montants enregistrés correspondent principalement à des actions en justice menées par des tiers externes.

Les provisions constituées au titre des litiges sont comptabilisées au compte de résultat, essentiellement en Frais administratifs et généraux.

29.3. Autres provisions

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

NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME

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

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Clients – Remises différées	862	825
Avantages du personnel	426	370
Dettes auprès des organismes sociaux	282	290
Dettes sur restructurations	23	23
État – Impôts exigibles	91	120
État – Autres dettes	243	235
Autres	289	273
AUTRES PASSIFS À COURT TERME	2 216	2 136

NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions d'euros)	EXERCICE 2011	EXERCICE 2010
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(14)	(5)
Autres	(10)	(9)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(24)	(14)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(242)	(229)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	27	32
Dividendes perçus	26	20
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(189)	(177)
Variation des stocks	(806)	(584)
Variation des créances commerciales	(286)	(338)
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	198	495
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(894)	(427)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(108)	(99)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(1 603)	(1 001)
Subventions d'investissement reçues	2	4
Variation des dettes sur immobilisations	41	132
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(1 668)	(964)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(20)	(19)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	23	34
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	510	(723)
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(8)	(44)
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	1	9
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	506	(743)
Augmentations des dettes financières à long terme	60	150
Diminution des dettes financières à long terme	(233)	(201)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(14)	(11)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(136)	(402)
Dérivés	(20)	27
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(343)	(437)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
• Contrats de location-financement	7	3
• Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	(7)	(5)
• Nouveaux droits d'émission	10	12
• Dividendes payés en actions (note 24)	177	82

NOTE 32 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS**32.1. Engagements conditionnels****— 32.1.1. Engagements de location simple**

L'échéancier des paiements futurs minimaux (non actualisés) au titre des contrats de location simple est le suivant :

(en millions d'euros)	31 DÉCEMBRE 2011	31 DÉCEMBRE 2010
À moins d'un an	191	143
Entre un et cinq ans	367	338
Plus de cinq ans	60	97
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX	618	578

La charge au titre des contrats de location simple s'élève en 2011 à 299 millions d'euros (2010 : 279 millions d'euros).

— 32.1.2. Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2011, s'élèvent à 444 millions d'euros (dont 89 millions d'euros seront probablement livrés à partir de 2013).

— 32.1.3. Autres engagements

Le Groupe a de multiples engagements d'achats portant sur les marchandises et les services. Ces engagements reposent principalement sur les prévisions d'activité du 1^{er} semestre 2012. Ils sont réalisés à des conditions normales de marché, et interviennent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

32.2. Éventualités**— 32.2.1. Michelin Pension Trust Ltd UK**

Dans le cadre du "Pension Act 2004" au Royaume-Uni, un plan de contributions pluriannuelles au fonds de pension UK, "Recovery Plan", a été établi entre Michelin Pension Trust Ltd UK et Michelin UK. Afin de limiter le montant des contributions et de les étaler sur plus de dix ans, le Groupe a émis une garantie envers le fonds de pension pour couvrir les contributions que devra faire sa filiale. Le montant actualisé de la garantie qui excède le montant déjà enregistré dans les comptes se monte à 50 millions d'euros.

— 32.2.2. Autres éventualités

Dans le cadre de leurs activités ordinaires, les sociétés du Groupe peuvent être engagées dans des procédures administratives, des litiges et des plaintes. Bien que des provisions aient été constituées pour les risques avérés et qui donneront probablement lieu à une sortie de trésorerie, il existe des incertitudes sur certaines procédures, litiges et plaintes.

Le Groupe estime qu'il n'existe aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa trésorerie.

32.3. Actifs en garantie**— 32.3.1. Immobilisations corporelles**

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 36 millions d'euros ont été données en garantie de passifs financiers (2010 : 35 millions d'euros).

— 32.3.2. Actifs financiers à long terme et autres actifs

Des prêts et dépôts (note 15.2 "Prêts et dépôts") d'un montant de 52 millions d'euros (2010 : 40 millions d'euros) servent à garantir des dettes financières (note 26 "Dettes financières").

— 32.3.3. Créances commerciales

Le Groupe gère deux programmes distincts dans le cadre desquels certaines filiales européennes et nord-américaines ont cédé des participations dans leurs portefeuilles de créances commerciales éligibles. Le financement maximum de ces programmes est plafonné à 455 millions d'euros (2010 : 530 millions d'euros). Dans la mesure où le Groupe a conservé en substance l'ensemble des risques et avantages liés à la propriété des créances, les participations dans les portefeuilles de créances commerciales vendues par ses filiales européennes et nord-américaines n'ont pas été sorties du bilan et les financements reçus des établissements financiers, s'élevant à 93 millions d'euros au 31 décembre 2011 (2010 : 381 millions d'euros), ont été comptabilisés en emprunts garantis (note 26.2 "Emprunts auprès des établissements financiers et autres").

NOTE 33 ACQUISITIONS ET CESSIIONS D'ACTIVITÉS

Il n'y a pas eu d'acquisition ou de cession significative en 2011.

NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES**34.1. Filiales et sociétés associées**

La liste des principales filiales et sociétés associées du Groupe figure à la note 36 "Liste des principales sociétés du Groupe". Les transactions entre la société mère et ses filiales ainsi que celles entre les filiales sont éliminées lors de la consolidation. Les transactions et soldes entre les sociétés du Groupe et les sociétés associées sont détaillées ci-dessous :

(en millions d'euros)	2011	2010
Compte de résultat		
Produits liés à l'achat de produits ou de services	8	-
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(215)	(151)
Bilan		
Dettes financières	(14)	(10)
Dettes fournisseurs	(10)	(11)

34.2. Organes de Direction et de Contrôle

Le montant alloué au Gérant Associé Commandité en 2011 au titre de 2010, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéfices, a été de 4,5 millions d'euros (en 2010 au titre de 2009 : 0,7 million d'euros). Les Gérants Associés Commandités n'ont reçu aucun autre montant à titre de rémunération.

Les frais de personnel relatifs aux Gérants non Commandités se sont élevés à 6,3 millions d'euros en 2011 (2010 : 3,4 millions d'euros) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2011	2010
Avantages à court terme	5,9	2,5
Avantages postérieurs à l'emploi	0,4	0,9
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	-	-
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX GÉRANTS NON COMMANDITÉS	6,3	3,4

Les montants de la rémunération variable à verser au titre de 2011 ne pouvaient pas être estimés à la date à laquelle la publication des états financiers a été autorisée, mais ils seront communiqués au chapitre 4.4 du Document de Référence. Une description détaillée du système de rémunération variable des Gérants non Commandités sera mentionnée au même endroit.

La variation des frais de personnel relatifs aux Gérants non commandités est principalement liée à la décision des Associés Commandités, avec l'accord du Conseil de Surveillance, de mettre fin à compter du 30 juin 2011 au mandat de Gérant non Commandité de M. Miraton et à l'enregistrement de l'intéressement à long terme qui a été attribué aux Gérants non Commandités.

Les frais de personnel relatifs aux membres du Conseil Exécutif du Groupe se sont élevés à 7,5 millions d'euros en 2011 (2010 : 6,6 millions d'euros) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2011	2010
Avantages à court terme	5,7	4,5
Avantages postérieurs à l'emploi	0,8	1,4
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	1,0	0,7
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF DU GROUPE	7,5	6,6

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2011, au titre de l'exercice 2010, 0,3 million d'euros de jetons de présence (2010 au titre de 2009 : 0,3 million d'euros).

NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN

Les montants des actifs et passifs au bilan de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle les Gérants autorisent la publication des états financiers consolidés 2011.

Suite au contrat de joint-venture signé en septembre 2011 et à l'approbation des autorités de la Province chinoise de l'Anhui, le Groupe a payé en janvier 2012 une première tranche de 48 millions

de dollars américains pour l'acquisition de 40 % du capital de Double Coin Group (Anhui) Warrior Tire Co., Ltd. Le solde du prix d'acquisition sera déterminé et payé dans les deux ans. Cette entité est active dans le développement, la fabrication et la distribution de pneus à la marque Warrior. Elle sera consolidée en 2012 en utilisant la méthode de la mise en équivalence.

NOTE 36 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE

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

SOCIÉTÉS	SIÈGE	NATURE	% INTÉRÊTS
Europe			
Allemagne			
Laurent Reifen GmbH	Oranienburg	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Reifenwerke AG & Co. KGaA	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster GmbH	Kaiserslautern	Commerciale	99,98
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co.OHG	Karlsruhe	Financière	100,00
Belgique			
Michelin Belux S.A.	Zellik	Commerciale	100,00
Société pour le Traitement de l'Information Trincover	Zellik	Divers	100,00
Danemark			
Euromaster Danmark A/S	Viborg	Commerciale	99,94
Espagne			
Michelin España Portugal, S.A.	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,80
Euromaster Automoción y Servicios, S.A.	Madrid	Commerciale	99,94
Finlande			
Suomen Euromaster Oy	Pori	Commerciale	99,94
France			
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100,00
Pneu Laurent	Avallon	Industrielle & commerciale	100,00
Pneumatiques Kléber	Toul	Industrielle & commerciale	100,00
Simorep et Cie – Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Bassens	Industrielle	100,00
Société de Développement Mécanique	Wattignies	Industrielle	100,00
Euromaster France	Montbonnot Saint-Martin	Commerciale	98,41
Michelin Aircraft Tyre	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Transityre France	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100,00
Spika	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Air Services	Clermont-Ferrand	Divers	100,00
Société Nationale des Établissements Piot Pneu	Montbonnot Saint-Martin	Commerciale	96,81
Grèce			
Elastika Michelin A.E.	Halandri	Commerciale	100,00
Hongrie			
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd.	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100,00
Irlande			
Miripro Insurance Company Limited	Dublin	Divers	100,00
Italie			
Società per Azioni Michelin Italiana	Turin	Industrielle & commerciale	100,00
Luxembourg			
Michelin Luxembourg SCS	Luxembourg	Financière	100,00
Pays-Bas			
Eurodrive Services and Distribution N.V.	Amsterdam	Commerciale	99,94
Euromaster Bandenservice B.V.	Deventer	Commerciale	99,94
Michelin Nederland N.V.	Drunen	Commerciale	100,00
Transityre B.V.	Breda	Commerciale	100,00
Michelin Finance (Pays-Bas) B.V.	Amsterdam	Financière	100,00
Pologne			
Michelin Polska S.A.	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100,00

