

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011





SOMMAIRE

1	Communiqué de presse	2
	Information presse	3
2	Présentation des résultats consolidés	10
3	Rapport semestriel d'activité	28
	3.1. Les marchés du pneumatique	29
	3.2. Évolution des ventes nettes de Michelin	36
	3.3. Commentaires sur le compte de résultat consolidé	40
	3.4. Commentaires sur le bilan consolidé	48
	3.5. Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	53
	3.6. Perspectives 2011	55
	3.7. Parties liées	55
	3.8. Gestion des risques	55
	3.9. Chiffres clés	56
	3.10. Données boursières	58
	3.11. Faits marquants du premier semestre 2011	61
4	États financiers consolidés intermédiaires	66
	4.1. États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011	67
5	Rapport des Commissaires aux Comptes	84
6	Attestation de la personne responsable	86



Le présent rapport financier semestriel a été établi en application de l'art. L451-1-2-III du code monétaire et financier et des art. 222-4 et 222-6 du Règlement général de l'AMF.



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques
Activité et résultats du 1^{er} semestre 2011
Compagnie Générale des Établissements Michelin
Faits marquants du 1^{er} semestre 2011

3
4
5
7
7

INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 29 juillet 2011

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN Information financière au 30 juin 2011

Un 1^{er} semestre 2011 conforme à la feuille de route du groupe Michelin
Ventes nettes en croissance de 21 %, à 10,1 milliards d'euros
Résultat opérationnel à 971 millions d'euros et 9,6 % des ventes nettes
Résultat net en augmentation de 32 %
Objectifs 2011 : Volumes revus en hausse et rentabilité confirmée

- Volumes en augmentation de 12,6 %, traduisant la croissance soutenue des marchés sur le semestre et la bonne performance commerciale du Groupe.
- Politique de prix qui a permis de totalement compenser à fin juin l'effet du renchérissement des matières premières.
- Résultat opérationnel en hausse de 18 %, à 971 millions d'euros.
- Avancement du plan d'investissement selon le calendrier prévu.
- Cash flow libre reflétant l'effet du renchérissement des matières premières et la saisonnalité.

➔ Perspectives pour 2011

L'environnement au second semestre devrait être marqué par la poursuite de la croissance des marchés à un rythme plus proche des tendances long terme.

Dans ce contexte, le Groupe vise une augmentation de ses volumes pour l'ensemble de l'année de l'ordre de 8 %.

Michelin poursuit avec détermination sa politique de prix, visant à répercuter le renchérissement des matières premières. L'ensemble des augmentations mises en œuvre ou annoncées à ce jour devrait permettre de compenser ce surcoût estimé à près de 1 800 millions d'euros en année pleine. Compte tenu de l'effet du renchérissement des matières premières sur le besoin en fonds de roulement (de l'ordre de 400 à 500 millions d'euros sur l'année) et de l'accélération programmée des investissements, le cash flow libre devrait être temporairement négatif en 2011.

Michelin renouvelle son objectif pour 2011 d'un résultat opérationnel en croissance.

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Ventes nettes	10 105	8 349
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	971	822
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,6 %	9,8 %
■ Tourisme camionnette et distribution associée	10,2 %	10,8 %
■ Poids lourd et distribution associée	3,5 %	4,9 %
■ Activités de spécialités	20,2 %	17,1 %
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	971	822
Résultat net	667	504
Investissements	554	251
Endettement net	2 319	3 428
Ratio d'endettement net	27 %	53 %
Cash flow libre ⁽¹⁾	(634)	(30)
Effectif inscrit ⁽²⁾	114 200	110 100

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

(2) En fin de période.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

Au cours du 1^{er} semestre 2011, la demande mondiale de pneumatiques a connu une solide croissance dans l'ensemble des zones géographiques. Après un 1^{er} trimestre en forte progression, le rythme de croissance se ralentit pour se rapprocher de ses tendances long terme. Le marché du 1^{er} semestre 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, ainsi que par un taux d'utilisation élevé des capacités de l'industrie.

Tourisme camionnette

1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	EUROPE*	AMÉRIQUE DU NORD	ASIE (HORS INDE)	AMÉRIQUE DU SUD	AFRIQUE/INDE/MOYEN-ORIENT	TOTAL
Première monte	+ 8 %	+ 5 %	- 5 %	+ 8 %	+ 13 %	+ 2 %
Remplacement	+ 9 %	+ 1 %	+ 14 %	+ 10 %	+ 3 %	+ 7 %

* Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe occidentale, le marché a été touché au 2^e trimestre par les conséquences de la catastrophe naturelle au Japon, tandis que la demande en Europe orientale a poursuivi sa forte hausse.
- La demande en Amérique du Nord, qui avait redémarré au 1^{er} trimestre en ligne avec la reprise du marché des véhicules neufs, a subi au 2^e trimestre l'effet du manque de pièces et composants en provenance du Japon pour les constructeurs automobiles.
- En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 5 % globalement. En Chine, le marché reste porteur (+ 3 %) en dépit des conséquences du tsunami japonais et de la fin des mesures gouvernementales de soutien de la demande automobile.
- En Amérique du Sud, les marchés du pneu profitent d'un nouveau record d'immatriculations d'automobiles et affichent une hausse de 8 %.

Remplacement

- En Europe, la demande est en hausse de 9 % sur le semestre. Elle a été soutenue par un stockage partiel des distributeurs en anticipation des augmentations de tarifs en début d'année, et par la très bonne tenue du marché hiver.
- En Amérique du Nord, la demande s'accroît de 1 %, après un nombre record de pneus vendus au 1^{er} trimestre. Le renchérissement du carburant au 2^e trimestre et la diminution des distances parcourues qu'il a provoquée pèsent sur la demande de pneumatiques en fin de période. Les segments *recreational*, *commercial* et haut de gamme (indices de vitesse V et Z) contribuent à la hausse du marché.
- En Asie (hors Inde), les marchés sont en croissance de 14 %. La demande chinoise augmente de 20 %, avec un freinage en fin de semestre lié aux achats d'anticipation des distributeurs qui ont soutenu la demande en début d'année et au ralentissement de l'économie et de la consommation. Le marché japonais est en forte hausse (+ 15 %), tiré par la reconstitution des stocks disparus lors de la catastrophe naturelle.
- En Amérique du Sud, les marchés du remplacement poursuivent leur hausse (+ 10 %). Le marché brésilien reste bien orienté (+ 7 %) en dépit du renchérissement du crédit mis en place par le gouvernement fédéral face aux poussées inflationnistes.

Poids lourd

1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	EUROPE**	AMÉRIQUE DU NORD	ASIE (HORS INDE)	AMÉRIQUE DU SUD	AFRIQUE/INDE/MOYEN-ORIENT	TOTAL
Première monte*	+ 61 %	+ 66 %	- 10 %	+ 22 %	+ 115 %	+ 17 %
Remplacement*	+ 18 %	+ 14 %	+ 9 %	+ 17 %	+ 11 %	+ 13 %

* Marché radial uniquement.

** Y compris Russie et Turquie.

Sur les marchés Poids lourd, la demande en pneus radiaux est en fort rebond dans toutes les zones géographiques, sur des bases de comparaison faibles dans les marchés matures, et particulièrement en première monte (+ 17 %).

Première monte

- En Europe, le marché est en forte hausse (+ 61 %), avec une base de comparaison favorable au 1^{er} trimestre et des exportations soutenues de camions neufs.
- En Amérique du Nord, le marché connaît une croissance marquée (+ 66 %), reflétant le renouvellement du parc rendu nécessaire par l'âge moyen élevé des tracteurs (9 ans).
- En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 10 %, reflétant principalement le recul du marché chinois (- 12 %). Cette baisse en Chine résulte notamment du ralentissement des activités liées à la construction ainsi que du contrôle de l'accès au crédit.
- En Amérique du Sud, le marché est tiré notamment par l'anticipation de la mise en œuvre de nouvelles normes pour les camions et les projets d'infrastructures liés à l'organisation des Jeux Olympiques au Brésil en 2016.

Remplacement

- En Europe, la croissance du marché (+ 18 %) a dépassé la hausse de l'activité de fret poids lourd (environ 2 % par an). Cette croissance a été soutenue notamment par un restockage des négociants dans un contexte d'annonces continues de hausses de prix par l'ensemble des manufacturiers et d'une certaine pénurie incitant les négociants à stocker. La croissance globale du marché masque l'effet des disparités de l'activité de fret entre l'Europe du Nord plus dynamique et l'Europe du Sud.
- En Amérique du Nord, le marché est en hausse de 14 %. Les tonnages transportés ont retrouvé leur niveau de 2007. Par ailleurs, les ventes aux distributeurs ont globalement suivi le rythme des ventes aux clients utilisateurs.
- Le marché d'Asie (hors Inde) poursuit sa croissance (+ 9 %) avec des évolutions contrastées par pays. En Chine, le marché en hausse de 10 % sur le semestre a nettement freiné sa croissance au 2^e trimestre, affecté par le ralentissement des activités liées à la construction et par les mesures de contrôle du crédit.
- En Amérique du Sud, la demande a connu une forte croissance (+ 17 %) dont le rythme s'est cependant ralenti au 2^e trimestre, sans doute sous l'effet de mesures prises pour freiner l'inflation (augmentation des taux d'intérêts au Brésil).



Pneumatiques de spécialités

- **Génie civil** : la forte croissance du secteur minier se confirme (supérieure à 10 %), tirée par le redémarrage des grands projets et la forte demande en minerais et en énergie. Des tensions commencent à réapparaître sur les disponibilités de pneumatiques. Le marché de premier équipement a connu un fort rebond sans toutefois encore atteindre le niveau exceptionnel de 2008. Le marché 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 s'est fortement redressée au 1^{er} semestre, tant en Amérique du Nord qu'en Europe, 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 ont connu au 1^{er} semestre une progression en particulier en Amérique du Nord et en Amérique du Sud.
- **Avion** : en aviation commerciale, la croissance du trafic passagers se confirme ainsi que l'amélioration du taux de remplissage. L'activité *General Aviation* se redresse fortement et l'activité Militaire se maintient à un niveau comparable à 2010.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2011



Ventes nettes

Les ventes nettes s'établissent à 10 105 millions d'euros, en progression de 21,0 % à taux de change courants par rapport à 2010.

L'impact positif (+ 12,6 %) des volumes traduit la bonne performance des parts de marché du Groupe, ainsi que la croissance des marchés comparés à 2010.

L'effet mix-prix positif (+ 9,0 %) correspond presque entièrement au maintien d'une politique de prix ferme et aux ajustements contractuels de prix. L'effet mix, neutre, combine l'effet défavorable pour le Poids lourd de la reprise des volumes plus accentuée en première monte et l'effet favorable, notamment en Tourisme camionnette, de l'amélioration des mix segment.

L'impact négatif (- 1,5 %) des parités de change résulte de l'appréciation de l'euro par rapport à la quasi-totalité des devises au 2^e trimestre, notamment le dollar américain.

Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à 971 millions d'euros, soit 9,6 % des ventes nettes, contre 822 millions d'euros et 9,8 % au 1^{er} semestre 2010. Aucun élément non récurrent n'a été enregistré sur l'exercice.

L'amélioration de 149 millions d'euros du résultat opérationnel traduit principalement l'effet favorable de la hausse des volumes (+ 407 millions d'euros) et du prix-mix (+ 829 millions d'euros) dont 842 millions d'euros au titre des prix qui ont permis d'équilibrer entièrement dès fin juin l'effet du renchérissement des matières premières (- 848 millions d'euros). Elle comprend également l'effet de l'effort de croissance du Groupe (- 95 millions d'euros), l'inflation sur les coûts industriels (- 87 millions d'euros) et les gains de productivité (+ 78 millions d'euros).

Compte tenu des évolutions au 2^e trimestre des parités monétaires et de l'implantation géographique du Groupe, les effets de change ont pesé pour 41 millions d'euros au 1^{er} semestre et pourraient atteindre dans les conditions de parités actuelles 150 millions d'euros environ sur l'année.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 667 millions d'euros.

Position financière nette

Sur le semestre, le Groupe a généré un **cash flow libre négatif de 634 millions d'euros**. Le renchérissement des matières premières a pesé à hauteur de 610 millions d'euros. Par ailleurs, la saisonnalité habituelle des activités de Michelin, liée à la préparation de la saison hiver, conduit à ce que le cash flow libre généré au 1^{er} semestre soit plus faible que celui généré au second semestre.

À fin juin 2011, le **ratio d'endettement s'élève à 27 %, correspondant à un endettement financier net de 2 319 millions d'euros**.

Information sectorielle

(en millions d'euros)	VENTES NETTES		RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT NON RÉCURRENTS		MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT NON RÉCURRENTS	
	S1 2011	S1 2010	S1 2011	S1 2010	S1 2011	S1 2010
Tourisme camionnette et distribution associée	5 252	4 621	535	497	10,2 %	10,8 %
Poids lourd et distribution associée	3 266	2 566	115	126	3,5 %	4,9 %
Activités de spécialités	1 587	1 162	321	199	20,2 %	17,1 %
Groupe	10 105	8 349	971	822	9,6 %	9,8 %

Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du segment Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 252 millions d'euros, en augmentation de 13,7 % par rapport à la même période de 2010. Les volumes de ventes s'établissent en croissance de 7,2 %, grâce à la bonne tenue de la marque MICHELIN et aux lancements de nouveaux produits (MICHELIN Pilot Super Sport, BFGoodrich® Rugged Terrain...). Sur le semestre, les ventes nettes sont également tirées par la politique de prix du Groupe. 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.

La forte augmentation des volumes, soutenue par la croissance de l'ensemble des marchés Tourisme camionnette et par la bonne performance de la marque MICHELIN, l'effet prix-mix largement positif face au renchérissement des matières premières et la bonne maîtrise des coûts industriels ont permis de porter le résultat opérationnel avant éléments non récurrents à 535 millions d'euros, soit 10,2 % des ventes nettes, contre 497 millions d'euros et 10,8 % au 1^{er} semestre 2010.

Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du segment Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 3 266 millions d'euros, en hausse de 27,3 % par rapport aux six premiers mois de 2010. Les volumes de ventes s'établissent en croissance de 15,6 %, soutenus par une bonne performance commerciale et au 1^{er} trimestre par des achats d'anticipation des augmentations de tarifs. Michelin a notamment bénéficié du lancement réussi de nouveaux produits et services.

Dans un contexte de forte hausse des coûts de matières premières que les hausses de tarifs n'ont pas entièrement compensée à fin juin, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents ressort, malgré l'évolution négative des changes, à 115 millions d'euros ou 3,5 % des ventes nettes en raison de la croissance des volumes, plus forte en première monte qu'au remplacement.

Activités de spécialités

Les ventes nettes du segment Activités de spécialités s'élèvent à 1 587 millions d'euros, en hausse de 36,6 % par rapport au 1^{er} semestre 2010. Les volumes des pneus de spécialités augmentent de 29,1 % dans un contexte de rebond rapide des marchés et de cours élevés des matières premières et des denrées agricoles. Les ventes nettes enregistrent l'effet favorable des clauses d'indexation.

À 321 millions d'euros ou 20,2 % des ventes nettes, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents des Activités de spécialités se maintient à un niveau structurellement élevé, comparé à 199 millions d'euros et 17,1 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2010. La hausse des tonnages vendus (+ 29,1 %), la contribution significative de l'activité Génie civil, les ajustements contractuels à la hausse des prix ont largement compensé l'impact défavorable des variations de change.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 276 millions d'euros pour le 1^{er} semestre de 2011.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 25 juillet 2011. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis à la même date.

FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2011

- Michelin poursuit 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.
- Lancement du nouveau pneu MICHELIN Pilot Super Sport, étudié pour les berlines sportives.
- Lancement en Chine du nouveau pneu Michelin Energy™ XM2 spécialement étudié pour les conditions d'usage des pays BRIC.
- 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.

La liste complète des Faits marquants du 1^{er} semestre 2011 est disponible sur le site Internet du Groupe :
www.michelin.com/corporate/finance



COMMUNIQUÉ DE PRESSE ----- Information presse

➤ Présentation et Conference call

Les résultats au 30 juin 2011 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en français ce jour (vendredi 29 juillet 2011) à 11 h, heure de Paris (10 h TU). Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10 h 50 l'un des numéros suivants :

■ Depuis la France	01 70 77 09 32 (en français)
■ Depuis la France	01 70 77 09 41 (en anglais)
■ Depuis le Royaume-Uni	0203 367 9462 (en anglais)
■ Depuis les USA	+1 866 907 5925 (en anglais)
■ Depuis le reste du monde	+44 203 367 9462 (en anglais)

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

➤ Mise à disposition du rapport financier semestriel 2011

Le Rapport Financier Semestriel 2011 portant sur les comptes clos le 30 juin 2011 est disponible sur le site Internet : www.michelin.com/corporate - rubrique Finance - Information réglementée. Il a également été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Ce document comprend notamment :

- le rapport d'activité au 30 juin 2011 ;
- les comptes consolidés et annexes aux comptes consolidés ;
- le rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2011.

➤ Calendrier

Information trimestrielle au 30 septembre 2011 :

Mercredi 26 octobre 2011 après Bourse

Ventes nettes et résultats au 31 décembre 2011 :

Vendredi 10 février 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.

2



PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2011

RÉSULTATS SEMESTRIELS

29 JUILLET 2011





Un 1^{er} semestre conforme à la feuille de route du Groupe

- ▶ Croissance soutenue des marchés sur le semestre
- ▶ Volumes en augmentation de 12,6% traduisant la hausse des marchés et la bonne performance commerciale du Groupe
- ▶ Politique de prix qui a permis de compenser entièrement à fin juin l'effet matières premières
- ▶ Résultat opérationnel en hausse de 18% à 971 millions d'euros
- ▶ Avancement du plan d'investissement selon le calendrier prévu
- ▶ Cash flow libre reflétant l'effet mécanique du renchérissement des matières premières sur le BFR et la saisonnalité



2 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



Chiffres clés du 1^{er} semestre 2011

En millions €	S1 2011
Ventes nettes	10 105
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	971
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	9,6%
Résultat net	667
Investissements	554
Endettement net / Fonds propres	27%
Cash flow libre*	- 634

* Cash flow libre : trésorerie d'activité – investissements bruts – autres



3 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011

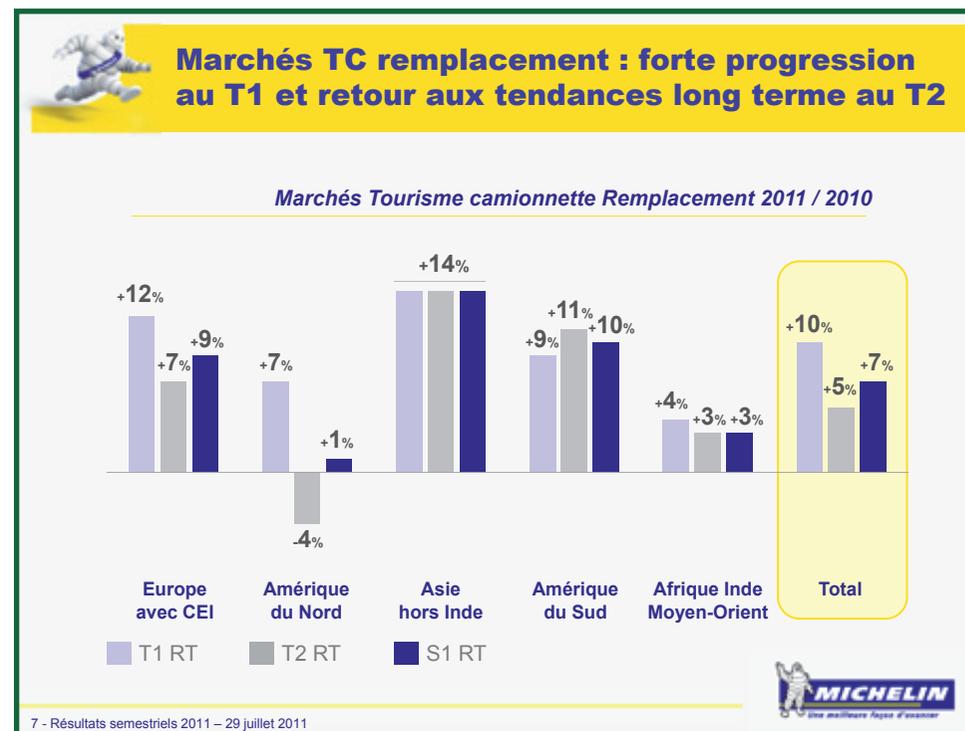
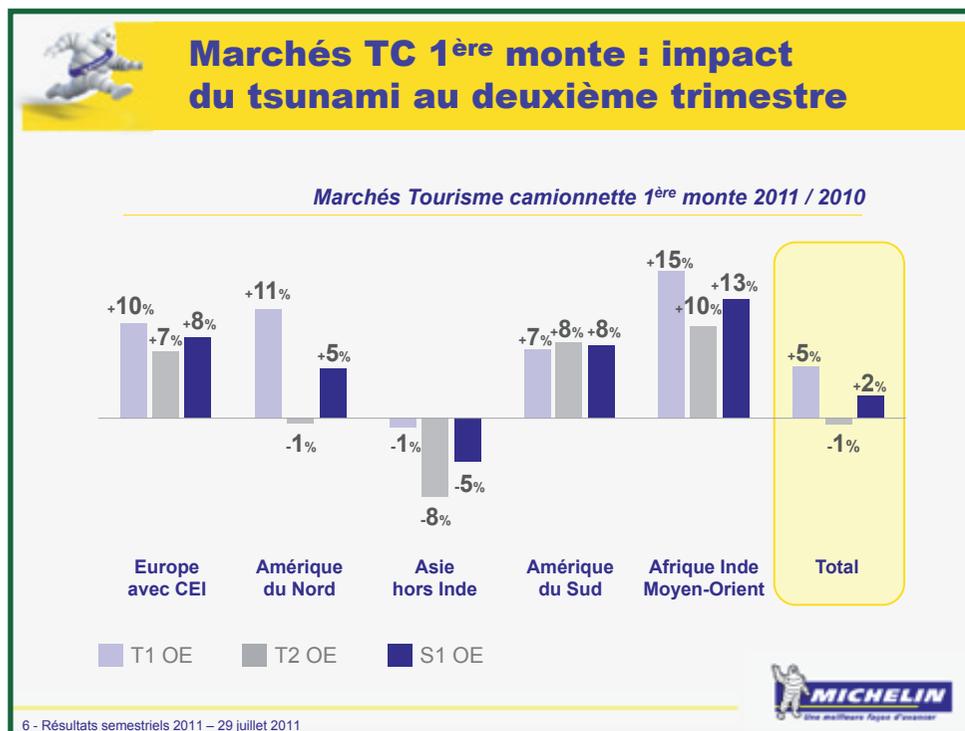
Sommaire

