SOMMAIRE

1_ Communiqué de presse 5

2_ Présentation 13

Résultats annuels 14
Marchés : un rebond supérieur aux attentes 16
Performance : un niveau historiquement élevé 19
Structure financière : un atout pour la croissance 23
Horizon 2010 : une efficacité opérationnelle accrue 25
Perspectives : une dynamique confirmée 27

3_ Rapport d'activité 2010 37

3.1_ Les marchés du pneumatique en 2010 38
3.2_ Évolution des ventes nettes de Michelin 45
3.3_ Commentaires sur le compte de résultat consolidé 49
3.4_ Commentaires sur le bilan consolidé 56
3.5_ Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés 61
3.6_ Retour sur capitaux investis (ROCE) 63
3.7_ Perspectives 2011 63
3.8_ Chiffres clés 64
3.9_ Données boursières 66
3.10_ Faits marquants 2010 69

4_ États financiers consolidés au 31 décembre 2010 75

Compte de résultat consolidé 77
État du résultat global consolidé 78
Bilan consolidé 79
Tableau de variations des capitaux propres consolidés 80
Tableau de flux de trésorerie consolidés 81
Annexe aux états financiers consolidés 82

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

1

INFORMATION PRESSE
Clermont-Ferrand, le 11 février 2011
Information financière au 31 décembre 2010

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

Ventes nettes en hausse de 20,8 %, à 17,9 milliards d'euros
Résultat opérationnel à 9,5 % des ventes nettes et 1 695 millions d'euros
Conditions réunies pour assurer avec succès une nouvelle étape de croissance de Michelin

- Croissance des volumes vendus de Michelin (+ 13,4 %), tirée par la présence mondiale du Groupe et le rebond des marchés matures.
- Réactivité de la politique de prix face au renchérissement des matières premières.
- Poursuite des progrès de productivité et maîtrise des coûts.
- Résultat net en forte progression, à 1 049 millions d'euros.
- Solide génération de cash flow libre, dans un contexte de
  – fort rebond de l'activité ;
  – hausse du coût des matières premières ;
  – redémarrage des investissements ;
  – contribution anticipée aux fonds de pension.
- Rentabilité des capitaux employés robuste, à 10,5 %.
- Proposition d'un dividende de 1,78 euro, soumis à l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2011.

Michel Rollier, Gérant, a déclaré : « L'année 2010 a été marquée par une forte croissance, une flexibilité industrielle accrue, un niveau historique de rentabilité.

Au cours des dernières années, notre entreprise a construit le socle d'une nouvelle étape de conquête, fondée sur l'engagement et le professionnalisme des équipes, la valeur de ses marques, une structure financière clairement renforcée.

Fort de ces progrès, Michelin s'est engagé dans une nouvelle étape d'accélération de sa croissance, soutenue par un programme d'investissement sans précédent, et vise une hausse de ses volumes en 2011 d'au moins 6,5 %.

Face au fort renchérissement des matières premières, le Groupe maintiendra une politique dynamique de hausse de prix et envisage pour 2011, sauf évolution majeure de contexte économique, un résultat opérationnel en croissance.

Compte tenu des décisions d'investissement prises et de la hausse des coûts de matières premières, le cash flow libre devrait être temporairement négatif en 2011. Pour autant, Michelin confirme son objectif de génération d'un cash flow libre positif sur l'ensemble de la période 2011-2015. »

(en millions d'euros)	2010	2009
Ventes nettes	17 891	14 807
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 695	862
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,5 %	5,8 %
Tourisme camionnette et distribution associée	10,4 %	8,0 %
Poids lourd et distribution associée	4,4 %	(1,5 %)
Activités de spécialités	17,8 %	13,3 %
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	1 695	450
Résultat net	1 049	104
Investissements	1 100	672
Endettement net	1 629	2 931
Ratio d'endettement net	20 %	53 %
Cash flow libre (1)	426	1 387
Effectif inscrit (2)	111 100	109 200

(1) Cash flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissements.
(2) En fin de période.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

Tourisme camionnette

2010/2009	Europe yc CEI	Amérique du Nord	Asie	Amérique du Sud	Afrique Moyen-Orient	Total
Première monte	+15 %	+ 39 %	+ 29 %	+ 13 %	+ 21 %	+ 25 %
Remplacement	+ 9 % *	+ 4 %	+ 14 %	+ 23 %	+ 4 %	+ 9 %

* *Variation Europe hors CEI : + 8 %.*

- **Première monte**

– Globalement, les marchés de la première monte s'établissent en rebond supérieur aux attentes, mais demeurent en deçà de leur niveau de 2007 en Europe et en Amérique du Nord.

– En Europe, les marchés du pneu poursuivent leur reprise, en ligne avec l'activité des constructeurs qui a, selon les cas, bénéficié des mesures de soutien à l'industrie automobile, du redémarrage des ventes de voitures haut de gamme ou des fortes exportations qui ont tiré une partie de la production européenne. La demande a également profité de la remontée des stocks qui avaient été vigoureusement ajustés lors de la crise.

– La demande en Amérique du Nord s'établit en forte hausse, sur des bases de comparaison très faibles, grâce à la correction des excès de déstockage de 2009 et aux gains de parts de marché des constructeurs américains.

– En Asie, le marché chinois s'accroît de 33 %, soutenu par la demande toujours prononcée de véhicules automobiles, tandis que les marchés japonais et coréens augmentent à la faveur des exportations.

- **Remplacement**

– L'ensemble des marchés de remplacement progresse de 9 % sur l'année, avec une demande proche de son niveau de 2007 sur les marchés matures.