SOCIÉTÉS	SIÈGE	NATURE	% INTÉRÊTS
Serbie			
Tigar Tyres d.o.o., Pirot	Pirot	Industrielle & commerciale	100,00
Roumanie			
Michelin Romania S.A.	Bucarest	Commerciale	99,82
Royaume-Uni			
Michelin Tyre Public Limited Company	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
Associated Tyre Specialists Limited	Harrow	Commerciale	99,94
Suède			
Euromaster AB	Varberg	Commerciale	99,94
Michelin Nordic AB	Stockholm	Commerciale	100,00
Suisse			
Euromaster (Suisse) S.A.	Petit-Lancy	Commerciale	99,94
Michelin Suisse S.A.	Givisiez	Commerciale	100,00
Compagnie Financière Michelin	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Recherche et Technique S.A.	Granges-Paccot	Divers	100,00
Turquie			
Michelin Lastikleri Ticaret A.S.	Istanbul	Commerciale	100,00
Afrique/Inde/Moyen-Orient			
Afrique du Sud			
Michelin Tyre Company South Africa Proprietary Limited	Johannesbourg	Commerciale	100,00
Algérie			
Michelin Algérie SPA	Alger	Industrielle & commerciale	100,00
Nigeria			
Michelin Tyre Services Company Ltd.	Lagos	Commerciale	60,28
Inde			
Michelin India TamilNadu Tyres Private Limited	Chennai	Industrielle	100,00
Michelin India Tyres Private Limited	Faridabad	Commerciale	100,00
Amérique du Nord			
Canada			
Michelin North America (Canada) Inc.	Laval	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	New Glasgow	Commerciale	100,00
Michelin Alberta ULC	Calgary	Financière	100,00
États-Unis			
Michelin North America, Inc.	New York	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies, Inc.	Wilmington	Commerciale	100,00
Tire Centers, LLC	Wilmington	Commerciale	100,00
CR Funding Corporation	Wilmington	Financière	100,00
Michelin Corporation	New York	Financière	100,00
Michelin Mexico Properties, Inc.	Wilmington	Divers	100,00
Oliver Rubber Company, LLC	Wilmington	Industrielle	100,00
Mexique			
Industrias Michelin, S.A. de C.V.	Mexico	Industrielle & commerciale	100,00
Amérique du Sud			
Argentine			
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Buenos Aires	Commerciale	100,00
Brésil			
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda.	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Espírito Santo – Comércio, Importações e Exportações Ltda.	Vila Velha	Commerciale	100,00
Plantações E. Michelin Ltda.	Rio de Janeiro	Divers	100,00

SOCIÉTÉS	SIÈGE	NATURE	% INTÉRÊTS
Chili			
Michelin Chile Ltda.	Santiago du Chili	Commerciale	100,00
Colombie			
Industria Colombiana de Llantas S.A.	Cali	Industrielle & commerciale	99,94
Pérou			
Michelin del Perú S.A.	Lima	Commerciale	100,00
Asie du Sud Est/Australie			
Australie			
Michelin Australia Pty Ltd	Melbourne	Commerciale	100,00
Malaisie			
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Petaling Jaya	Commerciale	100,00
Singapour			
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd.	Singapour	Commerciale	100,00
Michelin Asia-Pacific Pte Ltd.	Singapour	Divers	100,00
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd.	Singapour	Divers	100,00
Thaïlande			
Michelin Siam Company Limited	Bangkok	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Thai Holding Co., Ltd.	Bangkok	Financière	100,00
Michelin Siam Group Co., Ltd.	Bangkok	Financière	100,00
Vietnam			
Michelin Vietnam Company Limited	Ho Chi Minh Ville	Commerciale	100,00
Chine			
Chine			
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd.	Shenyang	Industrielle	100,00
Shanghai Michelin Tire Co., Ltd.	Shanghai	Industrielle	100,00
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Hong Kong	Commerciale	100,00
Michelin (China) Investment Co., Ltd.	Shanghai	Commerciale	100,00
Taiwan			
Michelin Chun Shin Ltd.	Taipei	Commerciale	100,00
Europe orientale			
Russie			
LLC "Michelin Russian Tyre Manufacturing Company"	Davydovo	Industrielle & commerciale	100,00
Ukraine			
Michelin Ukraine LLC	Kiev	Commerciale	100,00
Japon/Corée			
Japon			
Nihon Michelin Tire Co., Ltd.	Tokyo	Commerciale	100,00
Corée du Sud			
Michelin Korea Co., Ltd.	Séoul	Commerciale	100,00

MICHELIN

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

RELATIONS INVESTISSEURS

Valérie Magloire
Alban de Saint Martin
+ 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
N° vert 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