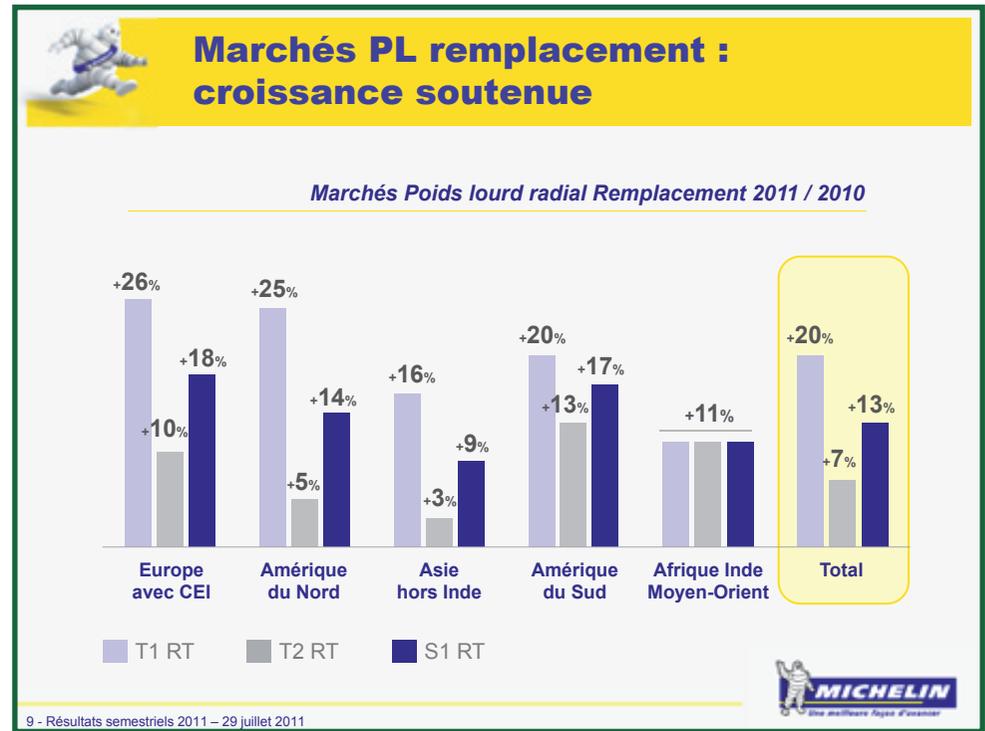
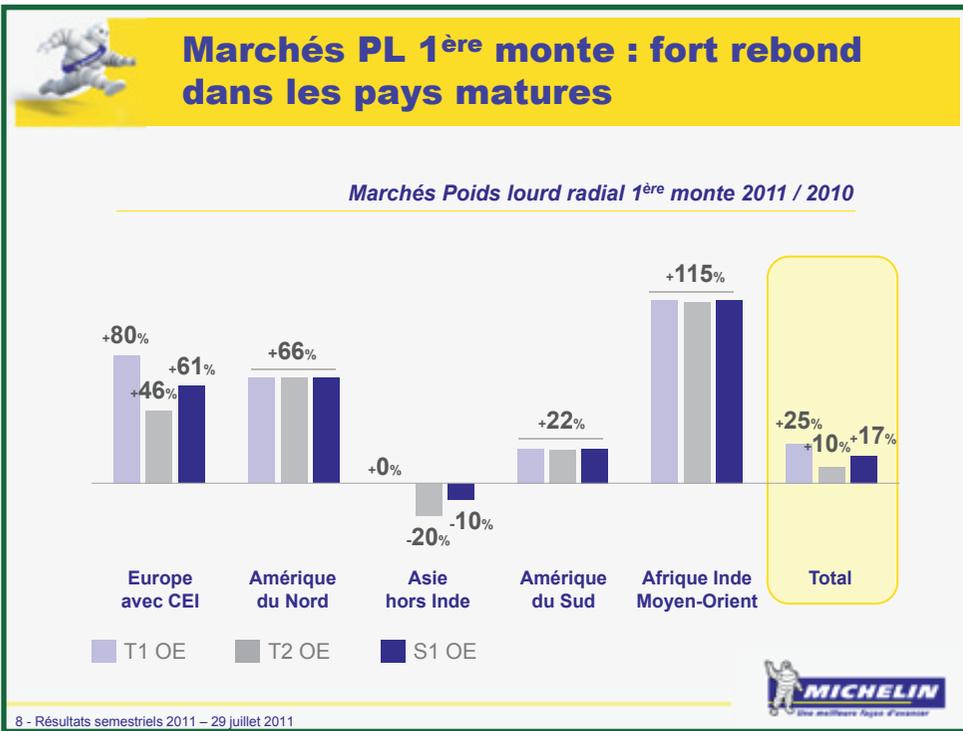
- **Marchés :**
croissance soutenue sur le semestre
- **Performance :**
conforme à la feuille de route
- **Structure financière :**
robustesse confirmée
- **Perspectives :**
volumes revus en hausse et profitabilité confirmée

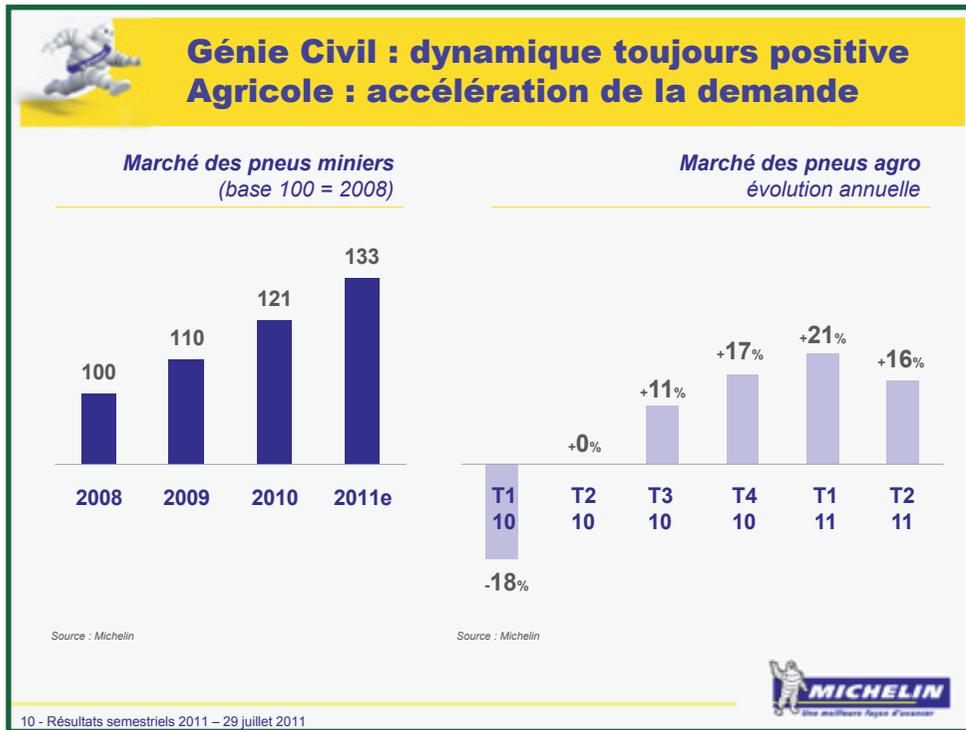


Marchés : croissance soutenue sur le semestre



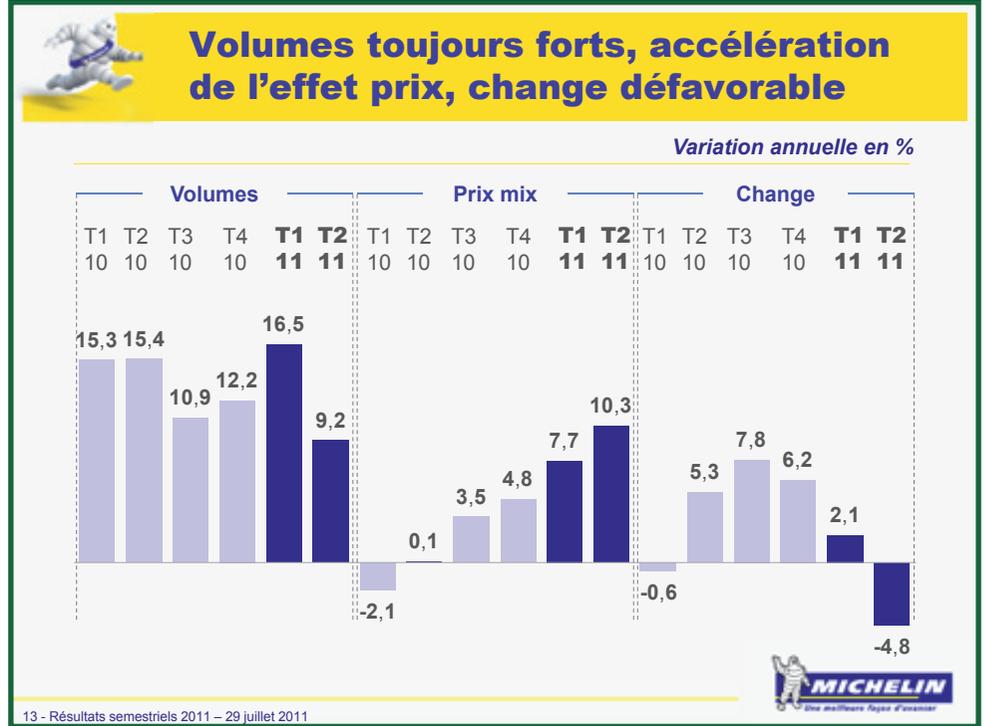
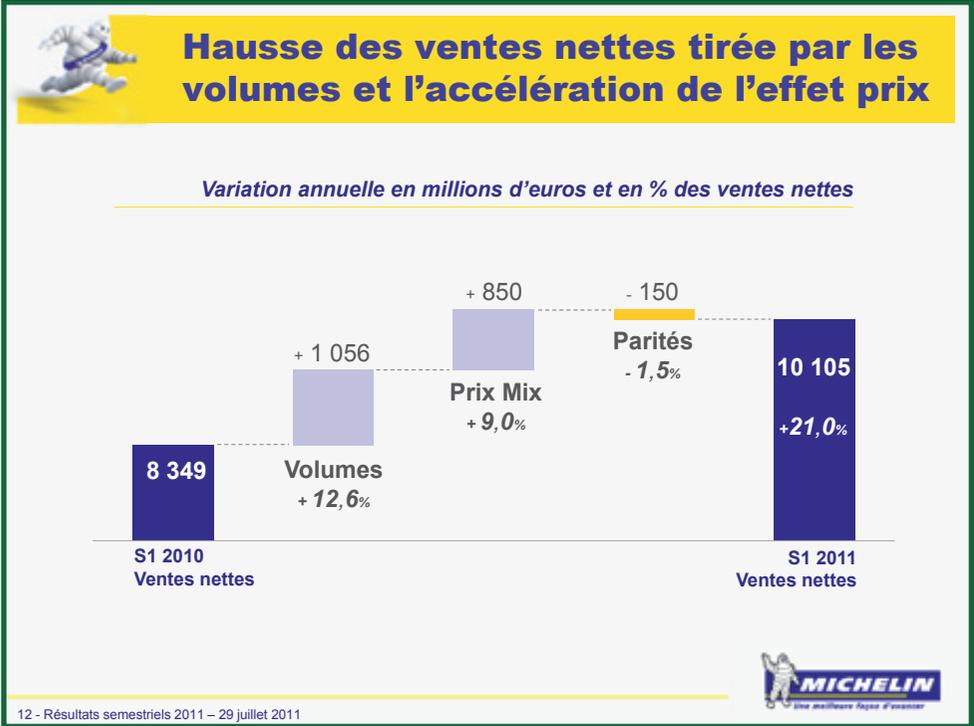


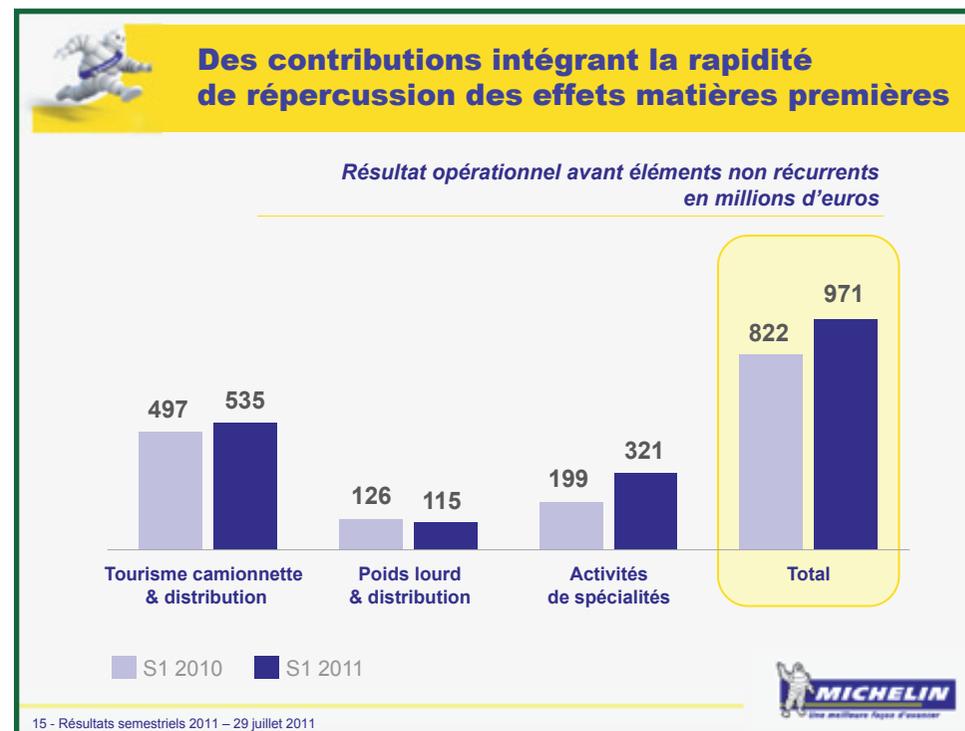
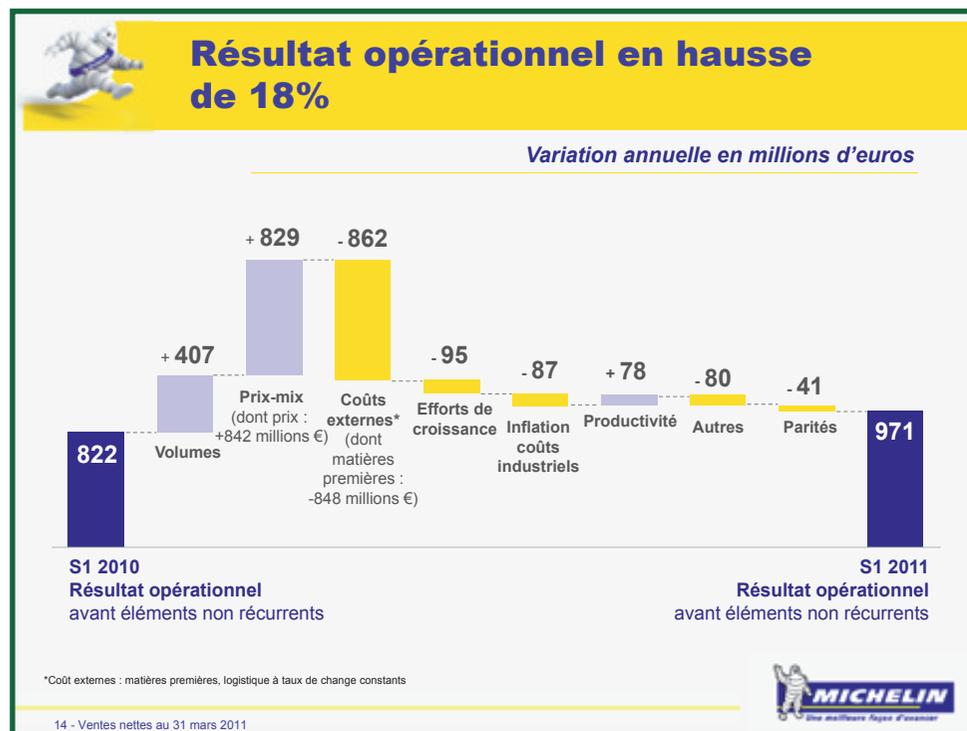


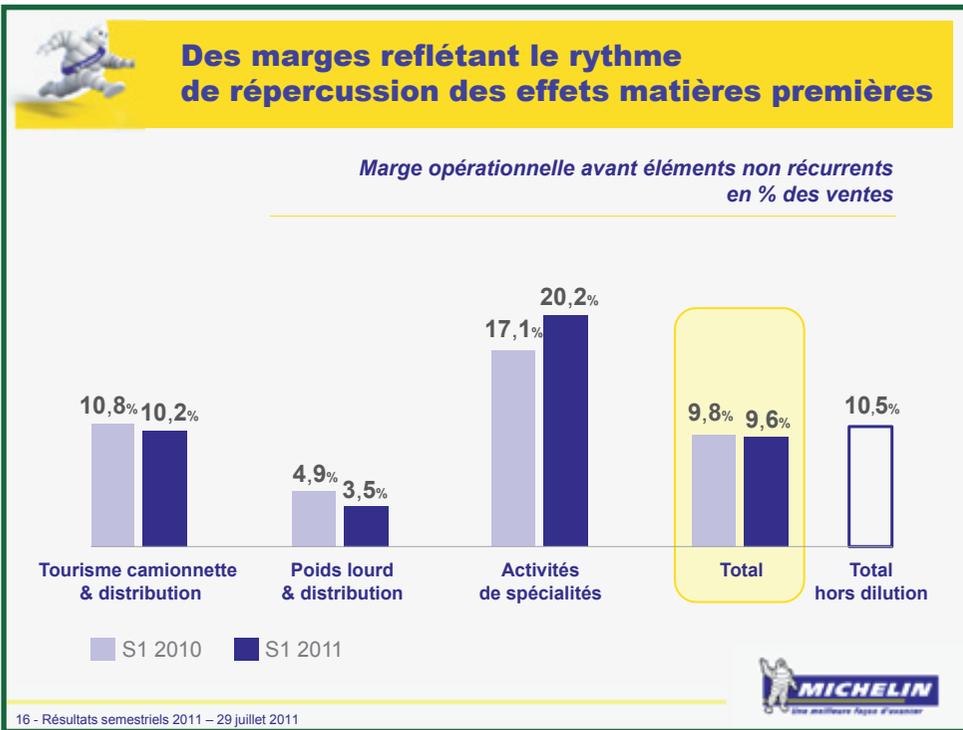


Performance : conforme à la feuille de route

11 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011







Performance économique historiquement élevée

Tourisme camionnette

En millions €	S1 2011	S1 2010
Ventes nettes croissance des volumes	5 252 +7,2%	4 621
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	535	497
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	10,2%	10,8%