– En Europe, la demande rebondit significativement (+ 9 %), à un rythme supérieur aux attentes. Le marché a bénéficié de la forte demande en pneus hiver (+ 22 %) suscitée par les conditions hivernales rigoureuses des premier et dernier trimestres de 2010. Il a également profité d'une reconstitution des stocks de distributeurs, après le déstockage massif lié à la crise de 2009 et en anticipation des hausses de tarifs annoncées.
– En Amérique du Nord, la demande repart plus fortement qu'attendu (+ 4 %) et retrouve son niveau de 2008. Aux États-Unis, la demande en pneumatiques est en progression de 6 %, grâce à une reconstitution des stocks et à la remontée des miles parcourus. Le marché est en baisse de 13 % au Canada après deux années soutenues par la mise en place de réglementations relatives aux pneus hiver. Au Mexique, il augmente de 7 %.
– En Asie, les marchés sont en croissance de 14 % et la demande reste porteuse en Chine (+ 24 %).
– En Amérique du Sud, les marchés évoluent en hausse marquée dans un contexte économique plus favorable, notamment au Brésil.

Poids lourd

2010/2009	Europe yc CEI	Amérique du Nord	Asie	Amérique du Sud	Afrique Moyen-Orient	Total
Première monte *	+ 54 %	+ 25 %	+ 26 %	+ 47 %	+ 8 %	+ 33 %
Remplacement *	+ 24 %	+ 20 %	+ 13 %	+ 41 %	+ 2 %	+ 17 %

* *Marché radial uniquement.*

• **Première monte**

– En Europe, sur des bases faibles, le marché a connu un fort rebond, tiré par la fin du déstockage et les exportations de camions neufs. Le marché reste cependant bas, inférieur de quelque 40 % à son niveau de 2007.
– En Amérique du Nord, le marché est en hausse de 25 % par rapport à 2009, mais toujours en retrait marqué par rapport à 2007. La dynamique observée en 2010 se traduit par l'arrêt du vieillissement des flottes de camions.
– En Asie, le marché chinois connaît une forte croissance (+23 %) qui s'est ralentie au second semestre du fait de bases de comparaison plus élevées.
– En Amérique du Sud, le marché augmente de 47 % grâce à un environnement économique porteur et à des mesures d'incitation à l'achat de camions neufs.

• **Remplacement**

– En Europe, sous l'effet de la fin du déstockage, le marché bondit de 24 % et retrouve son niveau de 2008, tandis que l'activité de fret connaît une croissance modérée de l'ordre de 2 %. L'activité de rechapage, en hausse de 15 %, se rapproche de son niveau d'avant crise.
– En Amérique du Nord, l'augmentation du marché a été continue tout au long de l'année (+ 20 %), soit une évolution plus forte que la reprise du fret du fait des pratiques de déstockage qui avaient caractérisé le marché en 2009. La radialisation du marché au Mexique a également soutenu la croissance.
– En Asie, le marché chinois poursuit sa hausse, avec un rythme ralenti en raison de bases de comparaison plus élevées, et le marché japonais reste inférieur de près de 15 % à son niveau d'avant crise, même s'il a rebondi fortement en 2010.
– En Amérique du Sud, le marché est en forte progression, tiré notamment par le Brésil, l'Argentine, le Chili et la Colombie, dans un contexte économique favorable.

Pneumatiques de spécialités

• **Génie civil :** le segment Mines, qui n'aura pas connu la crise, a poursuivi sa progression, tiré par la forte demande en minerais et énergie des pays à forte croissance. Le marché du premier équipement a connu un quasi doublement dans les zones matures, sans néanmoins rattraper ses volumes d'avant crise. Le segment Infrastructure s'établit en forte hausse dans toutes les zones, mais les niveaux de 2008 n'ont toutefois pas encore été retrouvés.
• **Agricole :** les marchés du premier équipement sont en hausse sensible, tout en restant en deçà des niveaux de 2008. Ils enregistrent une reprise plus nette pour les engins de forte puissance. Le marché agricole dans son ensemble a amplifié son redressement au 4e trimestre en raison des bons niveaux de prix pour les céréales et de perspectives favorables pour 2011.
• **Deux roues :** les marchés Moto progressent dans l'ensemble des marchés matures, à l'exception du Japon. La croissance demeure soutenue dans les marchés émergents.
• **Avion :** l'ensemble des marchés reprend en 2010. Cette hausse est sensible sur le segment de l'aviation commerciale. La demande de pneumatiques en technologie radiale continue de s'accroître.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2010

Ventes nettes

Les ventes nettes s'établissent à 17 891 millions d'euros, en progression de 20,8 % à taux de change courants par rapport à 2009.

Cette hausse est tirée par l'augmentation des volumes (+ 13,4 %) et l'effet positif de prix-mix (+ 1,7 %). Ce dernier combine un effet mix défavorable tout au long de 2010, plus que compensé par un effet prix favorable. Le mix a subi la croissance des volumes de première monte supérieure à celle du remplacement. L'effet favorable des prix (+ 2,6 %) s'est accéléré à la faveur des hausses de tarifs du Groupe dans l'ensemble des zones et de l'application des clauses contractuelles d'indexation sur les coûts de matières premières.

L'impact positif (+ 4,8 %) des parités de change résulte des évolutions favorables du dollar américain, du real brésilien, du dollar canadien et du dollar australien.

Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à 1 695 millions d'euros, soit 9,5 % des ventes nettes, contre 862 millions d'euros et 5,8 % en 2009. Aucun élément non récurrent n'a été enregistré sur l'exercice.

L'amélioration de 833 millions d'euros du résultat opérationnel ou de 3,7 points de marge opérationnelle, avant éléments non récurrents, traduit principalement l'effet favorable de la hausse des volumes (914 millions d'euros), du prix mix (278 millions d'euros, dont 391 millions d'euros au titre des prix) et des parités (184 millions d'euros). Le renchérissement des matières premières a pesé à hauteur de 544 millions d'euros.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 049 millions d'euros.

Position financière nette

En 2010, le Groupe a généré un **cash flow libre positif de 426 millions d'euros,** en dépit du fort rebond de l'activité, de la hausse du coût des matières premières, du redémarrage des investissements (1 100 millions d'euros), et de la contribution anticipée aux fonds de pension (270 millions d'euros).