- ▶ Bonne performance commerciale
- ▶ Prix-mix qui compense entièrement l'effet matières premières
- ▶ Forte utilisation des capacités de production
- ▶ Succès du lancement des gammes MICHELIN Pilot Super Sport et BFGoodrich® Rugged Terrain et Advantage T/A

17 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011

Impact des matières premières et de la plus forte croissance de la 1^{ère} monte

Poids lourd

En millions €	S1 2011	S1 2010
Ventes nettes croissance des volumes	3 266 +15,6%	2 566
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	115	126
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	3,5%	4,9%

- ‡ Mix 1^{ère} monte / remplacement négatif
- ‡ Impact du caoutchouc naturel
- ‡ Effet retard des ajustements contractuels de prix en 1^{ère} monte
- ‡ Effet parités défavorable
- ‡ Poursuite du succès des pneus X-One



18 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011

Résultat structurellement élevé et bénéficiant de marchés en hausse

Activités de spécialités

En millions €	S1 2011	S1 2010
Ventes nettes croissance des volumes	1 587 +29,1%	1 162
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	321	199
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	20,2%	17,1%

- ‡ Ajustements contractuels des prix
- ‡ Effet parités défavorable



19 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



Résultat net en hausse de 32%

En millions €	S1 2011	S1 2010
Ventes nettes	10 105	8 349
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents) <i>% des ventes nettes</i>	971 9,6%	822 9,8%
Éléments non récurrents	-	-
Résultat opérationnel	971	822
Résultat financier	(80)	(132)
Impôts	(232)	(199)
Résultat net des sociétés mises en équivalence	8	13
Résultat net	667	504



20 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011

Structure financière :
robustesse confirmée



21 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



610 millions d'euros d'impact sur le BFR liés au renchérissement des matières premières

En millions €	S1 2011	S1 2010
EBITDA (avant éléments non récurrents)	1 440	1 305
<i>Variation des stocks</i>	<i>(749)</i>	<i>(527)</i>
<i>Variation du poste clients</i>	<i>(417)</i>	<i>(259)</i>
<i>Variation fournisseurs</i>	<i>30</i>	<i>87</i>
<i>Impôts et intérêts payés</i>	<i>(286)</i>	<i>(319)</i>
<i>Variation de provisions</i>	<i>(55)</i>	<i>(45)</i>
<i>Autres BFR</i>	<i>79</i>	<i>37</i>
Trésorerie d'activité	42	279
<i>Investissements bruts</i>	<i>(554)</i>	<i>(251)</i>
<i>Autres</i>	<i>(122)</i>	<i>(58)</i>
Cash flow libre*	(634)	(30)

* Cash flow libre : trésorerie d'activité – investissements bruts – autres

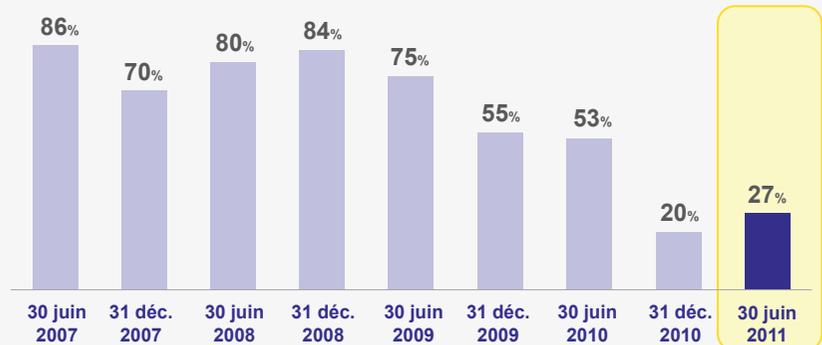


22 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



Structure financière robuste : flexibilité et marge de manoeuvre

Ratio d'endettement - Dette nette / fonds propres



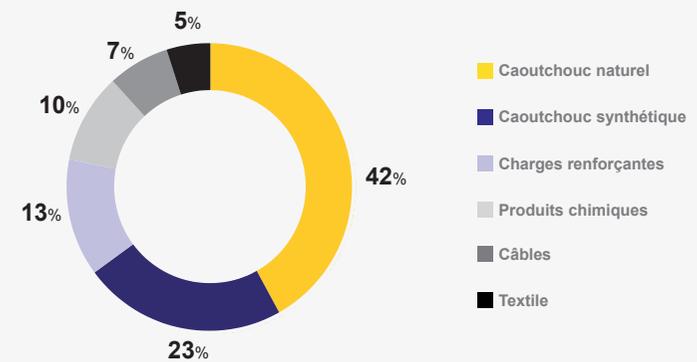
23 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011

Perspectives : volumes revus en hausse et profitabilité confirmée



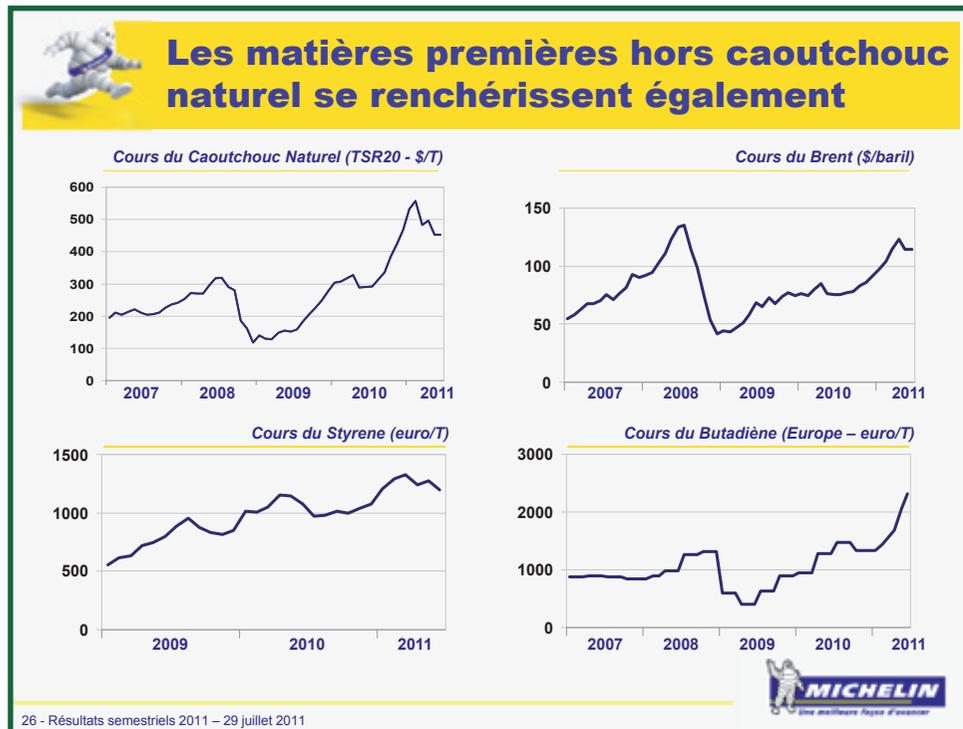
Le caoutchouc naturel n'est pas la seule matière première qui impacte Michelin

Répartition du coût des matières premières consommées (S1 2011)



Coûts des matières premières consommées au S1 2011 : 3 244 millions d'euros







Avancement des projets d'investissement selon le calendrier prévu



Chine



28 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



Avancement des projets d'investissement selon le calendrier prévu



Inde



29 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



Avancement des projets d'investissement selon le calendrier prévu



Brésil



30 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



Perspectives 2011 : volumes revus en hausse et profitabilité confirmée

- ▶ Volumes : autour de 8%
- ▶ Maintien d'une politique de prix dynamique, face à un impact négatif lié au renchérissement du coût des matières premières estimé autour de 1,8 Md€
- ▶ Impact négatif de l'appréciation de l'euro
 - Impact négatif estimé de l'ordre de 150 M€ sur l'année si l'euro se maintient à son niveau actuel
- ▶ Résultat opérationnel en croissance
- ▶ Cash flow libre temporairement négatif en 2011 en raison de l'effet mécanique du renchérissement des matières premières sur le BFR (impact estimé sur l'année : entre 400 et 500 M€) et de l'accélération des investissements



31 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



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



32 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011



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.»



33 - Résultats semestriels 2011 – 29 juillet 2011

3



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

Un marché mondial de l'ordre de 127 milliards de dollars
 Les marchés du pneumatique au premier semestre 2011
 Les marchés du remplacement
 Les marchés de la première monte

3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN

Analyse des ventes nettes
 Évolution des ventes nettes par segment de reporting
 Principales variations monétaires
 Évolution des ventes nettes par zone géographique

3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents
 Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par segment de reporting
 Autres éléments du compte de résultat

3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Actif
 Passif et capitaux propres
 Goodwill
 Immobilisations corporelles
 Actifs financiers long terme
 Impôts différés
 Besoin en fonds de roulement
 Trésorerie
 Capitaux propres
 Endettement net
 Provisions
 Avantages du personnel

29

29
30
31
33

36

36
37
38
39

40

41
41
43

48

48
49
50
50
50
50
50
50
51
51
52
52**3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS**

Flux de trésorerie sur activités opérationnelles
 Investissements non financiers
 Cash flow libre

53

53
53
54**3.6. PERSPECTIVES 2011**

55

3.7. PARTIES LIÉES

55

3.8. GESTION DES RISQUES

55

3.9. CHIFFRES CLÉS

56

3.10. DONNÉES BOURSIÈRES

58

L'action Michelin
 Données boursières
 Données par action
 Le capital et l'actionnariat

58
59
59
60**3.11. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2011**

61

Stratégie – Partenariats – Acquisitions
 Produits – Services – Innovations
 Performance et Responsabilité Michelin
 Compétition
 Gouvernance

61
62
63
64
64

3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 127 MILLIARDS DE DOLLARS ⁽¹⁾

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 127 milliards de dollars en 2009 ⁽¹⁾ à raison de 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds ⁽²⁾. En 2010, la croissance en volume du marché mondial était proche de 13 % ⁽²⁾. Cela représentait environ 1,3 milliard de pneus pour les voitures et camionnettes et 160 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 69,9 millions d'unités ⁽³⁾ en 2010 contre 57,5 millions en 2009 et 66 millions en 2008. Les marchés en croissance forte y contribuent pour plus de 30 % contre moins de 19 % en 2007. Dès 2012, ces pays pourraient représenter la moitié de la production automobile mondiale ⁽³⁾ ce qui se répercutera sur les marchés du remplacement. Sur le long terme, Michelin attend ainsi une croissance de la demande de pneumatiques de 1 à 2 % par an sur les marchés matures et d'au moins 9 % 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, la hausse du coût du carburant, les taxes sur les véhicules polluants favorisent les voitures plus économiques, notamment en milieu urbain où se développent de nouveaux modèles d'utilisation. En 2010, le segment des voitures citadines représentait 47 % du marché européen ⁽³⁾, contre 30 % en 1990.

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.

(1) Source Tire Business septembre 2010.

(2) Estimation Michelin.

(3) Source PwC.

Nouvelles normes

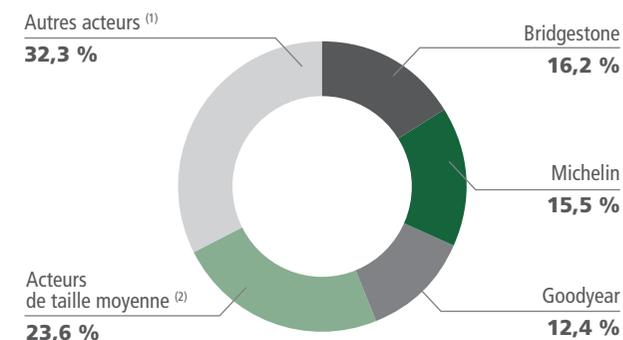
Les normes d'émission de gaz carbonique se font plus strictes pour les véhicules neufs en Europe, aux États-Unis et en Asie. Révolution sur le marché européen du pneu : un seuil de performances, assorti d'un étiquetage normalisé, sera progressivement rendu obligatoire à partir de fin 2012. Une réglementation similaire sera mise en place en Corée selon le même calendrier. Des dispositions analogues sont prises aux États-Unis pour 2013 et appliquées depuis 2010 au Japon sur une base de volontariat, avant leur généralisation à l'ensemble des gammes à partir de 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.

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 2009 en valeur (US dollars) publiées par Tire Business le 30 août 2010.

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

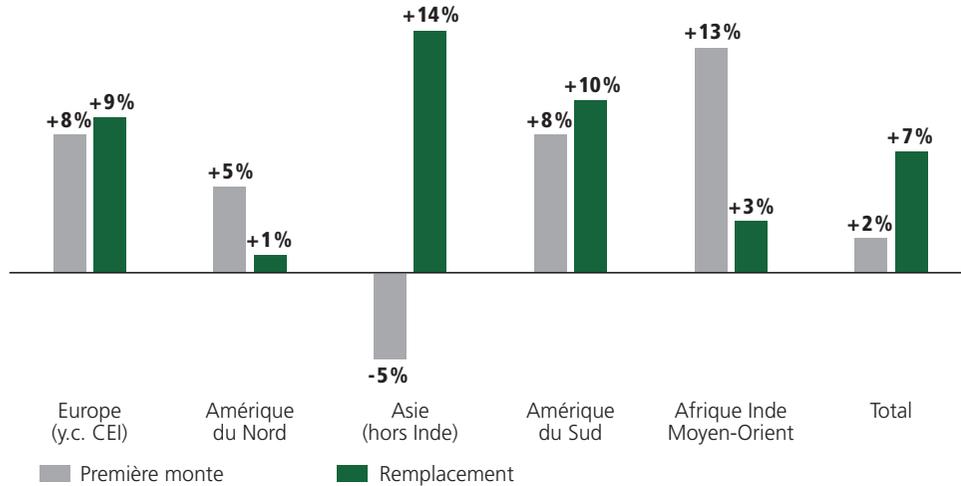
(2) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement Tire Business est comprise entre 2 % et 6 %.

LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE AU PREMIER SEMESTRE 2011

Au cours du 1^{er} semestre 2011, la demande mondiale de pneumatiques a connu une solide croissance dans l'ensemble des zones géographiques. Après un 1^{er} trimestre en forte progression, le rythme de croissance se ralentit pour se rapprocher des tendances long terme. Le marché du 1^{er} semestre 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, ainsi que par un taux d'utilisation élevé des capacités de l'industrie.

Les marchés **Tourisme camionnette** se caractérisent par une poursuite de la croissance sur le semestre, plus marquée pour l'activité de remplacement (+ 7 %) que pour celle de la première monte (+ 2 %), affectée au 2^e trimestre par la catastrophe naturelle au Japon.

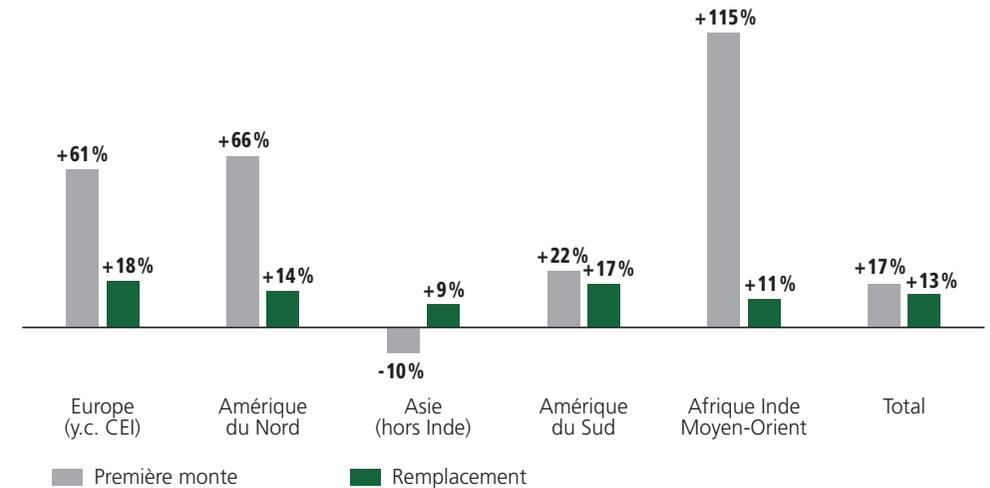
ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2011 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2010



Source : Estimations Michelin.

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande en pneus radiaux est en fort rebond dans toutes les zones géographiques, sur des bases de comparaison faibles dans les marchés matures, et particulièrement en première monte (+ 17 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2011 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2010



Source : Estimations Michelin – Marché radial uniquement.

LES MARCHÉS DU REMPLACEMENT

Les marchés du remplacement affichent une solide croissance, en dépit de hausses de prix continues et, pour certains marchés, de contraintes de disponibilité.

Tourisme camionnette

MARCHÉS TOURISME CAMIONNETTE REMPLACEMENT (en millions de pneus)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	2 ^E TRIMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011/2010
Europe ⁽¹⁾	173,7	158,8	+ 9 %	+ 7 %	+ 12 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	128,4	127,2	+ 1 %	- 4 %	+ 7 %
Asie (hors Inde)	102,0	89,6	+ 14 %	+ 14 %	+ 14 %
Amérique du Sud	30,4	27,7	+ 10 %	+ 11 %	+ 9 %
Afrique Inde Moyen-Orient	41,3	40,1	+ 3 %	+ 3 %	+ 4 %
Total	475,8	443,5	+ 7 %	+ 5 %	+ 10 %

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

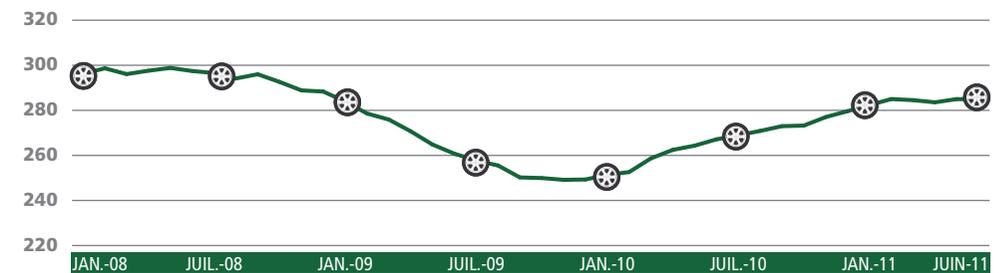
Estimations Michelin.

En Europe, la demande, en hausse de 9 % sur le semestre, a été soutenue par un stockage partiel des distributeurs en anticipation des augmentations de tarifs en début d'année, et par la très bonne tenue du marché hiver. Au premier trimestre, le marché se comparait à un début d'année 2010 encore en reprise. Par pays, les marchés au premier semestre reculent au Royaume-Uni (- 11 %), en Espagne (- 7 %), dans une moindre mesure en France (- 1 %) ; ils progressent en Allemagne (+ 10 %), en Turquie (+ 9 %) et en Italie (+ 6 %), tandis qu'ils restent très porteurs en Europe orientale (+ 49 %), notamment en Russie (+ 42 %), où ils bénéficient de la consommation intérieure et d'un environnement économique favorable.

Comme attendu, le segment des pneumatiques de haute performance (indices de vitesse WYZ et pneus 4X4), continue à croître plus rapidement que la moyenne du marché. À fin juin 2011, les marques premium représentent près de la moitié de la demande européenne.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie

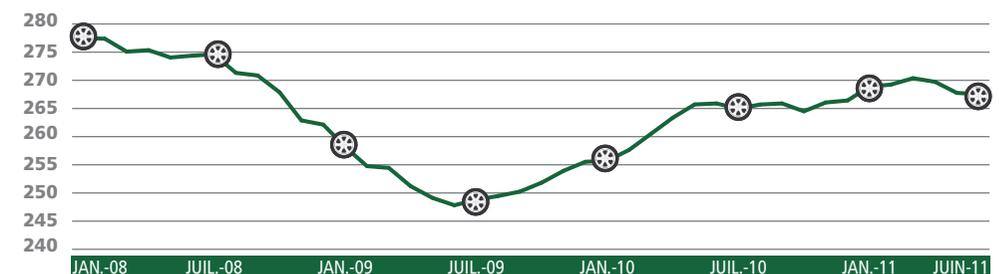


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande s'accroît de 1 %, après un nombre record de pneus vendus au premier trimestre. Le renchérissement du carburant au 2^e trimestre et la diminution des distances parcourues qu'il a provoqué pèsent sur la demande de pneumatiques en fin de période. La demande progresse de 1 % aux États-Unis et au Canada, et de 2 % au Mexique. Les segments *recreational*, *commercial* et haut de gamme (indices de vitesse V et Z) contribuent à la hausse du marché.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), les marchés sont en croissance de 14 %. La demande chinoise augmente de 20 %, avec un freinage en fin de semestre lié aux achats d'anticipation des distributeurs qui ont soutenu la demande en début d'année, au ralentissement de l'économie et de la consommation ainsi qu'à l'ampleur des inondations dans le bassin du Yang Tsé. Le marché japonais est en forte hausse (+15 %), tiré par la reconstitution des stocks disparus lors de la catastrophe naturelle et par le manque de véhicules neufs qui a favorisé la demande en pneus de remplacement. Le marché poursuit sa croissance en Asie du Sud-est, notamment en Indonésie et au Vietnam.