À fin 2010, **le ratio d'endettement s'élève à 20 %,** bénéficiant du succès de l'augmentation de capital de 1,2 milliard d'euros réalisée en octobre, et l'endettement financier net du Groupe a été ramené de 2 931 millions d'euros à fin 2009 à 1 629 millions d'euros.

Information sectorielle

	Ventes nettes		Résultat opérationnel avant non récurrents		Marge opérationnelle avant non récurrents	
(en millions d'euros)	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
Tourisme camionnette et distribution associée	9 790	8 280	1 014	661	10,4 %	8,0 %
Poids lourd et distribution associée	5 680	4 496	249	(69)	4,4 %	(1,5 %)
Activités de spécialités	2 421	2 031	432	270	17,8 %	13,3 %
Groupe	17 891	14 807	1 695	862	9,5 %	5,8 %

- **Tourisme camionnette et distribution associée**›

Les ventes nettes du segment Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 9 790 millions d'euros, en hausse de 18,2 % par rapport à 2009. L'effet volume est resté soutenu sur l'ensemble de l'année grâce notamment à la bonne performance des ventes en pneus hiver et à la force de la marque MICHELIN. L'effet de prix-mix reste favorable en dépit du poids respectif des ventes première monte et remplacement et traduit les hausses de tarifs mises en œuvre tout au long de l'année dans un contexte de renchérissement des matières premières et la poursuite de l'amélioration du mix segment/indice de vitesse.

La forte augmentation des volumes, notamment en pneus hiver, l'effet prix-mix largement positif face au renchérissement des matières premières et l'amélioration des coûts industriels dans un contexte de forte utilisation des capacités de production ont permis de porter le résultat opérationnel avant éléments non récurrents à 1 014 millions d'euros, soit 10,4 % des ventes nettes, contre 661 millions d'euros et 8,0 % en 2009.

- **Poids lourd et distribution associée**

Les ventes nettes du segment Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 5 680 millions d'euros, en augmentation de 26,3 % par rapport à 2009. Les volumes s'établissent en forte hausse, sur des bases de comparaison faibles, avec une accélération en fin d'année, ce qui a occasionné quelques tensions d'approvisionnement dans les pays matures. L'effet prix-mix, en dépit d'un mix première monte/

remplacement défavorable, s'est amélioré trimestre après trimestre à la faveur des augmentations de tarifs annoncées progressivement pour répercuter les coûts accrus de matières premières.

Dans un contexte de forte hausse des coûts de matières premières, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents ressort à 249 millions d'euros grâce à la hausse des volumes, l'amélioration de la compétitivité du segment et la réactivité de la politique de prix.

- **Activités de spécialités**

Les ventes nettes du segment Activités de spécialités s'établissent à 2 421 millions d'euros, en hausse de 19,2 % par rapport à 2009, portées par la dynamique de Michelin sur l'ensemble de ses marchés de pneus et par la mise en œuvre des clauses d'indexation sur les coûts de matières premières.

La marge opérationnelle avant éléments non récurrents s'établit à un niveau structurellement élevé, à 17,8 %, à comparer à 13,3 % en 2009. La hausse des tonnages vendus par chacune des activités de pneus de spécialités, avec une contribution significative de l'activité Génie civil, s'est ajoutée à l'effet favorable au second semestre du réajustement des tarifs indexés sur les cours de matières premières.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 185 millions d'euros pour l'exercice 2010.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 7 février 2011. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis à la même date.

Les Gérants du Groupe convoqueront une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 13 mai 2011 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

Les Gérants soumettront à l'approbation des actionnaires le versement d'un dividende de 1,78 euro par action, payable au choix de l'actionnaire, en numéraire ou en actions.

PERSPECTIVES 2011

Michelin s'est engagé dans une nouvelle étape de conquête et accélère sa croissance, alors que la demande mondiale de pneumatiques devrait croître à nouveau et que les cours des matières premières devraient rester tendus.

Dans cet environnement, Michelin dispose d'atouts qui le distinguent : force de la marque et positionnement prix *premium* qu'elle permet ; leadership technologique et équilibre de performances de ses pneus, en phase avec les attentes des clients ; compétitivité et flexibilité industrielle accrues et soutenues par l'engagement de ses équipes ; structure financière robuste permettant de porter son ambition de croissance et de faire face aux aléas.

Fort de ces atouts et sauf changement majeur de contexte économique, Michelin se fixe des objectifs ambitieux pour 2011.

Le Groupe vise une augmentation des volumes d'au moins 6,5 %, en ligne avec les objectifs de croissance pour la période 2011-2015.

Michelin maintiendra une forte réactivité de sa politique de prix face au renchérissement de l'ensemble des matières premières :

- l'impact des matières premières sur le résultat opérationnel est estimé à 1 500 millions d'euros en année pleine, avec l'hypothèse d'un coût moyen du caoutchouc naturel pour l'Entreprise à 4,8 $/kg ;
- d'ores et déjà, 850 millions d'euros de surcoût de matières premières sont compensés grâce à l'effet en année pleine des hausses passées en 2010 et la mise en œuvre en 2011 des clauses d'indexation sur les cours des matières premières ;
- les nouvelles augmentations de prix déjà annoncées en 2011 visent à couvrir 300 millions d'euros;
- ainsi, 75% du surcoût de matières premières est dès à présent couvert;
- le Groupe poursuivra le pilotage de ses prix avec pour objectif de répercuter l'intégralité des coûts additionnels de matières premières.

Michelin envisage un résultat opérationnel 2011 en croissance, malgré les coûts liés à l'accélération de sa présence dans les nouveaux marchés (dépenses conjoncturelles de démarrage industriel, d'implantations commerciales et de dépenses de communication de l'ordre de 150 millions d'euros).

Compte tenu de l'augmentation du coût des matières premières et d'un programme d'investissement sans précédent à 1,6 milliard d'euros, le cash flow libre devrait être temporairement négatif en 2011. Pour autant, Michelin confirme son objectif de génération d'un cash flow libre positif sur l'ensemble de la période 2011-2015.