En Amérique du Sud, les marchés du remplacement poursuivent leur hausse (+ 10 %). Le marché brésilien reste bien orienté (+ 7 %) en dépit du renchérissement du crédit mis en place par le gouvernement fédéral face aux poussées inflationnistes. La demande augmente également de manière sensible en Argentine et en Colombie.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché, qui progresse globalement de 3 %, intègre une croissance de 8 % de la demande de pneumatiques en Inde.

Poids lourd

MARCHÉS POIDS LOURD* REPLACEMENT (en millions de pneus)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	2 ^E TRIMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011/2010
Europe ⁽¹⁾	8,6	7,2	+ 18 %	+ 10 %	+ 26 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	9,7	8,5	+ 14 %	+ 5 %	+ 25 %
Asie (hors Inde)	19,9	18,2	+ 9 %	+ 3 %	+ 16 %
Amérique du Sud	4,9	4,2	+ 17 %	+ 13 %	+ 20 %
Afrique Inde Moyen-Orient	5,9	5,3	+ 11 %	+ 11 %	+ 11 %
Total	48,9	43,4	+ 13 %	+ 7 %	+ 20 %

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

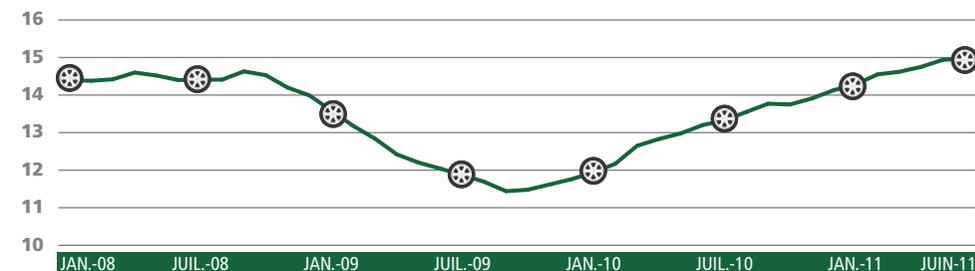
En **Europe**, la croissance du marché (+ 18 %) a dépassé la hausse de l'activité de fret poids lourd qui augmente d'environ 2 % par an. Cette croissance a été tirée notamment par un restockage des négociants par rapport à un premier semestre 2010 où ils étaient encore en phase de déstockage. Le stockage du premier semestre 2011 s'explique d'une part par les hausses de prix annoncées par l'ensemble des manufacturiers qui génèrent des achats d'anticipation et d'autre part, par un phénomène de pénurie incitant les négociants à stocker.

La croissance globale du marché masque des disparités de l'activité de fret entre l'Europe du Nord plus dynamique et l'Europe du Sud.

En Europe orientale, le marché a connu une forte croissance (+ 46 %). Cette évolution positive a bénéficié du dynamisme de l'économie, en particulier en Russie. Par ailleurs, on a observé une croissance plus forte du marché radial métallique (+ 73 %) par rapport à la technologie utilisée principalement par les acteurs locaux : le radial textile.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

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

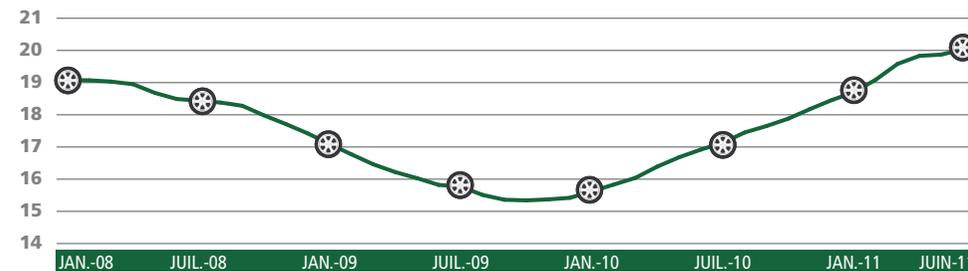


Estimations Michelin.

En **Amérique du Nord**, les tonnages transportés ont retrouvé leur niveau de 2007. Par ailleurs, les ventes aux distributeurs ont globalement suivi le rythme des ventes aux clients utilisateurs. Dans ce contexte, le marché est en hausse de 14 % sur le premier semestre 2011.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

Le marché d'**Asie (hors Inde)** poursuit sa croissance (+ 9 %) avec des évolutions contrastées par pays.

En Chine, le marché en hausse de 10 % sur le semestre a nettement freiné sa croissance au 2^e trimestre, affecté par le ralentissement des activités liées à la construction et par les mesures de contrôle du crédit.

En Asie du Sud-est, le marché affiche une croissance de 10 %, plus forte que celle du marché total (radial + bias), confirmant la radialisation croissante du marché. Cette évolution vers la technologie radiale peut s'expliquer par la hausse du cours du caoutchouc naturel qui pénalise les pneus *bias*, plus consommateurs de cette matière. Les hausses de prix annoncées par bon nombre de manufacturiers ont amplifié la demande en raison des achats en anticipation des augmentations de tarifs.

En **Amérique du Sud**, le marché a connu une forte croissance (+ 17 %) dont le rythme s'est cependant ralenti au deuxième trimestre, sans doute sous l'effet de mesures prises pour freiner l'inflation (augmentation des taux d'intérêts de la banque centrale brésilienne...). Par ailleurs, en raison de l'appréciation du real brésilien, les importations de pneus sur les segments *tier 2/tier 3* ont augmenté significativement.

Les marchés d'**Afrique Inde Moyen-Orient** sont en hausse (+ 11 %), tirés notamment par l'Inde (+ 77 %) et la poursuite de la radialisation des marchés.

LES MARCHÉS DE LA PREMIÈRE MONTE

Les marchés de la **première monte** affichent une croissance forte au 1^{er} trimestre 2011. Celle-ci s'est poursuivie au 2^e trimestre pour l'activité Poids lourd, tandis que l'activité Tourisme a été freinée dans sa croissance par les conséquences du séisme japonais.

Tourisme camionnette

MARCHÉS TOURISME CAMIONNETTE PREMIÈRE MONTE (en millions de pneus)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	2 ^E TRIMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011/2010
Europe ⁽¹⁾	50,8	46,8	+ 8 %	+ 7 %	+ 10 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	31,1	29,6	+ 5 %	- 1 %	+ 11 %
Asie (hors Inde)	76,6	80,2	- 5 %	- 8 %	- 1 %
Amérique du Sud	10,6	9,8	+ 8 %	+ 8 %	+ 7 %
Afrique Inde Moyen-Orient	14,5	12,9	+ 13 %	+ 10 %	+ 15 %
Total	183,6	179,4	+ 2 %	- 1 %	+ 5 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

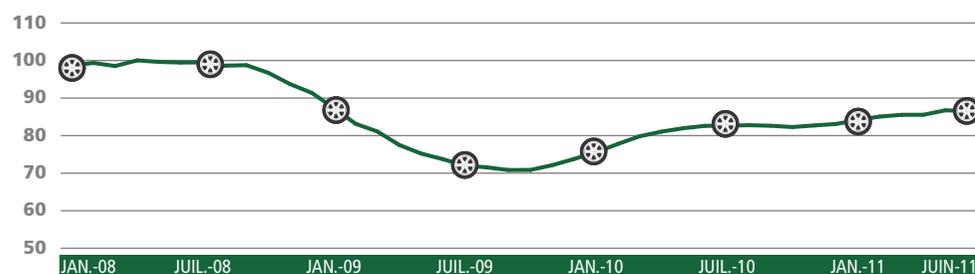
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en augmentation de 8 % sur le semestre. En Europe occidentale, il a été touché au 2^e trimestre par les conséquences de la catastrophe naturelle au Japon, tandis que la demande en Europe orientale et en Russie a poursuivi sa forte hausse.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie

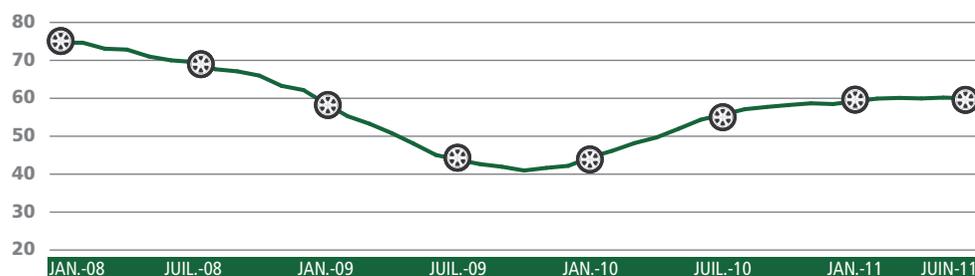


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande qui avait redémarré au premier trimestre en ligne avec la reprise du marché des véhicules neufs, a subi au deuxième trimestre l'effet du manque de pièces et composants en provenance du Japon pour les constructeurs automobiles. Sur l'ensemble du semestre, elle progresse néanmoins de 5 %.

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 5 % globalement. En Chine, le marché reste porteur (+3 %) en dépit des conséquences du tsunami japonais sur la chaîne d'approvisionnement et de la fin des mesures gouvernementales de soutien de la demande automobile. En Asie du Sud-est, au Japon et en Corée, la demande subit plus fortement les conséquences du séisme japonais.

En Amérique du Sud, les marchés du pneu profitent d'un nouveau record d'immatriculations d'automobiles et affichent une hausse de 8 %.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché qui n'a pas été touché par le tremblement de terre au Japon, est en croissance de 13 %.

Poids lourd

MARCHÉS POIDS LOURD* PREMIÈRE MONTE (en millions de pneus)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	2 ^E TRIMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011/2010
Europe ⁽¹⁾	2,9	1,8	+ 61 %	+ 46 %	+ 80 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	2,6	1,6	+ 66 %	+ 66 %	+ 66 %
Asie (hors Inde)	6,5	7,2	- 10 %	- 20 %	- 0 %
Amérique du Sud	1,4	1,2	+ 22 %	+ 21 %	+ 22 %
Afrique Inde Moyen-Orient	0,8	0,4	+ 115 %	+ 114 %	+ 115 %
Total	14,1	12,1	+ 17 %	+ 10 %	+ 25 %

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

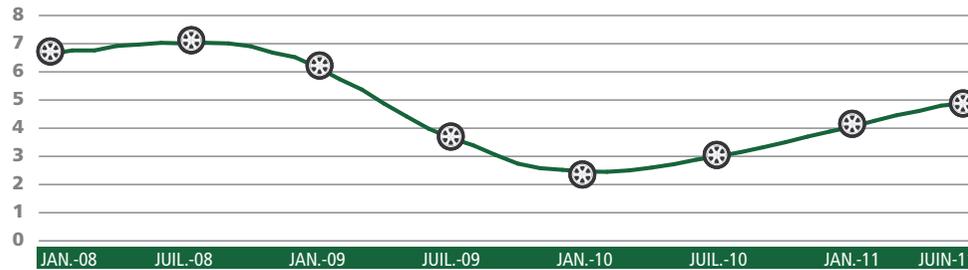
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En **Europe**, le marché est en forte hausse (+ 61 %). Le 1^{er} semestre 2011 se compare à un début d'année 2010 qui était encore relativement faible. La demande en première monte est en outre tirée par la production de camions destinés à l'export.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS Lourd EN EUROPE

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

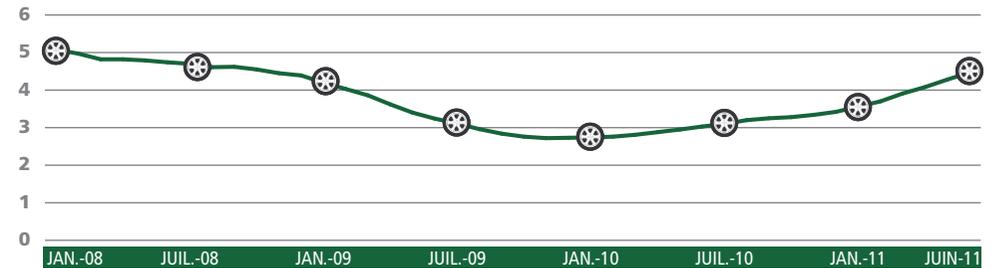


Estimations Michelin.

En **Amérique du Nord**, le marché connaît une croissance marquée (+ 66 %), reflétant 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 10 %, principalement lié au recul du marché chinois (- 12 %). Cette baisse en Chine résulte notamment du ralentissement des activités liées à la construction ainsi que du contrôle de l'accès au crédit.

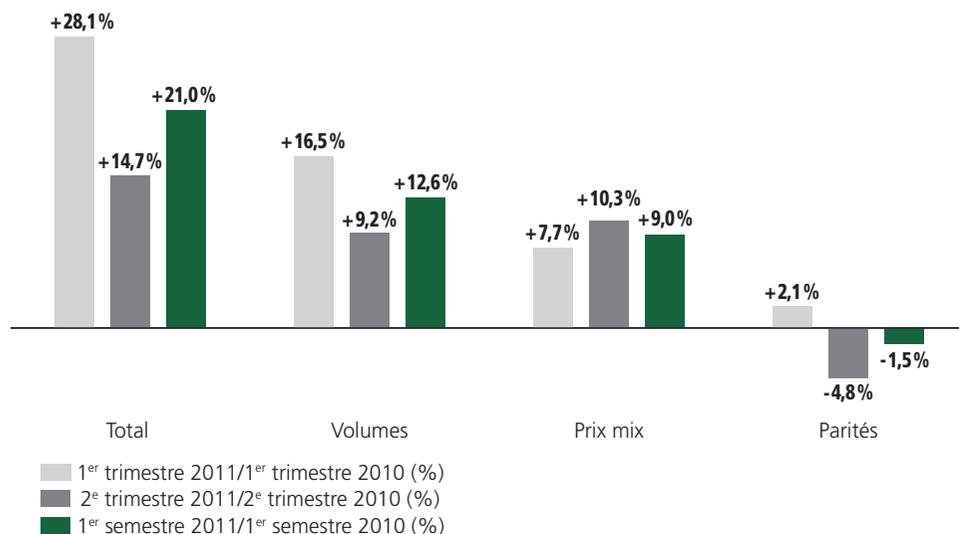
En **Amérique du Sud**, le marché est en croissance marquée (+ 22 %), tirée notamment par l'anticipation de la mise en œuvre de nouvelles normes pour les camions et les projets d'infrastructures liés à l'organisation des Jeux Olympiques au Brésil en 2016.

En **Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché de la première monte est en hausse de 115 %.

3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION	2 ^E TRIMESTRE 2011	2 ^E TRIMESTRE 2010	VARIATION	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011	1 ^{ER} TRIMESTRE 2010	VARIATION
Ventes nettes	10 105	8 349	+ 21,0 %	5 058	4 408	+ 14,7 %	5 047	3 941	+ 28,1 %
<i>Hors impact des taux de change</i>			+ 22,1 %			+ 19,2 %			+ 25,1 %

ANALYSE DES VENTES NETTES



Sur les six premiers mois de l'année, les **ventes nettes** s'établissent à 10 105 millions d'euros, en augmentation de 21,0 % à taux de change courant, par rapport à 8 349 millions d'euros pour le 1^{er} semestre de 2010, sous l'effet des facteurs suivants :

- l'impact positif (+ 12,6 %) des volumes traduit la bonne performance des parts de marché du Groupe, ainsi que la croissance des marchés comparés à 2010 ;
- l'effet mix prix positif (+ 9,0 %) correspond presque entièrement au maintien d'une politique de prix ferme et aux ajustements contractuels de prix ; ces derniers avaient eu un effet défavorable au 1^{er} semestre 2010. L'effet mix, neutre, combine l'effet défavorable pour le Poids lourd de la reprise des volumes plus accentuée en première monte et l'effet favorable, notamment en Tourisme camionnette, de l'amélioration des mix segment ;
- l'impact négatif (- 1,5 %) des parités de change résulte de l'appréciation de l'euro par rapport à la quasi-totalité des devises au 2^e trimestre, notamment le dollar américain.

(en millions d'euros et en %)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010		2 ^E TRIMESTRE 2011/2010		1 ^{ER} TRIMESTRE 2011/2010	
Variation totale	+ 1 756	+ 21,0 %	+ 650	+ 14,7 %	+ 1 106	+ 28,1 %
Volumes	+ 1 056	+ 12,6 %	+ 406	+ 9,2 %	+ 650	+ 16,5 %
Prix mix	+ 850	+ 9,0 %	+ 498	+ 10,3 %	+ 352	+ 7,7 %
Parités	- 150	- 1,5 %	- 254	- 4,8 %	+ 104	+ 2,1 %
Périmètre	-	-	-	-	-	-

ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SEGMENT DE REPORTING

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/1 ^{ER} SEMESTRE 2010	2 ^E TRIMESTRE 2011	2 ^E TRIMESTRE 2011/2 ^E TRIMESTRE 2010	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011/1 ^{ER} TRIMESTRE 2010
Groupe	10 105	+ 21,0 %	5 058	+ 14,7 %	5 047	+ 28,1 %
Tourisme camionnette et distribution associée	5 252	+ 13,7 %	2 569	+ 6,7 %	2 683	+ 21,2 %
Poids lourd et distribution associée	3 266	+ 27,3 %	1 660	+ 22,5 %	1 606	+ 32,5 %
Activités de spécialités ⁽¹⁾	1 587	+ 36,6 %	828	+ 28,4 %	759	+ 46,8 %

(1) Activités de spécialités : pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Avion, Deux roues), Cartes et Guides, ViaMichelin et Michelin Lifestyle.

Au 1^{er} semestre 2011, la croissance des ventes nettes de chaque segment de reporting a bénéficié de la hausse marquée des volumes et de la politique de prix réactive du Groupe.

Tourisme camionnette et distribution associée – Analyse des ventes nettes

En Europe, les ventes du Groupe reflètent la croissance du marché, les solides positions de Michelin et la demande en pneus hiver de la part des réseaux de distribution. 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) affichent une bonne performance, en dépit en première monte des difficultés de certains constructeurs touchés par le manque de pièces en provenance du Japon.

En Amérique du Sud, les ventes profitent de marchés dynamiques et affichent une bonne performance, malgré une relative contrainte d'approvisionnement en pneumatiques.

En Asie (hors Inde), les ventes de Michelin en première monte, comme le marché, subissent les conséquences du séisme japonais sur l'approvisionnement de certains constructeurs, tandis qu'au remplacement elles sont soutenues par un environnement porteur.

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

Au total, les ventes nettes du segment Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 252 millions d'euros, en augmentation de 13,7 % par rapport à la même période de 2010. Les volumes de ventes s'établissent en croissance de 7,2 %, grâce à la bonne tenue de la marque MICHELIN et aux lancements de nouveaux produits (MICHELIN Pilot Super Sport, BFGoodrich® Rugged Terrain et Advantage T/A...).

Sur le semestre, les ventes nettes sont également tirées par la politique de prix du Groupe. 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.

Poids lourd et distribution associée – Analyse des ventes nettes

En Europe, le Groupe maintient ses parts de marché tant au remplacement qu'en première monte. Les hausses de prix ont permis de couvrir la majeure partie de l'impact négatif des matières premières. Au remplacement, deux augmentations ont été passées, tandis que dorénavant les clauses contractuelles de prix en première monte feront l'objet de deux ajustements annuels.

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

En Amérique du Nord, les augmentations significatives de prix et les contraintes de disponibilité des pneus n'ont pas empêché le Groupe de maintenir ses positions.

En Amérique du Sud, les ventes connaissent une croissance plus marquée que le marché. Le Groupe a tiré bénéfice d'une meilleure disponibilité de ses produits, d'un bon plan produit positionné sur le *tier 1* et de réseaux de ventes efficaces.

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, les ventes sont bien orientées, leur rythme de croissance étant supérieur à celui du 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 segment Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 3 266 millions d'euros, en hausse de 27,3 % par rapport aux 6 premiers mois de 2010. Les volumes de ventes s'établissent en croissance de 15,6 %, soutenus par une bonne performance commerciale et au 1^{er} trimestre par des achats d'anticipation des augmentations de tarifs. Michelin

a notamment bénéficié du lancement réussi de sa nouvelle gamme MICHELIN X® MultiWay™ 3D, nouvelle référence en matière de polyvalence pour le transport routier régional en Europe, du développement de son réseau de service aux flottes aux États-Unis, Michelin Commercial Service Network, et du succès des pneus Michelin X One.

Le Groupe a poursuivi sur le semestre sa politique de prix ferme dans l'ensemble de ses marchés. L'évolution du mix subit les effets des croissances relatives des activités Première monte et Remplacement.

► **Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes**

Génie civil : La forte croissance du secteur minier se confirme (supérieure à 10 %), tirée par le redémarrage des grands projets et la forte demande en minerais et en énergie. Des tensions commencent à réapparaître sur les disponibilités de pneumatiques, tandis que les principaux opérateurs cherchent à sécuriser leurs approvisionnements. Le marché de premier équipement a connu un fort rebond sans toutefois encore atteindre le niveau exceptionnel de 2008. Le marché des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières continue à croître tant en Amérique du Nord qu'en Europe. Les marchés de l'Amérique du Sud et de l'Asie poursuivent leur progression. Les ventes nettes de Michelin sont en hausse significative par rapport à 2010. L'évolution des prix bénéficie de l'application des clauses contractuelles de matières premières. Les ventes progressent sur tous les segments de marchés et Michelin améliore ses positions sur tous les continents.

Agricole : La demande mondiale sur le marché du premier équipement s'est fortement redressée au premier semestre, tant en Amérique du Nord qu'en Europe, 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.

Les ventes nettes de Michelin enregistrent une augmentation très significative des volumes par rapport à 2010. Elles progressent notamment sur le marché du premier équipement et plus particulièrement en Amérique du Nord sur le segment des engins de forte puissance. Le succès de la gamme Michelin Ultraflex Technologies se confirme tant chez les constructeurs que sur le marché du remplacement.

Deux roues : Les marchés motorisés ont connu au 1^{er} semestre une progression en particulier en Amérique du Nord et en Amérique du Sud. Seul le marché japonais est en retrait. On constate une tendance à l'augmentation des cylindrées dans les pays émergents.

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 sa progression en Amérique du Nord, tant sur les pneumatiques Performance au remplacement, qu'en première monte sur le segment Cruiser chez Harley Davidson.

Avion : En aviation commerciale, la croissance du trafic passagers se confirme ainsi que l'amélioration du taux de remplissage, surtout sur les destinations intercontinentales. L'activité *General Aviation* se redresse fortement et l'activité Militaire se maintient à un niveau comparable à 2010.

Les ventes de Michelin sont en légère hausse. Le Groupe a renouvelé son contrat pour la fourniture de pneumatiques à l'US Air Force et les pneumatiques MICHELIN font l'objet d'une homologation exclusive sur le futur mono couloir Chinois COMAC 919.

Pour **ViaMichelin**, le 1^{er} semestre 2011 a été marqué par une stabilité des ventes. Le site Internet poursuit sa croissance et l'offre qui comporte désormais une section dédiée aux voyages a été à nouveau enrichie : information trafic sur sept pays européens, destinations de tourisme, hôtels, loisirs, météo...

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

Le semestre a été marqué en interne par les premières étapes du projet de rapprochement de ViaMichelin et de Cartes et Guides.

Au total, les ventes nettes du segment Activités de spécialités s'élèvent à 1 587 millions d'euros, en hausse de 36,6 % par rapport au 1^{er} semestre 2010. Les volumes des pneus de spécialités augmentent de 29,1 % dans un contexte de rebond rapide des marchés et de cours élevés des matières premières et des denrées agricoles. Les ventes nettes enregistrent l'effet favorable des clauses d'indexation.

PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe augmentent de 21,0 % à taux de change courant. Cette hausse inclut un impact négatif de change de 150 millions d'euros, lié principalement à l'appréciation de l'euro par rapport à la majorité des devises au 2^e trimestre, notamment le dollar américain.

COURS MOYEN	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION
Euro/USD	1,404	1,330	+ 5,6 %
Euro/CAD	1,371	1,376	- 0,3 %
Euro/MXN	16,700	16,863	- 1,0 %
Euro/BRL	2,289	2,390	- 4,2 %
Euro/GBP	0,868	0,871	- 0,3 %
Euro/JPY	115,062	121,560	- 5,3 %
Euro/CNY	9,183	9,079	+ 1,1 %
Euro/THB	42,697	43,433	- 1,7 %

ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	2 ^E TRIMESTRE 2011	1 ^{ER} TRIMESTRE 2011
Groupe	10 105	+ 21,0 %	5 058	5 047
Europe	4 450	+ 22,3 %	2 184	2 266
Amérique du Nord et Mexique	3 229	+ 15,3 %	1 629	1 600
Autres zones	2 426	+ 27,1 %	1 245	1 181

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	EN % DU TOTAL	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	EN % DU TOTAL
Groupe	10 105		8 349	
Europe	4 450	44,0 %	3 640	43,6 %
Amérique du Nord et Mexique	3 229	32,0 %	2 800	33,5 %
Autres zones	2 426	24,0 %	1 909	22,9 %

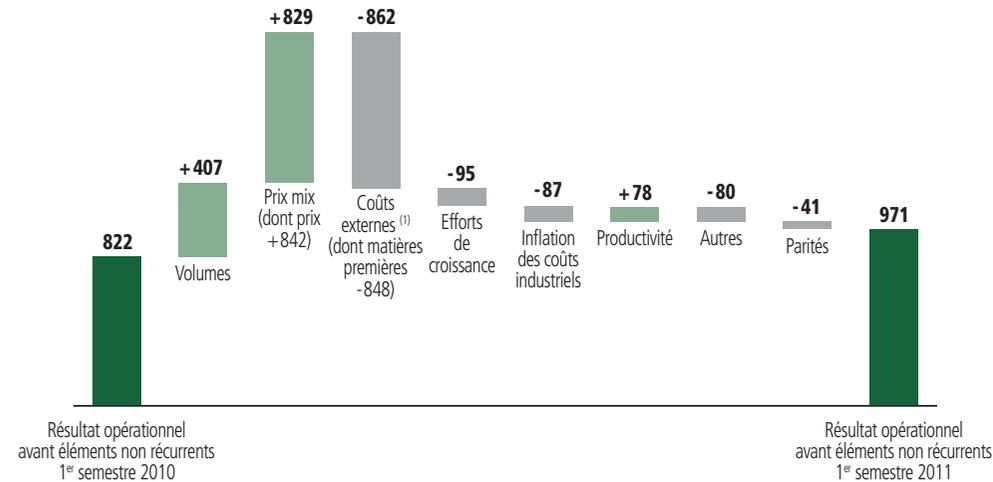
Les ventes nettes du Groupe progressent dans l'ensemble des zones géographiques, mais à un rythme plus soutenu dans les nouveaux marchés. En tonnage, ces pays représentent 34 % des volumes vendus au 1^{er} semestre 2011, contre 33 % au 1^{er} semestre 2010.

3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros, sauf données par action)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/ 1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % des ventes nettes)	1 ^{ER} SEMESTRE 2010 (en % des ventes nettes)
Ventes nettes	10 105	8 349	+ 21,0 %		
Coût de revient des ventes	(7 166)	(5 714)	+ 25,4 %	70,9 %	68,4 %
Marge brute	2 939	2 635	+ 11,5 %	29,1 %	31,6 %
Frais commerciaux	(932)	(847)	+ 10,0 %	9,2 %	10,1 %
Frais de recherche et développement	(292)	(274)	+ 6,6 %	2,9 %	3,3 %
Frais administratifs et généraux	(718)	(631)	+ 13,8 %	7,1 %	7,6 %
Autres produits et charges opérationnels	(26)	(61)	- 57,4 %	0,3 %	0,7 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	971	822	+ 18,1 %	9,6 %	9,8 %
Produits et charges non récurrents	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	971	822	+ 18,1 %	9,6 %	9,8 %
Coût de l'endettement net	(88)	(135)	- 34,8 %	0,9 %	1,6 %
Autres produits et charges financiers	8	3	NS	0,1 %	0,0 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	8	13	- 38,5 %	0,1 %	0,2 %
Résultat avant impôts	899	703	+ 27,9 %	8,9 %	8,4 %
Impôts sur le résultat	(232)	(199)	+ 16,6 %	2,3 %	2,4 %
Résultat net	667	504	+ 32,3 %	6,6 %	6,0 %
■ Attribuable aux actionnaires de la Société	667	503	+ 32,6 %	6,6 %	6,0 %
■ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	1	NS		
Résultat par action (en euros)					
■ Résultat de base par action	3,73	3,26	+ 14,4 %		
■ Résultat dilué par action	3,66	3,20	+ 14,4 %		

ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

En millions d'euros



(1) Matières premières et logistique à taux de change constants.

Au 1^{er} semestre 2011, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** du Groupe s'élève à 971 millions d'euros, soit 9,6 % des ventes nettes, à comparer à 822 millions d'euros et 9,8 % des ventes nettes pour le 1^{er} semestre 2010. Aucun élément non récurrent n'a été enregistré sur la période.

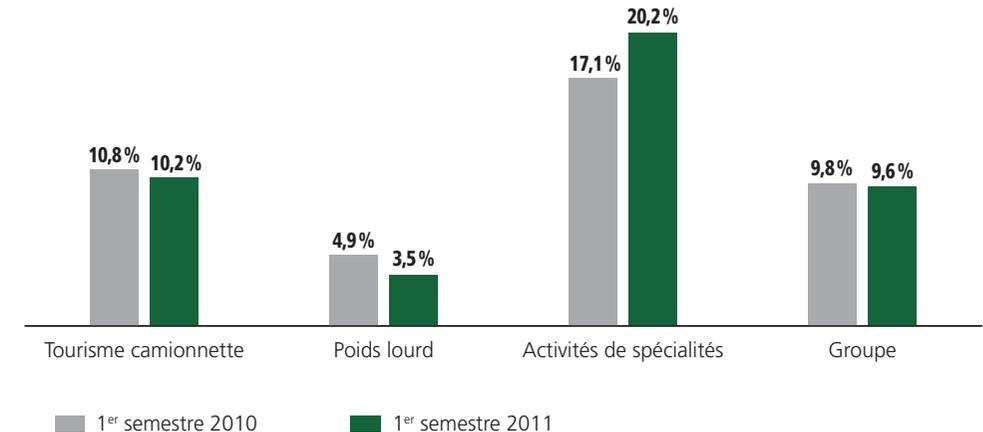
L'amélioration de 149 millions d'euros du résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'analyse de la façon suivante :

- effet favorable de 407 millions d'euros provenant d'une progression significative des volumes qui traduit la bonne performance du Groupe dans un contexte de croissance solide des marchés du pneumatique ;
- effet favorable de 842 millions d'euros des hausses de tarifs, correspondant au maintien d'une politique de prix ferme qui a permis d'équilibrer entièrement dès fin juin l'effet du renchérissement des matières premières (- 848 millions d'euros) ;

- effet mix neutre (- 13 millions d'euros) qui combine la reprise des volumes plus accentuée en première monte et l'amélioration des mix segment, mix géographique et mix marque ;
- effort de croissance : - 95 millions d'euros ;
- inflation sur les coûts industriels : - 87 millions d'euros ;
- gains de productivité : + 78 millions d'euros ;
- effet de change : - 41 millions d'euros. Si l'euro se maintenait à son niveau actuel, l'impact de change s'élèverait à - 150 millions d'euros sur l'ensemble de l'année.

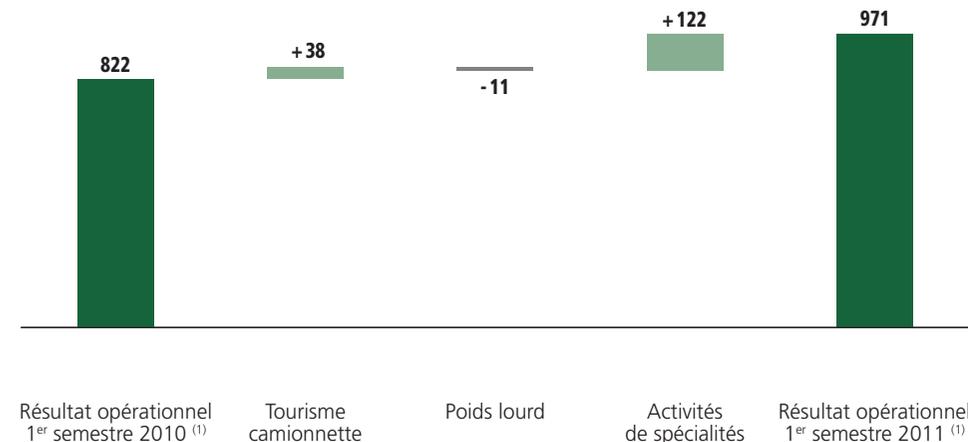
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SEGMENT DE REPORTING

Marge opérationnelle avant éléments non récurrents par segment de reporting



- Tourisme camionnette et distribution associée.
- Poids lourd et distribution associée.
- Activités de spécialités : pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Avion, Deux roues), Cartes et Guides, ViaMichelin et Michelin Lifestyle.

En millions d'euros



(1) Avant éléments non récurrents.

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

TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE (en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % du total Groupe)	1 ^{ER} SEMESTRE 2010 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	5 252	4 621	+ 13,7 %	52 %	55 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	535	497	+ 7,6 %	55 %	61 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,2 %	10,8 %	- 0,6 pt		

À fin juin 2011, le **résultat opérationnel** ressort à 535 millions d'euros avant éléments non récurrents et représente 10,2 % des ventes nettes, contre 497 millions d'euros et 10,8 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2010.

Cette amélioration tient principalement aux éléments ci-après :

- la forte augmentation des volumes vendus (+ 7,2 %), soutenue par la croissance de l'ensemble des marchés Tourisme camionnette et par la bonne performance de la marque MICHELIN ;
- l'effet prix mix fortement favorable, lié notamment aux hausses de tarifs mises en œuvre depuis le début de l'année et qui compense entièrement l'effet défavorable du renchérissement des matières premières ;
- une bonne maîtrise des coûts industriels dans un contexte de forte utilisation des capacités de production.

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

POIDS LOUR ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE (en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % du total Groupe)	1 ^{ER} SEMESTRE 2010 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	3 266	2 566	+ 27,3 %	32 %	31 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	115	126	- 8,7 %	12 %	15 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	3,5 %	4,9 %	- 1,4 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 115 millions d'euros, représentant 3,5 % des ventes nettes.

Son évolution par rapport au 1^{er} semestre 2010 s'explique principalement par :

- l'effet de la hausse du coût des matières premières dont le surcoût n'est pas entièrement compensé à fin juin. Pour autant, l'effet des augmentations de prix déjà mises en œuvre ou annoncées devrait permettre une pleine compensation à fin décembre ;
- 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'impact négatif des évolutions de change ;
- l'effet de la croissance des volumes (+ 15,6 %).

► **Activités de spécialités – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents**

ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS (en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % du total Groupe)	1 ^{ER} SEMESTRE 2010 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	1 587	1 162	+ 36,6 %	16 %	14 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	321	199	+ 61,3 %	33 %	24 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	20,2 %	17,1 %	+ 3,1 pts		

À 321 millions d'euros ou 20,2 % des ventes nettes, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents des Activités de spécialités se maintient à un niveau structurellement élevé, comparé à 199 millions d'euros et 17,1 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2010.

Cette évolution traduit essentiellement les facteurs suivants :

- la hausse des tonnages vendus (+ 29,1 %) ;
- la contribution significative de l'activité Génie civil ;
- les ajustements contractuels à la hausse des prix, qui avaient eu un effet défavorable au 1^{er} semestre 2010 ;
- l'impact défavorable des variations de change.

► **AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT**

► **Matières premières**

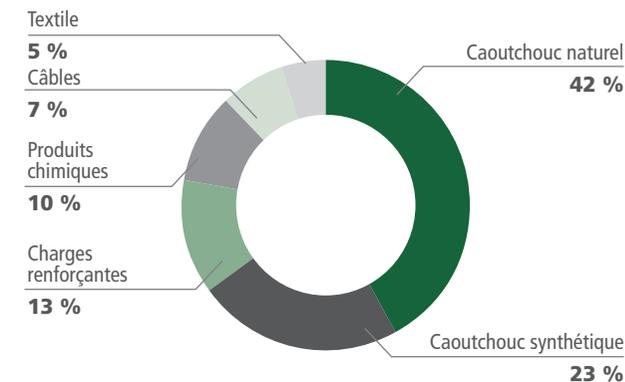
Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** incorporées dans le coût de revient des produits vendus sur le semestre (3 244 millions d'euros au 1^{er} semestre). Ce coût provient de la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode 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.

À fin juin 2011, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 848 millions d'euros d'inflation sur les matières premières, ainsi que des effets volumes et parités. Les cours spots du caoutchouc naturel et du caoutchouc synthétique impactent le compte de résultat avec un décalage respectif de 5/6 mois pour le premier et de 3 mois pour le second. L'augmentation du coût des matières premières est principalement le résultat de la hausse du prix du caoutchouc naturel depuis le 2^e semestre 2010 et de la hausse accélérée du caoutchouc synthétique depuis le début de l'année 2011.

Sur l'ensemble de l'année, l'évolution du prix des matières premières devrait avoir un impact négatif de 1,8 milliard d'euros, hors effet de change. L'objectif du Groupe reste de compenser ce surcoût *via* des hausses de prix.

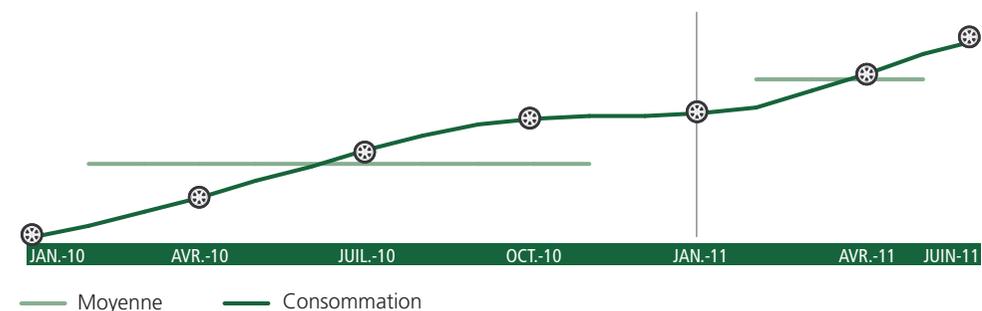
Au 1^{er} semestre, l'ensemble des **coûts externes** augmente de 862 millions d'euros correspondant, outre le renchérissement des matières premières, à l'augmentation des coûts logistiques et d'énergie.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS (3 244 MILLIONS D'EUROS) AU PREMIER SEMESTRE 2011

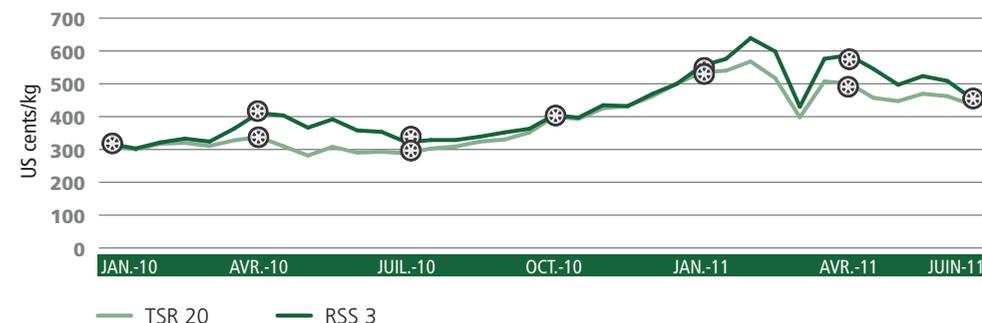


COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS

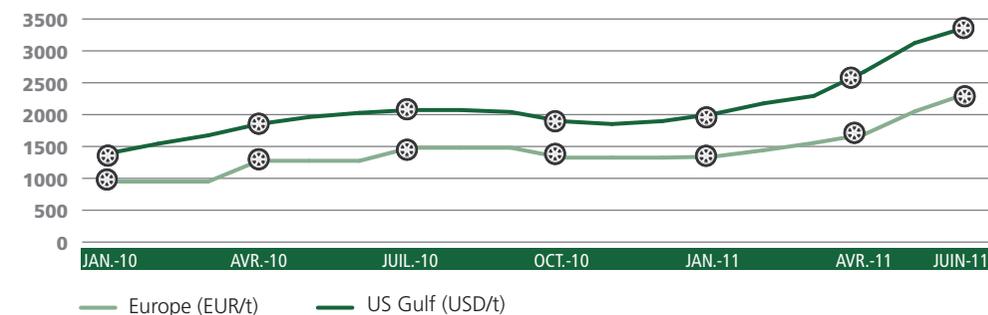
En euros/kg



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



Frais de personnel et effectifs

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

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION
Total des frais de personnel	2 552	2 436	+ 4,8 %
En % des ventes nettes	25,3 %	29,2 %	- 3,9 pts
Effectif inscrit au 30 juin	114 200	110 100	+ 3,7 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	108 100	104 200	+ 3,8 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 800	103 100	+ 3,6 %

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel** représentent 25,3 % au 1^{er} semestre 2011 contre 29,2 % au 1^{er} semestre 2010.