FAITS MARQUANTS DE 2010

- Mondial de l'Automobile 2010 : la campagne mondiale investit le stand Michelin
- Le pneu MICHELIN Alpin 4 obtient la note maximale de 3 étoiles à l'ADAC et remporte le test
- Performances routières, environnementales et technologiques : la règle de trois du nouveau pneu MICHELIN Pilot Sport 3
- Les ventes de pneus MICHELIN X One extra larges pour poids lourds franchissent le cap du million
- Distribution : Michelin et Rodi ont signé un accord de partenariat en région Catalogne Aragon
- Génie civil : MICHELIN X-TRACTION, la nouvelle solution au service de la productivité des chantiers
- Dakar 2011 – Le groupe Michelin sur les premières marches du podium
- Succès de l'augmentation de capital d'environ 1,2 milliard d'euros de Michelin

La liste complète des Faits marquants 2010 est disponible sur le site Internet du Groupe : www.michelin.com/corporate/finance

Présentation et Conference call

Les résultats au 31 décembre 2010 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en anglais ce jour (vendredi 11 février 2011) à 11 h, heure de Paris (10h TU). Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10h50 l'un des numéros suivants :

– depuis la France :	01 72 00 09 82
– depuis le UK :	0 808 238 1769
– depuis le reste du monde :	+ 44 808 238 1769
– depuis les USA :	+ 1 866 907 5924

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

Calendrier

– Information trimestrielle au 31 mars 2011 :

Jeudi 21 avril 2011 après Bourse

– Ventes nettes et résultats au 30 juin 2011 :

Vendredi 29 juillet 2011 avant Bourse

Relations Investisseurs
Valérie Magloire
+ 33 (0) 1 45 66 16 15
+ 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
Fabienne de Brébisson
+ 33 (0) 1 45 66 10 72
+ 33 (0) 6 08 86 18 15 (mobile)
fabienne.de-brebisson@fr.michelin.com

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

AVERTISSEMENT

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Michelin. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Michelin, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés en France auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet www.michelin.com.

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

PRÉSENTATION

2

RÉSULTATS ANNUELS 14

MARCHÉS : UN REBOND SUPÉRIEUR AUX ATTENTES 16

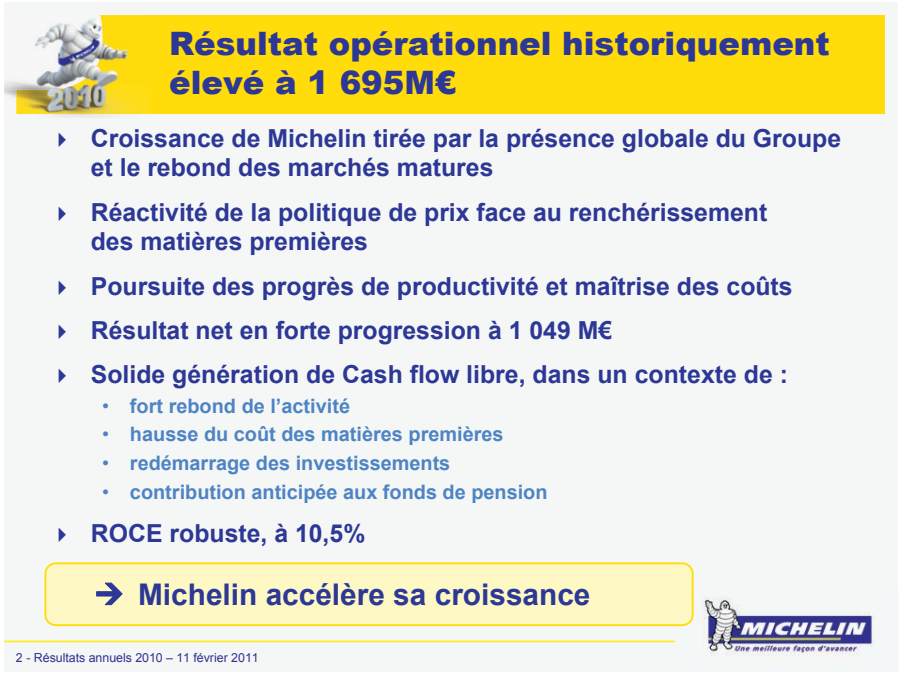
PERFORMANCE : UN NIVEAU HISTORIQUEMENT ÉLEVÉ 19

STRUCTURE FINANCIÈRE : UN ATOUT POUR LA CROISSANCE 23

HORIZON 2010 : UNE EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE ACCRUE 25

PERSPECTIVES : UNE DYNAMIQUE CONFIRMÉE 27

RÉSULTATS ANNUELS
11 FÉVRIER 2011
MICHELIN
2010
MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer


2010
Résultat opérationnel historiquement élevé à 1 695M€
Croissance de Michelin tirée par la présence globale du Groupe et le rebond des marchés matures
Réactivité de la politique de prix face au renchérissement des matières premières
Poursuite des progrès de productivité et maîtrise des coûts
Résultat net en forte progression à 1 049 M€
Solide génération de Cash flow libre, dans un contexte de :
fort rebond de l'activité
hausse du coût des matières premières
redémarrage des investissements
contribution anticipée aux fonds de pension
ROCE robuste, à 10,5%
➔ Michelin accélère sa croissance
MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer
2 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Chiffres clés 2010

En millions €	2010
Ventes nettes	17 891
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	1 695
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	9,5%
Résultat net	1 049
Investissements	1 100
Endettement net / Fonds propres	20%
Cash flow libre*	426