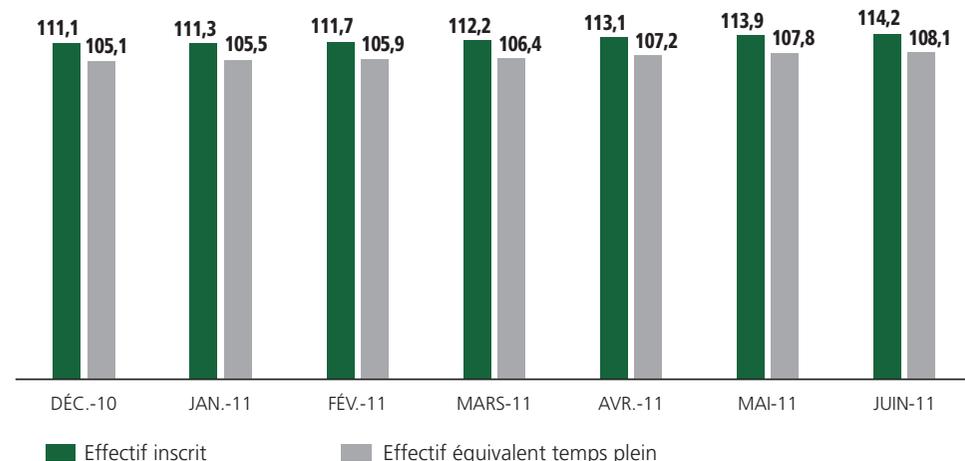
En valeur absolue et à taux de change courant ils sont en hausse de 4,8 %, traduisant principalement la hausse des effectifs moyens (+ 3,6 %) et l'inflation salariale (+ 1,2 %).

La hausse des effectifs s'inscrit dans un contexte de croissance des productions et des investissements. La mise en œuvre du plan d'investissement ambitieux du Groupe 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



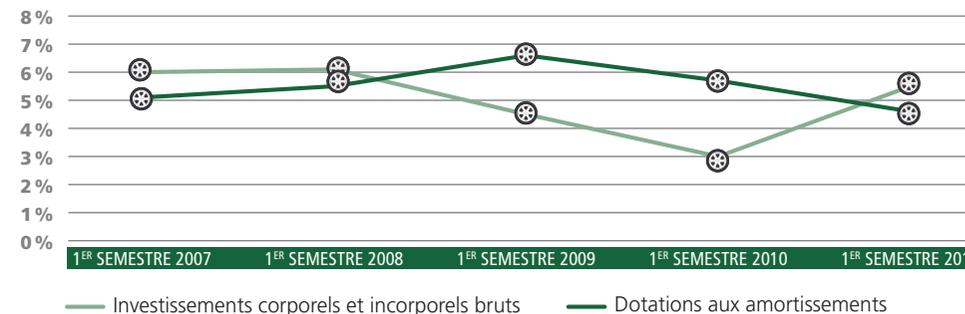
Dotations aux amortissements

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION
Dotations aux amortissements	468	478	- 2,1 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	84 %	190 %	

Les **dotations aux amortissements** sont stables à 468 millions d'euros (- 2,1 %).

En % des ventes nettes



Frais de transport

Les **frais de transport**, à 546 millions d'euros, sont en hausse de 20,8 % sous l'effet d'une hausse des volumes et des coûts. Ils représentent ainsi 5,4 % des ventes nettes, stables par rapport au premier semestre 2010.

Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,2 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2011, contre 10,1 % sur la même période de 2010. En valeur, ils sont en hausse de 85 millions d'euros à 932 millions d'euros, ce qui résulte notamment de la poursuite des efforts de communication et de publicité.

Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 292 millions d'euros, en augmentation de 6,6 % par rapport au premier semestre 2010, traduisant la décision stratégique du Groupe de renforcer son leadership technologique. En pourcentage des ventes, les frais de R&D représentent 2,9 %, contre 3,3 % au premier semestre 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.

Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 718 millions d'euros, représentent 7,1 % des ventes nettes contre 7,6 % au 1^{er} semestre 2010.

Produits et charges non récurrents

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

Coût de l'endettement net

Le **coût de l'endettement net** diminue de 47 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- diminution de la charge nette d'intérêt de 10 millions d'euros dont :
 - effet volume favorable de 32 millions d'euros, le niveau moyen de la dette nette étant de 1,9 milliard d'euros au premier semestre 2011 à comparer à 3,1 milliards d'euros au premier semestre 2010,
 - effet taux défavorable de 4 millions d'euros, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 5,2 % au premier semestre 2010 à 5,5 % au premier semestre 2011,
 - effet "negative carry" défavorable de 18 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 1 067 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 à 2 114 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 ;
- d'autres effets globalement favorables de 37 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.

Autres produits et charges financiers

Les **autres produits et charges financiers** (8,3 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 amélioration intègre principalement l'augmentation du résultat de change (+ 5,5 millions d'euros) réalisé principalement sur les devises ne pouvant pas être couvertes.

Impôts sur le résultat

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION
Résultat avant impôts	899	703	+ 196
Impôts sur le résultat	(232)	(199)	+ 33
Impôts courants	(198)	(142)	+ 56
Retenues à la source	(8)	0	+ 8
Impôts différés	(26)	(57)	- 31

La **charge d'impôt** s'élève à 232 millions d'euros au premier semestre 2011, correspondant à un taux d'imposition effectif de 25,8 %. Au premier semestre 2010, le Groupe avait enregistré une charge d'impôt de 199 millions d'euros correspondant à un taux d'imposition de 28,3 %. L'amélioration de ce taux sur le premier semestre 2011 résulte principalement du fait que certaines sociétés bénéficiaires sur la période n'enregistrent pas de charge d'impôt (utilisation de pertes fiscales antérieures non reconnues en impôts différés).

Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION
Résultat net	667	504	+ 163
<i>En % des ventes nettes</i>	<i>6,6 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>+ 0,6 pt</i>
■ Attribuable aux actionnaires de la Société	667	503	+ 164
■ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	1	-1
Résultat par action (en euros)			
■ de base	3,73	3,26	+ 0,47
■ dilué	3,66	3,20	+ 0,46

Le **résultat net** affiche un bénéfice de 667 millions d'euros (6,6 % des ventes nettes) contre un bénéfice de 504 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette progression de 32 % provient des éléments suivants :

■ éléments favorables (201 millions d'euros) :

- l'amélioration du résultat opérationnel avant éléments non récurrents de 149 millions d'euros,
- l'amélioration du résultat financier de 52 millions d'euros ;

■ éléments défavorables (38 millions d'euros) :

- la diminution du résultat des sociétés mises en équivalence de 5 millions d'euros,
- l'augmentation de la charge d'impôt à hauteur de 33 millions d'euros.

3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions d'euros)

	30 JUIN 2011	31 DÉCEMBRE 2010	VARIATION TOTALE	VARIATION MONÉTAIRE	MOUVEMENT
Goodwill	394	416	- 22	- 22	0
Autres immobilisations incorporelles	380	360	+ 20	- 7	+ 27
Immobilisations corporelles	7 048	7 193	- 145	- 188	+ 43
Actifs financiers et autres actifs à long terme	1 199	1 108	+ 91	- 35	+ 126
Titres mis en équivalence	106	93	+ 13	- 0	+ 13
Impôts différés actifs	780	828	- 48	- 25	- 23
Actifs non courants	9 907	9 998	- 91	- 277	+ 186
Stocks	4 371	3 770	+ 601	- 148	+ 749
Créances commerciales	2 999	2 770	+ 229	- 87	+ 316
Actifs financiers à court terme	763	882	- 119	- 1	- 118
Autres actifs à court terme	689	653	+ 36	+ 19	+ 17
Trésorerie	728	1 590	- 862	- 12	- 850
Actifs courants	9 550	9 665	- 115	- 229	+ 114
Total de l'actif	19 457	19 663	- 206	- 506	+ 300

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	30 JUIN 2011	31 DÉCEMBRE 2010	VARIATION TOTALE	VARIATION MONÉTAIRE	MOUVEMENT
Capital social	360	353	+ 7	-	+ 7
Primes liées au capital	3 396	3 215	+ 181	-	+ 181
Réserves	4 869	4 556	+ 313	- 184	+ 497
Intérêts non assortis de contrôle	3	3	+ 0	+ 0	+ 0
Capitaux propres	8 628	8 127	+ 501	- 184	+ 685
Dettes financières à long terme	2 560	3 251	- 691	- 54	- 637
Provisions pour avantages du personnel	2 387	2 457	- 70	- 85	+ 15
Provisions et autres passifs à long terme	854	938	- 84	- 24	- 60
Impôts différés passifs	48	45	+ 3	- 1	+ 4
Passifs non courants	5 849	6 691	- 842	- 164	- 678
Dettes financières à court terme	1 291	896	+ 395	- 51	+ 446
Dettes fournisseurs	1 645	1 813	- 168	- 47	- 121
Autres passifs à court terme	2 044	2 136	- 92	- 60	- 32
Passifs courants	4 980	4 845	+ 135	- 158	+ 293
Total des capitaux propres et du passif	19 457	19 663	- 206	- 506	+ 300

GOODWILL

Au 30 juin 2011, le **goodwill** ne présente pas d'évolution par rapport au 31 décembre 2010, hormis des écarts imputables aux variations monétaires.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 7 048 millions d'euros, en baisse de 145 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Hors effets de conversion, les immobilisations corporelles sont en hausse de 43 millions d'euros.

ACTIFS FINANCIERS LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme** augmentent de 91 millions d'euros, en raison principalement :

- de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente ;
- de l'effet des variations monétaires.

IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les **impôts différés actifs** sont en baisse de 48 millions d'euros. Cette diminution combine principalement un effet de conversion et l'utilisation de différences temporelles.

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	30 JUIN 2011	30 JUIN 2010	VARIATION	30 JUIN 2011 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)	30 JUIN 2010 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)
Stocks	4 371	3 833	+ 538	22,2 %	23,9 %
Créances commerciales	2 999	2 709	+ 290	15,3 %	16,9 %
Dettes fournisseurs	(1 645)	(1 372)	- 273	8,4 %	8,6 %
Besoin en fonds de roulement	5 725	5 170	+ 555	29,1 %	32,3 %

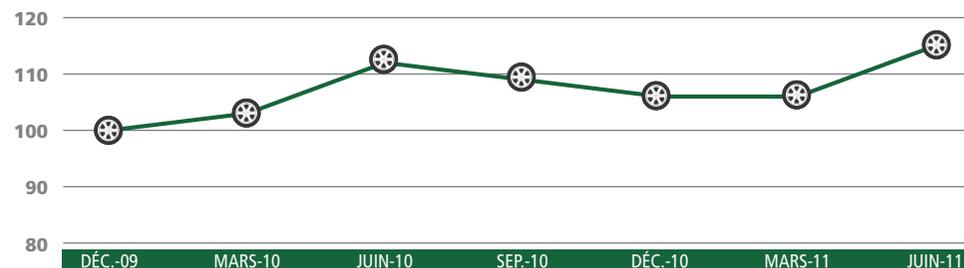
Le **besoin en fonds de roulement** augmente de 555 millions d'euros soit + 10,7 % par rapport au premier semestre 2010, en raison du renchérissement des matières premières et de la croissance des volumes. Il représente 29,1 % des ventes nettes.

Les **stocks** représentent 22,2 % des ventes nettes à fin juin 2011. Ils augmentent de 538 millions d'euros par rapport au 30 juin 2010, traduisant principalement le renchérissement des stocks de matières premières et, dans une moindre mesure, l'effet de la hausse de l'activité.

En tonnage, les stocks de produits finis augmentent de 2,7 % par rapport au 30 juin 2010 mais demeurent inférieurs au niveau des stocks normatifs.

STOCKS DE PRODUITS FINIS

Variations trimestrielles en volumes (base 100 au 31 décembre 2009)



Les **créances commerciales** s'élèvent à 2 999 millions d'euros, en hausse de 290 millions d'euros par rapport au 30 juin 2010. Cette augmentation provient essentiellement de la hausse des volumes vendus et des hausses de prix.

Les **dettes fournisseurs** sont en hausse de 273 millions d'euros, en raison de la croissance de l'activité du Groupe et de la mise en œuvre de son plan d'investissements.

TRÉSORERIE

La **trésorerie** diminue de 862 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 pour s'établir à 728 millions d'euros au 30 juin 2011. Cette diminution s'explique principalement par le cash flow libre négatif de la période (- 634 millions d'euros) et la part en numéraire du dividende versé (138 millions d'euros).

CAPITAUX PROPRES

À 8 628 millions d'euros, les **capitaux propres** du Groupe sont en hausse de 501 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Cette évolution s'explique principalement par :

- effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période à hauteur de 637 millions d'euros incluant :
 - le résultat net de 667 millions d'euros,
 - les gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente : + 153 millions d'euros,
 - des écarts de conversion défavorables de 183 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 action (177 millions d'euros),
 - et, d'autre part, à l'émission de 260 863 actions liée à l'exercice de stock-options (11 millions d'euros).

Ainsi, au 30 juin 2011, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 359 993 548 euros, composé de 179 996 774 actions correspondant à 228 699 101 droits de vote ;

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

ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 30 juin 2011 s'élève à 2 319 millions d'euros, en hausse de 690 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, liée aux éléments suivants :

- éléments augmentant l'endettement :
 - la génération d'un cash flow libre négatif de 634 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,

 - d'autres éléments à hauteur de 11 millions d'euros ;
- éléments de réduction de l'endettement :
 - un impact positif de change de 93 millions d'euros.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Au 1^{er} janvier	1 629	2 931
Parités monétaires	- 93	+ 246
Cash flow libre ⁽¹⁾	+ 634	+ 12
Distributions	+ 151	+ 66
Autres variations des capitaux propres	- 11	+ 18
Engagement d'achats de participations	- 5	- 5
Nouveaux contrats de location-financement	-	+ 3
Périmètre et divers	+ 14	+ 19
Au 30 juin	2 319	3 290
Variation	+ 690	+ 359

(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 net** au 30 juin 2011 s'établit à 27 %, à comparer à un ratio de 51 % à la fin du premier semestre 2010 et à 20 % au 31 décembre 2010.

L'amélioration du ratio par rapport à la même période de l'année précédente est principalement la conséquence de l'augmentation des capitaux propres, grâce notamment à l'augmentation de capital qui a eu lieu au second semestre 2010.

La remontée limitée du ratio par rapport au 31 décembre 2010 s'explique par la génération d'un cash flow libre négatif au premier semestre 2011.

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.

PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 854 millions d'euros, contre 938 millions d'euros au 31 décembre 2010. Hormis l'impact des écarts de conversion (24 millions d'euros), leur variation correspond principalement aux paiements effectués au titre de plans de réorganisation industrielle et commerciale déjà provisionnés. Aucune nouvelle dotation significative de provision pour restructuration n'a été passée au cours de la période considérée.

AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions d'euros)	PLANS DE RETRAITE	AUTRES RÉGIMES	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Montant des engagements nets au 31 décembre	379	1 647	2 026	2 139
Écart de conversion	27	(80)	(53)	163
Charges enregistrées au compte de résultat (éléments récurrents)	48	52	100	120
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(13)	0	(13)	(26)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(19)	(35)	(54)	(51)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Montant des engagements nets au 30 juin	422	1 584	2 006	2 345

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2011 s'établit à 2 006 millions d'euros, en diminution de 20 millions d'euros depuis le 31 décembre 2010.

La charge enregistrée dans le résultat opérationnel au 1^{er} semestre 2011 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'élève à 100 millions d'euros, stable et en ligne par rapport aux prévisions du Groupe.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au cours du 1^{er} semestre 2011, en diminution de 10 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2010, s'établit à 67 millions d'euros dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 13 millions d'euros (2010 : 26 millions d'euros) ;
- paiements par le Groupe des avantages directement à ses salariés : 54 millions d'euros (2010 : 51 millions d'euros).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au cours du 1^{er} semestre 2011 s'élèvent à 48 millions d'euros (2010 : 41 millions d'euros).

3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	VARIATION
EBITDA avant produits et charges non récurrents	1 440	1 305	+ 135
Variation des provisions et autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(55)	(55)	+ 0
Impôts et intérêts payés	(286)	(320)	+ 34
Variation des besoins en fonds de roulement, nets des pertes de valeur	(1 057)	(651)	- 406
<i>dont :</i>			
Variation des stocks	(749)	(527)	- 222
Variation des créances commerciales nettes	(417)	(259)	- 158
Variation des dettes fournisseurs	30	87	- 57
Autres besoins en fonds de roulement	79	48	+ 31
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	42	279	- 237

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 1 440 millions d'euros, en hausse de 10 % par rapport au premier semestre 2010 où il était de 1 305 millions d'euros. Cette amélioration est tirée par l'évolution du résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011/ 1 ^{ER} SEMESTRE 2010	1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % des ventes nettes)	1 ^{ER} SEMESTRE 2010 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	554	251	+ 303	5,5 %	3,0 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	144	53	+ 91	1,4 %	0,6 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(26)	(17)	- 9	0,3 %	0,2 %
Consommation de trésorerie sur investissements nets en immobilisations corporelles et incorporelles	672	287	+ 385	6,7 %	3,4 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 554 millions d'euros à fin juin 2011 contre 251 millions d'euros à fin juin 2010. Cette multiplication par plus de deux traduit la mise en œuvre du plan de croissance du Groupe. Les investissements représentent ainsi 5,5 % des ventes nettes contre 3,0 % à fin juin 2010.

Les investissements liés aux constructions de nouvelles usines au Brésil, en Chine et en Inde continuent à s'accélérer. Ils ont représenté plus de 180 millions d'euros sur le premier semestre 2011. Il s'agit encore principalement de la construction des bâtiments.

Par Ligne Produit, les principaux investissements sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- investissements de capacité, de productivité ou de renouvellement de gammes :
 - à Cuneo en Italie,
 - à Bad-Kreuznach en Allemagne,
 - à Vitoria en Espagne,
 - à Fort-Wayne et Ardmore aux États-Unis,
 - à Laem Chabang en Thaïlande,
 - etc ;
- investissement dans un nouveau magasin à Cholet en France.

Poids lourd :

- investissements de productivité ou pour le renouvellement de gammes :
 - À Homburg en Allemagne,
 - À Valladolid en Espagne,
 - À Tours en France,
 - À Waterville et Spartanburg en Amérique du Nord,
 - À Campo Grande au Brésil,
 - etc.

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 en France à Troyes et en Pologne à Olsztyn. Selon le cadencement habituel des projets, le second semestre verra une accélération des dépenses d'investissements. Ainsi, pour l'ensemble de l'année 2011, le Groupe prévoit des dépenses d'investissements de l'ordre de 1,7 milliard d'euros.

CASH FLOW LIBRE

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)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles (A)	42	279
Consommation de trésorerie sur investissements nets en immobilisations corporelles et incorporelles	(672)	(287)
Investissements financiers nets	117	(22)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement (B)	(555)	(309)
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts (C)	121	(18)
Cash flow libre (A + B - C)	(634)	(12)

La saisonnalité habituelle des activités de Michelin, liée à la préparation de la saison hiver, conduit à ce que le **cash flow libre** généré au 1^{er} semestre soit plus faible que celui généré au 2^e semestre. Dans ce contexte, au premier semestre 2011, le Groupe a généré un cash flow libre négatif de 634 millions d'euros, contre un cash flow libre négatif de 12 millions d'euros sur la même période de 2010.

Cette évolution est le résultat des éléments principaux ci-après :

- impact favorable sur le cash flow libre :
 - EBITDA en hausse de 135 millions d'euros, tiré par la croissance des volumes ;
- impact défavorable sur le cash flow libre :
 - variation du besoin en fonds de roulement qui passe d'une hausse de 651 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 à une hausse de 1 057 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 (dont 610 millions d'euros liés au renchérissement des matières premières), sous l'effet de :
 - la variation des stocks, qui passe d'une hausse de 527 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 à une hausse de 749 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011, du fait principalement de l'augmentation de leur valeur unitaire,
 - la variation des créances clients, qui passe d'une hausse de 259 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 à une hausse de 417 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011, principalement en raison des hausses de tarifs,
 - accélération des dépenses d'investissement conformément au plan de croissance : 303 millions d'euros.

3.6. PERSPECTIVES 2011

L'environnement au second semestre devrait être marqué par la poursuite de la croissance des marchés à un rythme plus proche des tendances long terme.

Dans ce contexte, le Groupe vise une augmentation de ses volumes pour l'ensemble de l'année de l'ordre de 8 %.

Michelin poursuit avec détermination sa politique de prix, visant à répercuter le renchérissement des matières premières. L'ensemble des augmentations mises en oeuvre ou annoncées à ce jour devrait permettre de compenser ce surcoût estimé à près de 1 800 millions d'euros en année pleine.

Compte tenu de l'effet du renchérissement des matières premières sur le besoin en fonds de roulement (de l'ordre de 400 à 500 millions d'euros sur l'année) et de l'accélération programmée des investissements, le *cash flow* libre devrait être temporairement négatif en 2011.

Michelin renouvelle son objectif pour 2011 d'un résultat opérationnel en croissance.

3.7. PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2011, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2010.