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

MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer

3 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

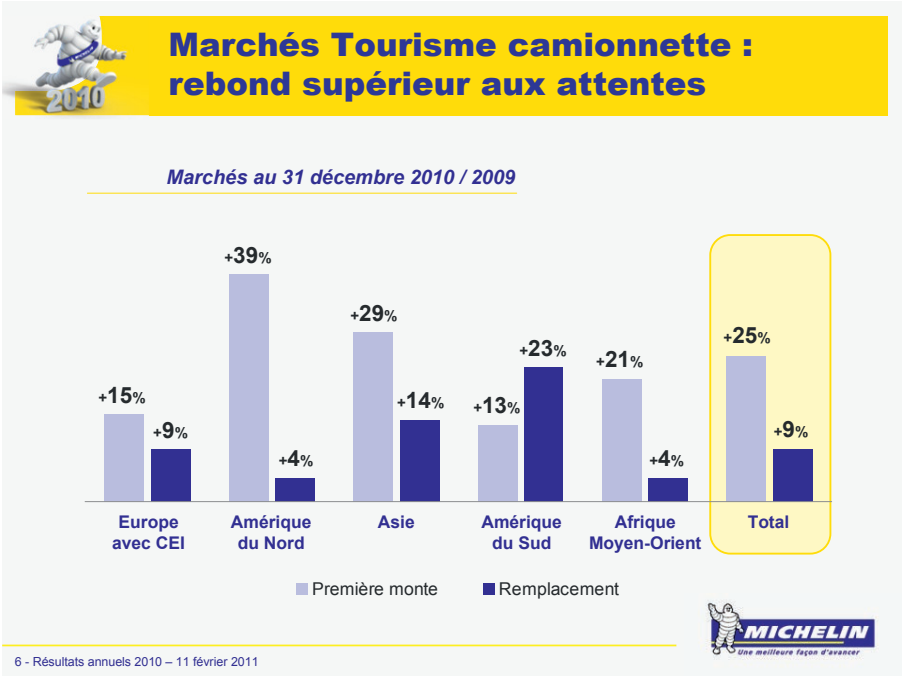
Sommaire

- ***Marchés :***
  un rebond supérieur aux attentes
- ***Performance :***
  un niveau historiquement élevé
- ***Structure financière :***
  un atout pour la croissance
- ***Horizon 2010 :***
  une efficacité opérationnelle accrue
- ***Perspectives :***
  une dynamique confirmée

MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer

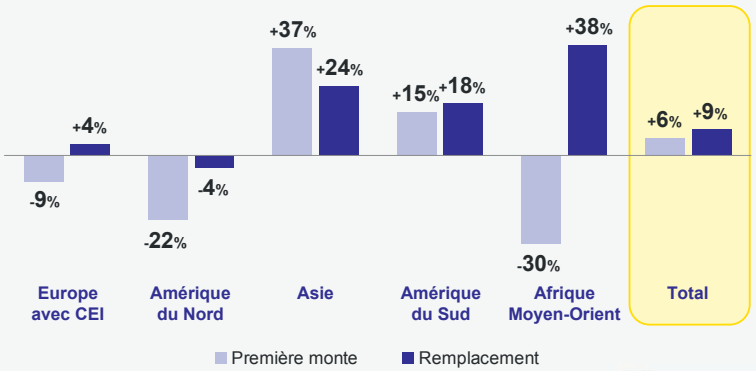
4 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Marchés : un rebond supérieur aux attentes
2010
MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer
5 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011


Marchés Tourisme camionnette : rebond supérieur aux attentes
Marchés au 31 décembre 2010 / 2009
+15%
+9%
+39%
+4%
+29%
+14%
+13%
+23%
+21%
+4%
+25%
+9%
Europe avec CEI
Amérique du Nord
Asie
Amérique du Sud
Afrique Moyen-Orient
Total
Première monte
Remplacement
MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer
6 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Tourisme camionnette remplacement : marchés matures proches de 2007

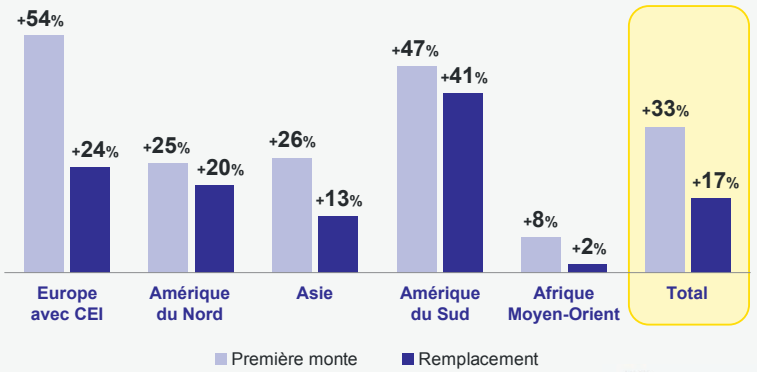
Marchés au 31 décembre 2010 / 2007



7 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Marchés Poids lourd : rebond fort sur des bases faibles

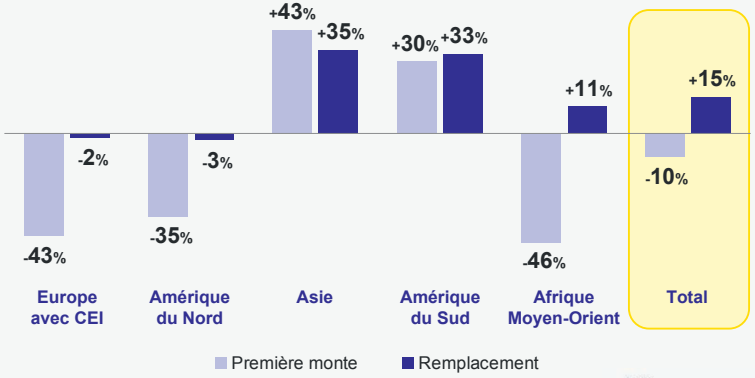
Marchés au 31 décembre 2010 / 2009



8 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

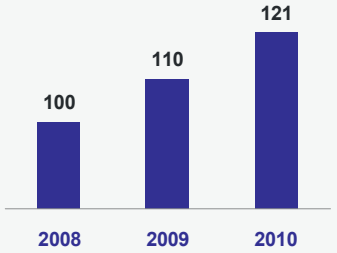
Marchés Poids lourd remplacement pays matures : proches du niveau 2007

Marchés au 31 décembre 2010 / 2007



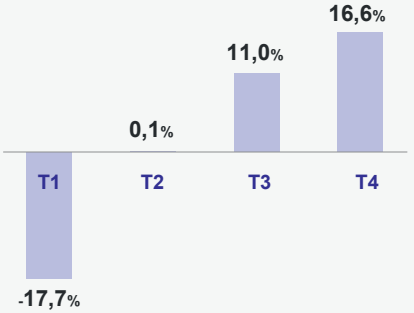
Génie Civil : dynamique toujours positive Agricole : reprise de la demande

Marché des pneus miniers
(base 100 = 2008)



Source : Michelin

Marché des pneus agro
2010 / 2009



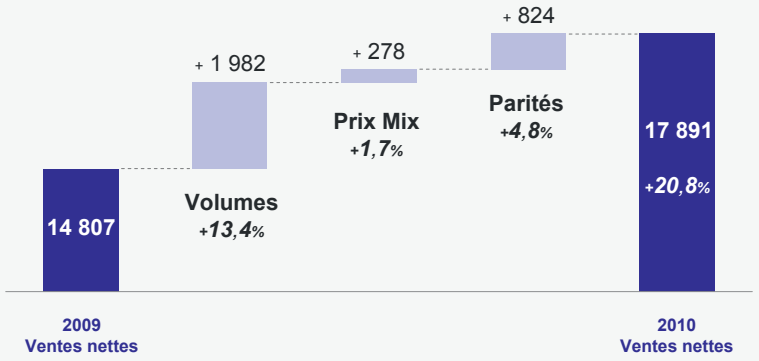
Source : Michelin

Performance : un niveau historiquement élevé

11 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Hausse des ventes nettes tirée par les volumes et l'accélération de l'effet prix

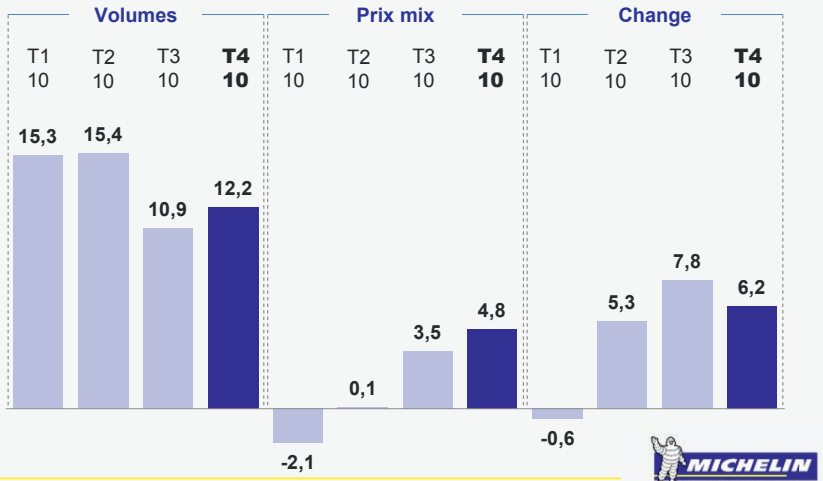
Variation annuelle en millions d'euros et en % des ventes nettes



12 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Accélération de l'effet prix
Croissance toujours forte des volumes

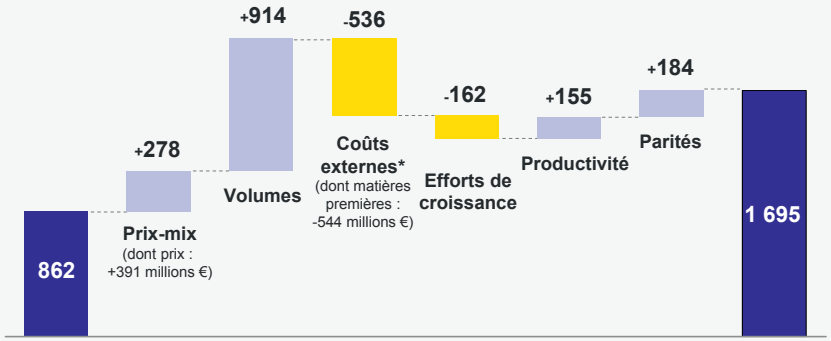
Variation annuelle en %



13 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Résultat opérationnel historiquement élevé

Variation annuelle en millions d'euros

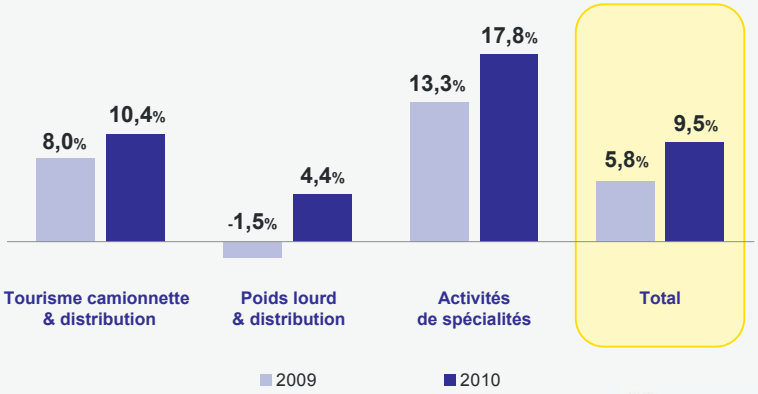


*Coût externes : matières premières, logistique à taux de change constants

14 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Contribution positive de chaque segment

Marge opérationnelle avant éléments non récurrents en % des ventes



15 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Performance économique historiquement élevée

Tourisme - Camionnette

En millions €	2010	2009
Ventes nettes	9 790	8 280
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	1 014	661
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	10,4%	8,0%

16 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Rebond de la performance tiré par les volumes, malgré les matières premières

Poids lourd

En millions €	2010	2009
Ventes nettes	5 680	4 496
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	249	(69)
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	4,4%	(1,5%)