3.8. GESTION DES RISQUES

Les principaux risques auxquels est exposé le groupe Michelin ont été identifiés et ont fait l'objet d'une description dans le Document de Référence 2010.

3.9. CHIFFRES CLÉS

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	2010	2009	2008	2007	2006
Ventes nettes	10 105	8 349	17 891	14 807	16 408	16 867	16 384
% de variation	+ 21,0 %	+ 17,0 %	+ 20,8 %	- 9,8 %	- 2,7 %	+ 3,0 %	+ 5,1 %
Total des frais de personnel	2 552	2 436	4 836	4 515	4 606	4 732	4 718
% des ventes nettes	25,3 %	29,2 %	27,0 %	30,5 %	28,1 %	28,1 %	28,8 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	108 100	104 200	105 100	102 700	110 300	113 500	115 800
Frais de recherche et développement	292	274	545	506	499	571	591
% des ventes nettes	2,9 %	3,3 %	3,0 %	3,4 %	3,0 %	3,4 %	3,6 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents	1 440	1 305	2 660	1 802	1 848	2 468	2 209
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	971	822	1 695	862	920	1 645	1 338
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	9,6 %	9,8 %	9,5 %	5,8 %	5,6 %	9,8 %	8,2 %
Résultat opérationnel	971	822	1 695	450	843	1 319	1 118
Marge opérationnelle	9,6 %	9,8 %	9,5 %	3,0 %	5,1 %	7,8 %	6,8 %
Coût de l'endettement net	88	135	236	262	330	294	315
Autres produits et charges financiers	8	3	10	10	(3)	29	135
Résultat avant impôts	899	703	1 498	207	520	1 071	942
Impôts sur le résultat	232	199	449	103	163	299	369
Taux d'impôt effectif	25,8 %	28,3 %	30,0 %	49,8 %	31,3 %	27,9 %	39,2 %
Résultat net	667	504	1 049	104	357	772	573
% des ventes nettes	6,6 %	6,0 %	5,9 %	0,7 %	2,2 %	4,6 %	3,5 %
Dividendes versés aux actionnaires ⁽¹⁾	315	147	147	145	230	208	193
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	42	279	1 322	2 123	915	1 862	1 191
% des ventes nettes	0,4 %	3,3 %	7,4 %	14,3 %	5,6 %	11,0 %	7,3 %
Investissements incorporels et corporels bruts	554	251	1 100	672	1 271	1 340	1 414
% des ventes nettes	5,5 %	3,0 %	6,1 %	4,5 %	7,7 %	7,9 %	8,6 %
Trésorerie d'investissement (retraitée des actifs financiers de gestion de trésorerie)	(676)	(291)	(896)	(616)	(1 274)	(1 429)	(1 230)
% des ventes nettes	6,7 %	3,5 %	5,0 %	4,2 %	7,8 %	8,5 %	7,5 %

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	2010	2009	2008	2007	2006
Endettement net ⁽²⁾	2 319	3 290	1 629	2 931	4 273	3 714	4 178
Capitaux propres ⁽³⁾	8 628	6 439	8 127	5 495	5 113	5 290	4 688
Endettement net ⁽²⁾ /Capitaux propres	27 %	51 %	20 %	53 %	84 %	70 %	89 %
Endettement net ⁽²⁾ /EBITDA	N. App.	N. App.	0,61	1,63	2,31	1,50	1,89
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles/Endettement net ⁽²⁾	N. App.	N. App.	81,2 %	72,4 %	21,4 %	50,1 %	28,5 %
Taux moyen de la charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	9,9 %	6,8 %	6,3 %	6,2 %	6,0 %	6,4 %	6,3 %
Résultat opérationnel avant non récurrents/Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	9,9	7,6	9,1	3,5	3,5	6,1	4,2
Cash flow libre ⁽⁵⁾	(634)	(12)	426	1 507	(359)	433	(39)
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	N. App.	N. App.	12,9 %	1,9 %	7,0 %	14,7 %	12,2 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	N. App.	N. App.	10,5 %	5,4 %	5,6 %	9,7 %	8,0 %
Données par action (en euros)							
Actif net par action ⁽⁸⁾	47,9	43,1	46,0	37,2	35,2	36,7	32,6
Résultat de base par action ⁽⁹⁾	3,73	3,26	6,78	0,69	2,46	5,32	3,95
Résultat dilué par action ⁽⁹⁾	3,66	3,20	6,64	0,69	2,46	5,22	3,94
PER ⁽¹⁰⁾	N. App.	N. App.	7,9	77,7	15,3	14,8	18,4
Dividende par action	N. App.	N. App.	1,78	1,00	1,00	1,60	1,45
Taux de distribution ⁽¹¹⁾	N. App.	N. App.	30,0 %	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %
Rendement par action ⁽¹²⁾	N. App.	N. App.	3,3 %	1,9 %	2,7 %	2,0 %	2,0 %
Taux de rotation des actions ⁽¹³⁾	N. App.	N. App.	188 %	199 %	308 %	216 %	212 %

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

(2) Endettement net après mise en œuvre des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005 : 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) Capitaux propres après mise en œuvre des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005.

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

(5) Cash flow libre : Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – Flux de trésorerie sur activités d'investissement (retraités des variations des actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts).

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

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

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

(9) Montants 2009 et 1^{er} semestre 2010 proforma tenant compte de l'augmentation de capital d'octobre 2010.

(10) PER : cours de l'action fin de période/Résultat net par action.

(11) Taux de distribution : Dividende/Résultat net.

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

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

N. App. : ne s'applique pas.

3.10. DONNÉES BOURSIÈRES

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

- 12,139 milliards d'euros au 30 juin 2011.

Moyenne des échanges quotidiens

- 1 231 986 actions au 1^{er} semestre 2011.

Indices

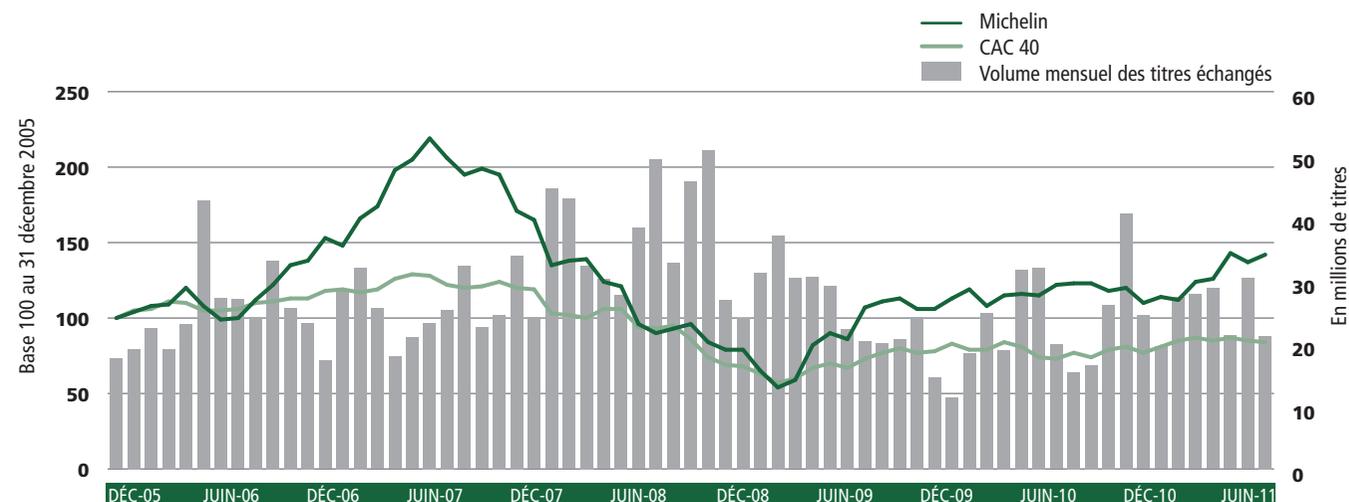
Michelin entre dans la composition de deux grands indices de performance boursière :

- CAC 40 : 1,63 % de l'indice au 30 juin 2011 ;
- Euronext 100 : 0,71 % de l'indice au 30 juin 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 juin 2011)



DONNÉES BOURSIÈRES

COURS DE L'ACTION (en euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	2010	2009	2008	2007	2006
Plus haut	68,54	64,51	58,67	79,90	106,70	73,30
Plus bas	52,00	48,13	22,69	30,65	67,75	43,21
Ratio plus haut/plus bas	1,32	1,34	2,59	2,61	1,57	1,70
Dernier cours de la période	67,44	53,70	53,58	37,57	78,50	72,50
Évolution sur la période	+ 25,6 %	+ 0,2 %	+ 42,6 %	- 52,1 %	+ 8,3 %	+ 52,7 %
Évolution du CAC 40 sur la période	- 4,5 %	- 3,3 %	+ 22,3 %	- 42,7 %	+ 1,3 %	+ 17,5 %
Capitalisation boursière (fin de période, en milliards d'euros)	12,14	9,48	7,90	5,45	11,30	10,41
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	1 231 986	1 116 722	1 138 691	1 740 267	1 217 949	1 191 679
Nombre moyen de titres composant le capital	176 879 808	152 902 704	146 184 080	144 495 251	143 770 101	143 390 450
Nombre d'actions échangées sur la période	156 462 184	288 114 287	291 504 866	445 508 266	310 577 078	303 878 126
Taux de rotation des actions	177 %	188 %	199 %	308 %	216 %	212 %

Sources : Euronext NYSE, Michelin.

DONNÉES PAR ACTION

(en euros sauf ratios)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010	2010	2009	2008	2007	2006
Actif net	47,9	43,1	46,0	37,2	35,2	36,7	32,6
Résultat de base	3,73	3,26 ⁽¹⁾	6,78	0,69 ⁽¹⁾	2,46	5,32	3,95
Résultat dilué ⁽²⁾	3,66	3,20 ⁽¹⁾	6,64	0,69 ⁽¹⁾	2,46	5,22	3,94
PER	N. App.	N. App.	7,9	77,7	15,3	14,8	18,4
Dividende	N. App.	N. App.	1,78	1,00	1,00	1,60	1,45
Taux de distribution	N. App.	N. App.	30,0 %	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %
Rendement ⁽³⁾	N. App.	N. App.	3,3 %	1,9 %	2,7 %	2,0 %	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.

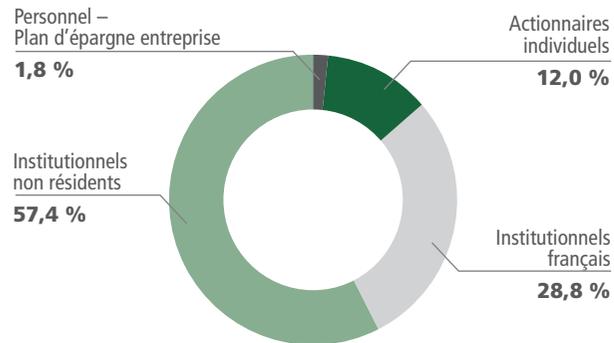
LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Au 30 juin 2011 :

- Montant du capital : 359 993 548 euros ;
- Nombre total d'actions : 179 996 774, entièrement libérées ;
- Nombre total de droits de vote : 228 699 101.
- Nombre d'actionnaires : 214 037 dont :
 - 3 474 actionnaires institutionnels ;
 - 142 514 actionnaires individuels ;
 - 68 049 actionnaires salariés.

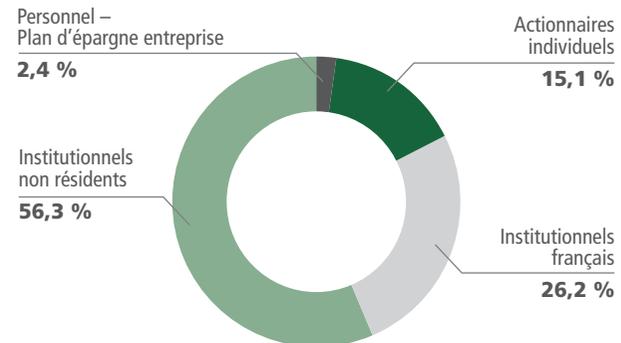
RÉPARTITION DU CAPITAL

Au 30 juin 2011



RÉPARTITION DES DROITS DE VOTE

Au 30 juin 2011



Les actions détenues depuis plus de 4 ans bénéficient d'un droit de vote double.

3.11. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2011

STRATÉGIE – PARTENARIATS – ACQUISITIONS

Michelin poursuit sa politique de hausse de prix

Face au renchérissement du coût des matières premières, le groupe Michelin maintient 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.

Prix de la satisfaction client en Amérique du Nord

Michelin Amérique du Nord a été distingué lors de l'enquête menée par l'institut JD Power and Associates concernant la satisfaction des clients première monte.

Ce prix porte à 66 le nombre de distinctions décernées par cet institut à Michelin depuis le lancement de cette étude en 1989, un record parmi les fabricants de pneumatiques.

Michelin se hisse, en effet, au premier rang pour les segments Premium, Tourisme, Haute Performance et Camionnette. Ces résultats montrent que notre offre produits répond bien aux attentes du marché première monte et qu'elle nous permet de saisir les opportunités de croissance qui s'offrent au Groupe.

La marque MICHELIN dans le top 100 des marques en Asie Pacifique

En Asie Pacifique, Michelin est dans le top 100 des marques en 2010, au 48^e rang, avec une nette progression par rapport à 2009, où la marque se plaçait en 60^e position. Michelin est le premier fabricant de pneumatiques à se positionner dans le classement en 2010, et devance son principal concurrent qui occupe la 53^e place.

Michelin, parmi les entreprises les plus admirées

Cette année encore, Michelin remporte la palme de l'entreprise du CAC 40 ayant la meilleure réputation.

Réalisé par le cabinet américain Reputation Institute, avec le cabinet I&E, ce classement est établi sur la base d'une enquête menée en France entre janvier et février 2011 auprès de plus de 3 500 clients, fournisseurs, salariés et fonctionnaires sur les critères suivants : qualité des produits et services, gouvernance, emploi, innovation, citoyenneté, performances économique et financière, leadership.

De plus, d'après le palmarès du magazine Fortune, Michelin s'établit à la première place du classement mondial des entreprises les plus admirées de la catégorie équipementiers et devance tous ses concurrents. Ce classement constitue un véritable baromètre de la réputation des entreprises.

Michelin reçoit le Grand Prix Boursoscan 2011

Boursorama, leader de l'information financière en ligne en France, et son partenaire OpinionWay, ont remis les Prix Boursoscan 2011 au cours d'une soirée qui s'est tenue le 23 juin, en présence d'une centaine de représentants de sociétés cotées.

Les Prix Boursoscan récompensent des valeurs prestigieuses ayant une politique active de communication auprès des investisseurs individuels.

Créé par Boursorama et OpinionWay, Boursoscan fête également ses 10 ans.

Cette enquête réalisée auprès de 7 500 investisseurs internautes a conclu que le site Internet Michelin occupe une place centrale dans sa communication financière et répond à deux critères essentiels, l'accessibilité et l'utilité d'une information pertinente et rapidement identifiable.

Le salon de Détroit : pour la mobilité du futur

À l'occasion du 23^e salon de l'Automobile de Détroit, 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. Détroit est le plus prestigieux salon automobile d'Amérique du Nord et Michelin est le seul fabricant de pneumatiques à participer à cet événement.

Distribution : Extension du réseau TyrePlus en Biélorussie

La Biélorussie vient de rejoindre le réseau TyrePlus qui compte désormais plus de 150 centres dans la zone Europe orientale.

TyrePlus représente un véritable atout pour le Groupe qui a été l'un des premiers fabricants de pneumatiques à développer un réseau de distribution en Russie, au Kazakhstan et en Ukraine. TyrePlus est, par ailleurs, le seul réseau de distribution de pneumatiques et services sur le marché biélorusse.

Le groupe Michelin signe un protocole d'accord avec les groupes Double Coin et Huayi

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 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.

PRODUITS – SERVICES – INNOVATIONS

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 ⁽¹⁾ grâce à son cloutage "Durastud System". Sa bande de roulement "Full Active Tread" permet d'augmenter sa motricité de 15 % dans la neige ⁽²⁾.

De plus, ses flancs portent le sigle "GREEN X", signe de son efficacité énergétique. 90 % ⁽³⁾ des 4x4 et SUV peuvent être équipés grâce à cette gamme plus complète.

MICHELIN ENERGY™ XM2

La robustesse inédite du pneu MICHELIN ENERGY™ XM2 est un gage de sécurité, puisqu'elle diminue d'autant le risque d'éclatement du pneu et celui de la perte de contrôle du véhicule. La force du nouveau pneu MICHELIN ENERGY™ XM2 réside dans le fait qu'il délivre plusieurs bénéfices en même temps : il est donc robuste, propose un haut niveau de sécurité, notamment en terme d'adhérence, et permet de réaliser une double économie : d'une part, il dure plus longtemps, ce qui contribue à réduire l'usage de matières premières pour un kilométrage donné et d'autre part, il diminue la consommation de carburant du véhicule qui en est équipé. Cet équilibre de performances est le fruit d'une très haute technicité et d'un long savoir-faire.

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

(2) Comparé à son prédécesseur.

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

Partenariat Michelin et Volkswagen : une mobilité à haute efficacité énergétique

Des exigences de performances énergétiques similaires et une préoccupation partagée pour la sécurité ont conduit Michelin et Volkswagen à unir leurs technologies sur la nouvelle Volkswagen One Liter. Présenté lors du Qatar Motor Show à Doha (Qatar) en janvier, le prototype XL1 est équipé de pneus MICHELIN ENERGY™ Saver à faible résistance au roulement. Ce pneu de dernière génération arrive dans une nouvelle dimension avec un grand diamètre et une faible largeur, un mélange de gomme innovant pour la bande de roulement et une technologie spécifique de "lamellisation" de la sculpture.

Pneus Poids lourds et distribution associée

Michelin a lancé son réseau de service aux flottes aux USA (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 recapeurs 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.

Michelin lance en Europe la gamme MICHELIN X® MultiWay™ 3D

Lancée en avril, la gamme Poids Lourd MICHELIN X® MultiWay™ 3D est la nouvelle référence en matière de polyvalence pour le transport routier régional.

Elle apporte un roulage en toute sécurité, à moindre coût, tout en respectant l'environnement. Cette gamme bénéficie des MICHELIN Durable Technologies ainsi que de nouvelles générations de lamelles.

La nouvelle gamme MICHELIN X® MultiWay™ 3D permet de relever les défis quotidiens des professionnels de la route, à savoir arriver à temps et respecter les délais de livraison, quelles que soient les conditions climatiques.

Michelin différencie son offre produit/services en Russie

Michelin ouvre son premier atelier de rechapage pour pneus Poids lourd en Russie, à Davydovo, d'une capacité de production de 50 000 pneus par an. L'objectif est de profiter de l'extraordinaire potentiel du marché russe, où seuls 10 % des pneus sont actuellement rechapés.

➤ 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. Présenté à l'occasion du salon CONEXPO-CON/AGG, le pneu MICHELIN® XDR™ 2 est disponible en dimension 27R49, 33R51 et 40R57 ; d'autres dimensions seront proposées au cours de l'année, dont la plus grande du monde.

Agricole

MICHELIN AxioBib IF 900/60R42, la seule solution 2,15 mètres du marché

Au salon SIMA 2011, Michelin a présenté une nouvelle dimension qui enrichit la gamme AxioBib. Il s'agit d'une solution de 2,15 mètres de diamètre. Ce nouveau pneumatique pour tracteurs de très forte puissance est également le plus grand que Michelin ait jamais proposé aux agriculteurs. Le pneu MICHELIN AxioBib IF 900/60R42 sera commercialisé à partir de septembre 2011.

Le pneu MICHELIN AxioBib fonctionne à basse pression, avec une surface d'empreinte au sol augmentée de 16 % par rapport à un pneumatique de technologie classique. C'est le pneumatique spécialement conçu pour permettre aux tracteurs de très forte puissance de développer tout leur couple moteur.

Deux roues

MICHELIN Pilot Road 3 : une nouvelle ère s'ouvre dans le monde des pneus Sport Touring Radial.

Michelin lance 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⁾.

(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.

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.

Cartes et guides MICHELIN

Les cartes MICHELIN arrivent en Chine !

Fort d'un savoir-faire plus que centenaire en matière de cartes routières et d'informations touristiques, Michelin publie pour la première fois une série de 9 cartes en chinois couvrant 13 pays européens.

Spécifiquement créée à destination de ces touristes chinois qui préparent un circuit en Europe, qui souhaitent se situer d'un pays à un autre, qui veulent rêver de voyage, cette collection couvrira la France, l'Italie, l'Allemagne, l'Espagne, le Portugal, Andorre, la Belgique, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, l'Irlande, la Suisse et l'Autriche.

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.