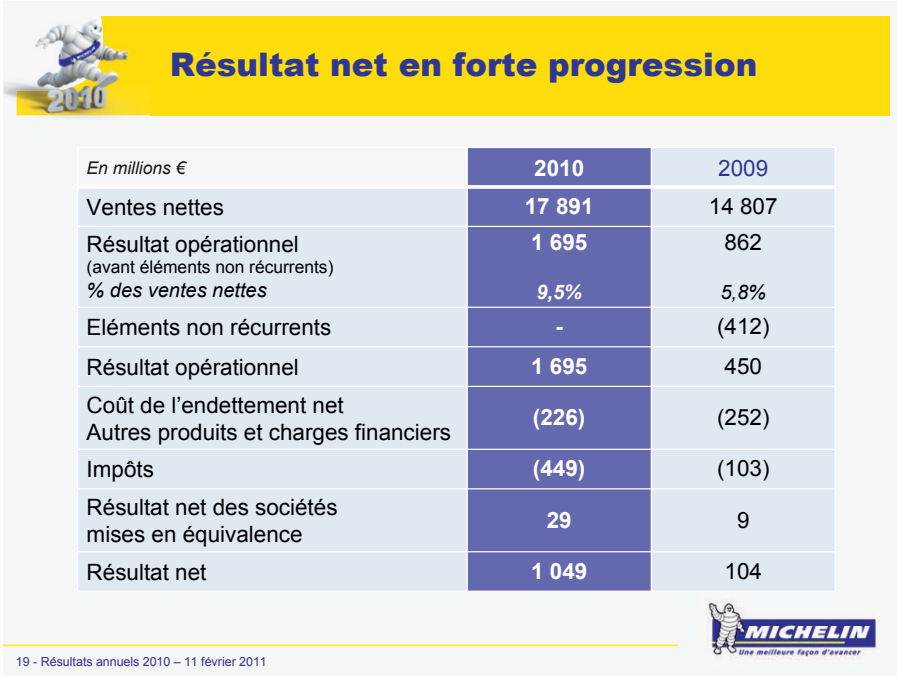
17 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Résultat structurellement élevé

Activités de spécialités

En millions €	2010	2009
Ventes nettes	2 421	2 031
Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents)	432	270
Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents)	17,8%	13,3%

18 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011


Résultat net en forte progression
2010
En millions €
2010
2009
Ventes nettes
17 891
14 807
Résultat opérationnel
(avant éléments non récurrents)
% des ventes nettes
1 695
9,5%
862
5,8%
Eléments non récurrents
-
(412)
Résultat opérationnel
1 695
450
Coût de l'endettement net
Autres produits et charges financiers
(226)
(252)
Impôts
(449)
(103)
Résultat net des sociétés
mises en équivalence
29
9
Résultat net
1 049
104
MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer
19 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Structure financière :
un atout pour la croissance
2010
MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer
20 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Cash flow libre positif après 270 M€ de contributions anticipées aux fonds de pensions

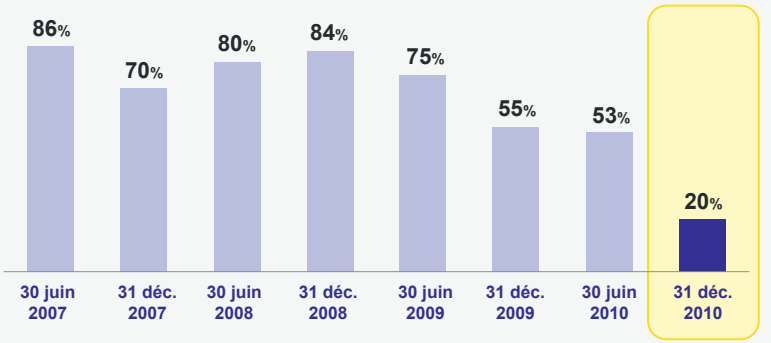
En millions €	2010	2009
EBITDA (avant éléments non récurrents)	2 660	1 802
Variation des stocks	*(584)*	*759*
Variation du poste clients	*(246)*	*176*
Variation fournisseurs	*369*	*(190)*
Impôts et intérêts payés	*(474)*	*(226)*
Variation de provisions	*(423)*	*(372)*
Autres BFR	*20*	*174*
Trésorerie d'activité	1 322	2 123
Investissements bruts	*(1 100)*	*(672)*
Autres	*204*	*(64)*
Cash flow libre*	426	1 387

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

21 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Structure financière robuste : flexibilité et marge de manoeuvre

Ratio d'endettement - Dette nette / fonds propres



22 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

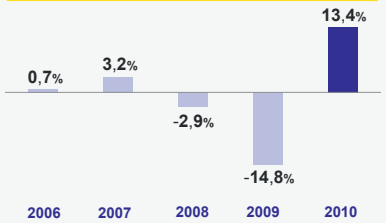
Horizon 2010 : une efficacité opérationnelle accrue

MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer

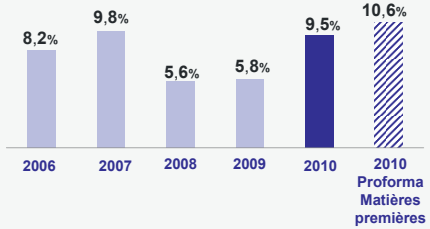
23 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Performance économique 2010 en ligne avec Horizon 2010, malgré la crise

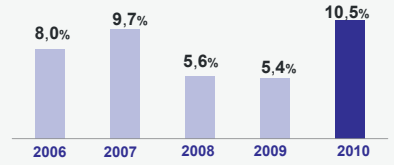
Croissance annuelle des volumes vendus
Objectif : 3,5%