PERFORMANCE ET RESPONSABILITÉ MICHELIN

Challenge Bibendum 2011

Le 11^e Challenge Bibendum a eu lieu à Berlin du 18 au 22 mai – il compte parmi les plus importantes plateformes mondiales de la mobilité routière durable. Ce sommet environnemental, créé par Michelin en 1998, s'engage pour une mobilité propre, sûre et connectée.

Plus de 6 000 participants et 10 000 visiteurs du grand public ont investi le site historique de Tempelhof. 297 véhicules représentatifs des technologies de pointe en matière de mobilité propre – électriques, à hydrogène ou à combustion interne optimisée – ont occupé les 310 000 m² de tarmac. Quatre rallyes ont permis de tester les performances de ces véhicules. Participants comme grand public ont pu les essayer sur les 15 km de pistes aménagées.

Le Centre de Technologie a accueilli 72 stands qui présentaient les dernières innovations en matière de mobilité propre, sûre et connectée, tandis que 48 ateliers et conférences ont permis aux nombreux experts invités à débattre des points saillants de la mobilité de demain. 646 journalistes et plus de 85 leaders d'opinion ont couvert l'événement, également relayé sur le site www.challengebibendum.com et médias associés.

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.

COMPÉTITION

Retour gagnant de Michelin en WRC

À l'occasion de la première manche du Championnat du Monde des Rallyes WRC en Suède, Michelin a effectué un retour gagnant dans cette série grâce à son nouveau pneu MICHELIN X-Ice North.

Depuis, Michelin a remporté toutes les épreuves sur terre de la saison avec son nouveau pneu MICHELIN Latitude Cross.

À noter qu'à l'occasion du Rallye d'Argentine, 6^e manche du Championnat du Monde des Rallyes, Sébastien Loeb a remporté sa 65^e victoire sur une Citroën équipée de pneus MICHELIN. Rappelons que Michelin s'engage en rallye automobile et développe pour ses partenaires des technologies qui permettent de se différencier des concurrents et d'assurer simultanément trois performances : sécurité, polyvalence et précision de conduite.

Michelin remporte les 24 heures du Mans

Michelin remporte pour la 20^e fois cette course mythique, dont 14 fois consécutives depuis 1998. Grâce à la performance et 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 de 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.

GOVERNANCE

Assemblée générale des actionnaires 2011

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de Michelin s'est réunie le 13 mai 2011 à Clermont-Ferrand sous la présidence de M. Michel Rollier, Gérant Associé Commandité, en présence de M. Jean-Dominique Senard et M. Didier Miraton, Gérants non Commandités.

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 notamment celles visant à adapter la gouvernance du Groupe :

- limitation du mandat des futurs Gérants à une durée de 4 ans, renouvelable et révocable ;
- nouvelle répartition des rôles au sein de la Gérance, avec la nomination d'un président de la Gérance qui animera et orientera l'action des Gérants ;
- renforcement des pouvoirs du Conseil de Surveillance, qui aura également le pouvoir d'apprécier la qualité de la gestion exercée par la Gérance.

L'Assemblée générale a approuvé la nomination de Jean-Dominique Senard en qualité de Gérant Commandité pour une durée de 4 ans. Michel Rollier reste Gérant commandité dans les conditions actuelles de son mandat : il continuera à assurer son rôle actuel et se retirera après avoir assuré la transition avec Jean-Dominique Senard.

Enfin, l'Assemblée a autorisé un programme de rachat d'actions avec un prix maximum de 100 euros et la réduction du capital par annulation des actions rachetées.

Une autorisation d'attribution gratuite d'actions réservées aux salariés du Groupe a également été approuvée.

Michelin a rappelé les résultats de l'exercice 2010, marqués par une forte croissance, une flexibilité accrue et un niveau historique de rentabilité. Fort de ses atouts, Michelin s'est engagé en 2011 dans une nouvelle accélération de sa croissance, avec une politique dynamique de prix et un programme d'investissement sans précédent.

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

Concluant la réunion, M. Michel Rollier a souligné que les conditions sont aujourd'hui réunies pour assurer avec succès une nouvelle étape de conquête de Michelin.

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 a été 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.

Départ de Didier Miraton, Gérant non Commandité

Dans le cadre de l'évolution de la gouvernance et de la Direction de Michelin, les Associés Commandités du Groupe ont décidé, avec l'accord du Conseil de Surveillance, de mettre un terme au mandat de Gérant non Commandité de Didier Miraton.

Du fait de la perte de son mandat de Gérant non Commandité, Didier Miraton percevra, en application des critères de performance prévus et conformément au code AFEP/MEDEF, un montant, toutes indemnités confondues, égal aux rémunérations (fixe et variable) perçues au titre des exercices 2009 et 2010, soit 1,8 million d'euros brut environ, soit, après prélèvements fiscaux et sociaux, 820 000 euros environ.

Michel Rollier, Gérant Associé Commandité, a tenu à rendre hommage au travail accompli par Didier Miraton pendant ses années passées dans le Groupe et à l'en remercier.

4



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

4.1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2011

Compte de résultat consolidé	67
État du résultat global consolidé	68
Bilan consolidé	69
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	70
Tableau de flux de trésorerie consolidés	71
Annexes aux états financiers consolidés intermédiaires	72
	73

4.1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2011

Sommaire détaillé des notes annexes

Note 1	Informations générales	73	Note 8	Réserves	78
Note 2	Modalités d'élaboration	73	Note 9	Dettes financières	80
Note 3	Information sectorielle résumée	73	Note 10	Paiements sous forme d'actions	81
Note 4	Produits et charges non récurrents	75	Note 11	Provisions et autres passifs à long terme	81
Note 5	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	75	Note 12	Détail des flux de trésorerie	82
Note 6	Résultat par action	76	Note 13	Transactions avec des parties liées	83
Note 7	Capital social et primes liées au capital	77	Note 14	Événements postérieurs à la clôture du bilan	83

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros sauf pour les données par action)

	NOTE	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Ventes nettes	3	10 105	8 349
Coût de revient des ventes		(7 166)	(5 714)
Marge brute		2 939	2 635
Frais commerciaux		(932)	(847)
Frais de recherche et développement		(292)	(274)
Frais administratifs et généraux		(718)	(631)
Autres produits et charges opérationnels		(26)	(61)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	3	971	822
Produits et charges non récurrents	4	-	-
Résultat opérationnel		971	822
Coût de l'endettement net	5	(88)	(135)
Autres produits et charges financiers	5	8	3
Résultat net des sociétés mises en équivalence		8	13
Résultat avant impôts		899	703
Impôts sur le résultat		(232)	(199)
Résultat net		667	504
■ Attribuable aux actionnaires de la Société		667	503
■ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	1
Résultat par action (en euros)			
■ De base	6	3,73	3,26
■ Dilué		3,66	3,20

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Résultat net	667	504
Actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	153	83
Impact fiscal - actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	-	(1)
Actifs financiers disponibles à la vente - (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-
Couvertures des flux de trésorerie - variations de juste valeur	3	-
Couvertures des flux de trésorerie - (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-
Résultat global des sociétés mises en équivalence	(2)	-
Variation des écarts de conversion	(183)	435
Autres	(1)	-
Autres éléments du résultat global	(30)	517
Résultat global	637	1 021
■ Attribuable aux actionnaires de la Société	637	1 020
■ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	-	1

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	NOTE	30 JUIN 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Goodwill		394	416
Autres immobilisations incorporelles		380	360
Immobilisations corporelles		7 048	7 193
Actifs financiers et autres actifs à long terme		1 199	1 108
Titres mis en équivalence		106	93
Impôts différés actifs		780	828
Actifs non courants		9 907	9 998
Stocks		4 371	3 770
Créances commerciales		2 999	2 770
Actifs financiers à court terme		763	882
Autres actifs à court terme		689	653
Trésorerie		728	1 590
Actifs courants		9 550	9 665
Total de l'actif		19 457	19 663
Capital social	7	360	353
Primes liées au capital	7	3 396	3 215
Réserves	8	4 869	4 556
Intérêts non assortis de contrôle		3	3
Capitaux propres		8 628	8 127
Dettes financières à long terme	9	2 560	3 251
Provisions pour avantages du personnel		2 387	2 457
Provisions et autres passifs à long terme	11	854	938
Impôts différés passifs		48	45
Passifs non courants		5 849	6 691
Dettes financières à court terme	9	1 291	896
Dettes fournisseurs		1 645	1 813
Autres passifs à court terme		2 044	2 136
Passifs courants		4 980	4 845
Total des capitaux propres et du passif		19 457	19 663

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)

	CAPITAL SOCIAL (NOTE 7)	PRIMES LIÉES AU CAPITAL (NOTE 7)	RÉSERVES (NOTE 8)	INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2010	295	1 987	3 210	3	5 495
Résultat global	-	-	1 020	1	1 021
Émissions d'actions	4	82	-	-	86
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(148)	-	(148)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	5	-	5
Achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	-	(18)	-	(18)
Autres	-	-	(1)	(1)	(2)
Au 30 juin 2010	299	2 069	4 068	3	6 439
Résultat global	-	-	485	-	485
Émissions d'actions	54	1 146	-	-	1 200
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(2)	(1)	(3)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	4	-	4
Autres	-	-	1	1	2
Au 31 décembre 2010	353	3 215	4 556	3	8 127
Résultat global	-	-	637	-	637
Émissions d'actions	7	181	-	-	188
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(327)	-	(327)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	3	-	3
Autres	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2011	360	3 396	4 869	3	8 628

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)

	NOTE	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Résultat net		667	504
Ajustements			
■ Coût de l'endettement financier net	5	88	135
■ Autres produits et charges financiers	5	(8)	(3)
■ Impôts sur le résultat		232	199
■ Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels		469	483
■ Produits et charges non récurrents	4	-	-
■ Résultat net des sociétés mises en équivalence		(8)	(13)
EBITDA avant produits et charges non récurrents		1 440	1 305
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	12	(21)	(9)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel		(34)	(46)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	12	(113)	(149)
Impôts payés sur le résultat		(173)	(171)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	12	(1 057)	(651)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		42	279
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles		(698)	(304)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		26	17
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(12)	-
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		8	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(2)	-
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		1	1
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	12	122	(23)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(555)	(309)
Augmentation de capital	7	11	3
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	7	(138)	(65)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	12	(197)	(386)
Autres		(13)	(25)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(337)	(473)
Effet des variations des parités monétaires		(12)	39
Augmentation/(diminution) de la trésorerie		(862)	(464)
Trésorerie au 1 ^{er} janvier		1 590	1 231
Trésorerie au 30 juin		728	767

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés intermédiaires résumés a été autorisée par les Gérants le 25 juillet 2011.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 "Reporting Financier Intermédiaire". Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS.

2.2. Principes comptables

Aux exceptions près décrites ci-dessous, les principes comptables utilisés pour l'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont homogènes avec ceux utilisés par le Groupe lors de l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

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

Il n'y a pas de nouvelles normes, mises à jour de normes ou interprétations majeures dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1^{er} janvier 2011.

Le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui ne sont pas obligatoires au 1^{er} janvier 2011. Cela concerne principalement IFRS 9 "Instruments financiers" qui traite la classification, la valorisation et la décomptabilisation des actifs et passifs financiers. La norme n'est pas applicable avant le 1^{er} janvier 2013. Bien que le Groupe n'ait pas encore décidé quand il adoptera IFRS 9, il n'anticipe pas d'impact majeur.

2.3. Hypothèses clés et appréciations

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

Lors de la préparation de ces états financiers consolidés intermédiaires, les principales modalités de jugement faites par la Direction lors de l'application des principes comptables du Groupe ainsi que les principales sources d'incertitude des estimations sont identiques à celles qui avaient régi la préparation des états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception des changements d'estimations requis pour déterminer la provision pour impôts (voir Note 2.2).

2.4. Changement du périmètre de consolidation

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

2.5. Saisonnalité

Traditionnellement la trésorerie du premier semestre subit les effets d'un besoin accru en fonds de roulement et du paiement du dividende.

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

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

- Tourisme camionnette et distribution associée ;
- Poids lourd et distribution associée ;
- Activités de spécialités (pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux roues et Avion ; Cartes et Guides, ViaMichelin 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. 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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES ----- États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011				1 ^{ER} SEMESTRE 2010			
	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
Ventes nettes	5 252	3 266	1 587	10 105	4 621	2 566	1 162	8 349
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	535	115	321	971	497	126	199	822
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	10,2 %	3,5 %	20,2 %	9,6 %	10,8 %	4,9 %	17,1 %	9,8 %

Les prix de transfert entre les secteurs sont fixés en fonction des conditions normales de marché.

Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

(en millions d'euros)	30 JUIN 2011				31 DÉCEMBRE 2010			
	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
Actifs sectoriels	6 759	4 516	2 197	13 472	6 634	4 323	2 178	13 135

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles, du goodwill et des autres immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Aucun passif n'est affecté aux secteurs opérationnels dans le reporting interne fourni à la Direction du Groupe.

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{ER} SEMESTRE 2011				1 ^{ER} SEMESTRE 2010			
	EUROPE	AMÉRIQUE DU NORD	AUTRES	TOTAL	EUROPE	AMÉRIQUE DU NORD	AUTRES	TOTAL
Ventes nettes	4 450	3 229	2 426	10 105	3 640	2 800	1 909	8 349

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 de l'Afrique sont regroupés dans Autres.

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

NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

Aucun produit ou charge non récurrent n'a été enregistré durant les premiers semestres 2011 et 2010.

NOTE 5 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)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Charge d'intérêts	(113)	(111)
Produit d'intérêts	15	3
Dérivés de taux	8	(26)
Autres	2	(1)
Coût de l'endettement net	(88)	(135)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	7	5
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	5	(1)
Autres	(4)	(1)
Autres produits et charges financiers	8	3

Le détail du coût de l'endettement net du 1^{er} semestre 2010 a été retraité afin d'être homogène avec la présentation 2011 : une charge de 14 millions d'euros a été reclassée de "Dérivés de taux" à "Charge d'intérêts".

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Résultat net (en millions d'euros), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	667	503
■ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(8)	(6)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	659	497
■ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	14	14
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	673	511
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers d'actions) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	176 608	152 687
■ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	427	333
■ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	6 742	6 792
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	183 777	159 762
Résultat par action (en euros)		
■ De base	3,73	3,26
■ Dilué	3,66	3,20

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 potentiellement dilutives. La Société a deux types d'actions potentiellement dilutives : les options sur actions et les obligations convertibles. Le résultat par action du premier semestre 2010, tel que publié l'année dernière (3,37 euros pour le résultat de base par action et 3,31 euros pour le résultat dilué par action), a été ajusté pour tenir compte de l'effet de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée en octobre 2010.

NOTE 7 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 1 735 759 actions liée au paiement partiel du dividende en actions	3	79	82
Émission de 83 862 actions suite à l'exercice d'options	1	3	4
Autres	-	-	-
Au 30 juin 2010 : 149 255 978 actions en circulation	299	2 069	2 368
Émission de 27 159 876 actions suite à l'augmentation de capital d'octobre 2010	54	1 138	1 192
Émission de 191 991 actions suite à l'exercice d'options	-	8	8
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 260 863 actions suite à l'exercice d'options	1	10	11
Autres	-	-	-
Au 30 juin 2011 : 179 996 774 actions en circulation	360	3 396	3 756

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est de 1,78 euro par action (2010 : 1 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 (2010 : 65 millions d'euros) ;
- émission de nouvelles actions pour un montant net de 177 millions d'euros (2010 : 82 millions d'euros).

NOTE 8 RÉSERVES

(en millions d'euros)

	ÉCARTS DE CONVERSION	AUTRES RÉSERVES	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2010	(84)	199	3 095	3 210
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(148)	(148)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	5	5
Achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	-	(18)	(18)
Autres	-	(1)	-	(1)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(1)	(161)	(162)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	503	503
Actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	-	83	-	83
Impact fiscal - actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	-	(1)	-	(1)
Variation des écarts de conversion	435	-	-	435
Résultat global	435	82	503	1 020
Au 30 juin 2010	351	280	3 437	4 068
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(2)	(2)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	4	4
Autres	-	1	-	1
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	1	2	3
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	545	545
Actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	-	83	-	83
Impact fiscal - actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	-	(1)	-	(1)
Couvertures des flux de trésorerie - variations de juste valeur	-	(3)	-	(3)
Couvertures des flux de trésorerie - (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	1	-	1
Variation des écarts de conversion	(141)	-	-	(141)
Autres	-	1	-	1
Résultat global	(141)	81	545	485
Au 31 décembre 2010 (reporté à la page suivante)	210	362	3 984	4 556

(en millions d'euros)	ÉCARTS DE CONVERSION	AUTRES RÉSERVES	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	TOTAL
Au 31 décembre 2010 (reporté de la page précédente)	210	362	3 984	4 556
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(327)	(327)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	3	3
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	(324)	(324)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	667	667
Actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	-	153	-	153
Couvertures des flux de trésorerie - variations de juste valeur	-	3	-	3
Résultat global des sociétés mises en équivalence	-	(2)	-	(2)
Variation des écarts de conversion	(182)	(1)	-	(183)
Autres	-	(1)	-	(1)
Résultat global	(182)	152	667	637
Au 30 juin 2011	28	514	4 327	4 869

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions d'euros)

	30 JUIN 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Obligations	1 656	2 152
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	787	958
Dettes liées aux contrats de location-financement	69	76
Instruments dérivés	48	65
Dettes financières à long terme	2 560	3 251
Obligations et billets de trésorerie	821	168
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	452	679
Dettes liées aux contrats de location-financement	12	16
Instruments dérivés	6	33
Dettes financières à court terme	1 291	896
Dettes financières	3 851	4 147

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

(en millions d'euros)

	30 JUIN 2011	31 DÉCEMBRE 2010
Dettes financières	3 851	4 147
Dérivés actifs	(37)	(41)
Actifs financiers de garantie d'emprunts - long terme	(39)	(40)
Actifs financiers de garantie d'emprunts - court terme	-	(4)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(728)	(843)
Trésorerie	(728)	(1 590)
Endettement net	2 319	1 629

Les notations des agences Standard & Poor's et Moody's n'ont pas été modifiées durant le semestre. La perspective de la notation de Moody's est passée de stable à positive le 12 janvier 2011.

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Les hypothèses utilisées pour valoriser les options attribuées durant la période 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.

NOTE 11 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

(en millions d'euros)	RESTRUCTURATIONS	LITIGES	AUTRES PROVISIONS	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2011	366	121	86	573
Nouvelles provisions	3	37	9	49
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(70)	(21)	(18)	(109)
Reprises de montants non utilisés	(7)	-	(1)	(8)
Effet des variations monétaires	(2)	(2)	(2)	(6)
Autres effets	-	1	(1)	-
Au 30 juin 2011	290	136	73	499

NOTE 12 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(17)	(5)
Autres	(4)	(4)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(21)	(9)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(129)	(166)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	11	8
Dividendes perçus	5	9
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(113)	(149)
Variation des stocks	(749)	(527)
Variation des créances commerciales	(316)	(209)
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	8	85
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(1 057)	(651)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(53)	(33)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(501)	(218)
Subventions d'investissement reçues	4	6
Variation des dettes sur immobilisations	(148)	(59)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(698)	(304)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(14)	(9)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	14	7
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	115	-
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	6	(18)
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	1	(3)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	122	(23)

(en millions d'euros)

	1 ^{ER} SEMESTRE 2011	1 ^{ER} SEMESTRE 2010
Augmentation des dettes financières à long terme	12	48
Diminution des dettes financières à long terme	(66)	(140)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(11)	(3)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(94)	(353)
Dérivés	(38)	62
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(197)	(386)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
■ Contrats de location-financement	-	3
■ Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	(5)	(5)
■ Nouveaux droits d'émission	12	10
■ Dividendes payés en actions (note 7)	177	82

NOTE 13 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2011, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Rapport Annuel 2010.

NOTE 14 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN

Les montants des actifs et passifs au bilan à la date de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle les Gérants autorisent la publication des états financiers intermédiaires.

Prime de partage des profits

Le 13 juillet 2011, le Parlement français a adopté une loi de financement rectificative de la Sécurité sociale pour 2011 dont le premier article instaure, pour les sociétés dont le dividende est en progression par rapport à la moyenne des deux derniers exercices, le versement aux salariés d'une prime de partage des profits. Tous les salariés des filiales françaises du Groupe sont concernés par ce dispositif qui est applicable aux attributions de dividendes autorisées à compter du 1^{er} janvier 2011.

Cette loi ayant été adoptée après le 30 juin 2011 et par conséquent l'accord obligatoire entre employeur et salariés prévu par la loi n'ayant pas pu être négocié, l'évaluation et la comptabilisation de la charge liée à cette prime seront effectuées au cours du second semestre 2011.

5



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2011

85

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2011

Aux actionnaires de la Compagnie Générale des Établissements Michelin

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 25 juillet 2011

PricewaterhouseCoopers Audit

Christian Marcellin

Deloitte & Associés

Dominique Descours

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

6



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité (pages 28 à 65 de ce rapport) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois

de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Michel Rollier

Conception & Réalisation : 



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