Marge opérationnelle
Objectif 2010 : > 10%



ROCE
Objectif 2010 : 10%

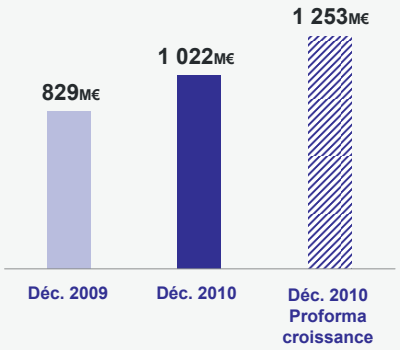


MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer

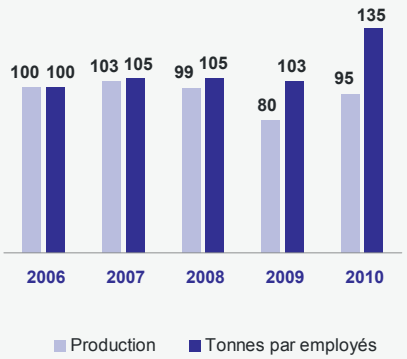
24 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Poursuite des progrès de productivité et maîtrise des coûts

Gains cumulés depuis 2006

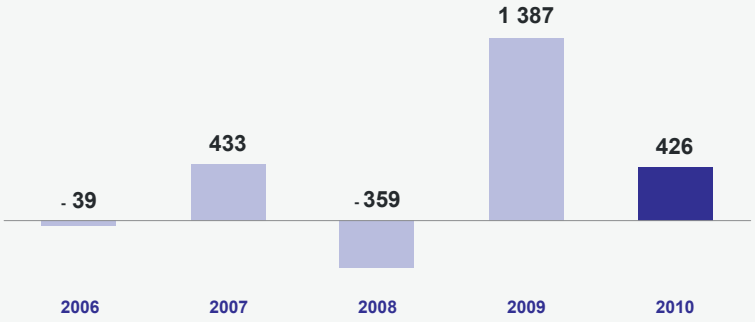


Gains de productivité depuis 2006
Base 100 en 2006



Génération de Free Cash Flow cumulée de 1,8 Md€

Free Cash Flow (Objectif : FCF positif)



Perspectives *:*
une dynamique confirmée

27 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Perspectives 2011

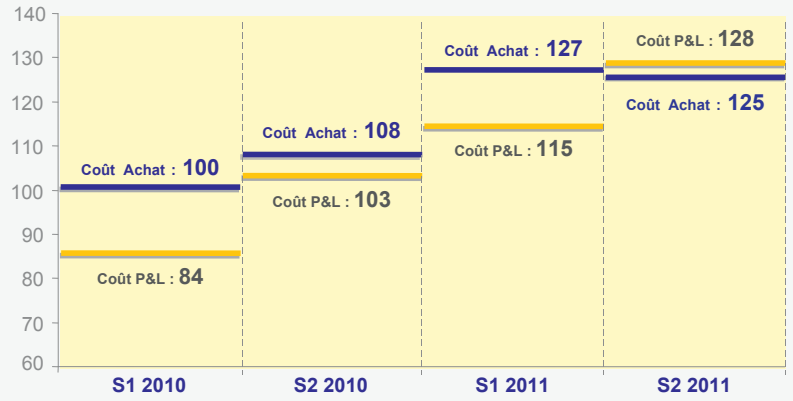
Sans changement majeur de contexte économique

- **Volumes : croissance d'au moins 6,5%**
- **Politique de prix ferme et réactive**
  - Poursuite de la politique de répercussion des surcoûts matières
- **Résultat opérationnel en croissance**
  - Malgré les coûts liés à l'accélération dans les nouveaux marchés (150M€)
- **Accélération des investissements : 1 600M€**
- **Free Cash Flow négativement impacté par :**
  - L'augmentation du coût des matières premières

28 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Pilotage de la politique de prix en fonction de l'évolution des matières premières

Simulation 2011 avec un coût moyen du Caoutchouc naturel à 4,8$/kg



➔ Impact estimé de 1 500M€ sur le résultat opérationnel

29 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Hypothèse caoutchouc naturel = 4,8$/kg 75% du surcoût déjà compensé

- **Effet prix favorable déjà acquis** — **850M€**
  - L'impact en année pleine des hausses passées en 2010
  - La mise en œuvre en 2011 des clauses matières premières
- **Nouvelles hausses de prix déjà annoncées en 2011 visent à couvrir** — **300M€**

Surcoût déjà compensé — **1 150M€**

- **350M€ restent à couvrir via des hausses de prix supplémentaires :**
  - Tourisme camionnette remplacement — < 2% en moyenne sur l'année
  - Poids lourd remplacement : — < 4% en moyenne sur l'année

30 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

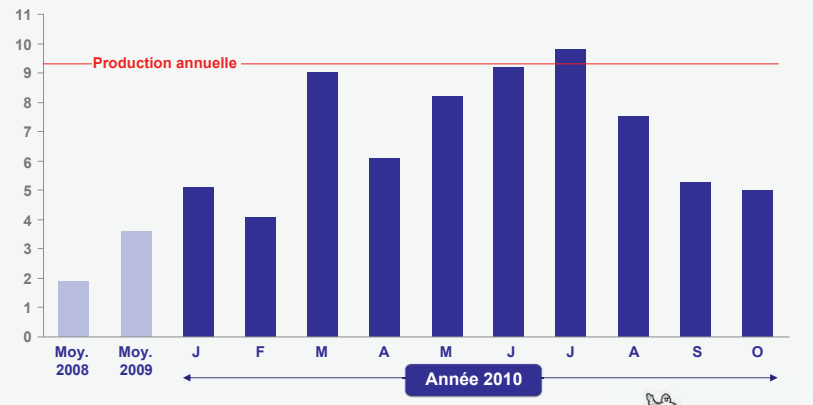
Hypothèse caoutchouc naturel = janvier 2011
Surcoût 2011 : 200M€

- **Simulation avec les prix spot moyens SICOM de janvier 2011 sur l'ensemble de l'année : 5,38$/kg**
- **Impact complémentaire sur le compte de résultat en 2011 : 200M€**
- **Nouvelles hausses de prix nécessaires :**
  - Tourisme camionnette remplacement : 1% en moyenne sur l'année
  - Poids lourd remplacement : 2% en moyenne sur l'année

31 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

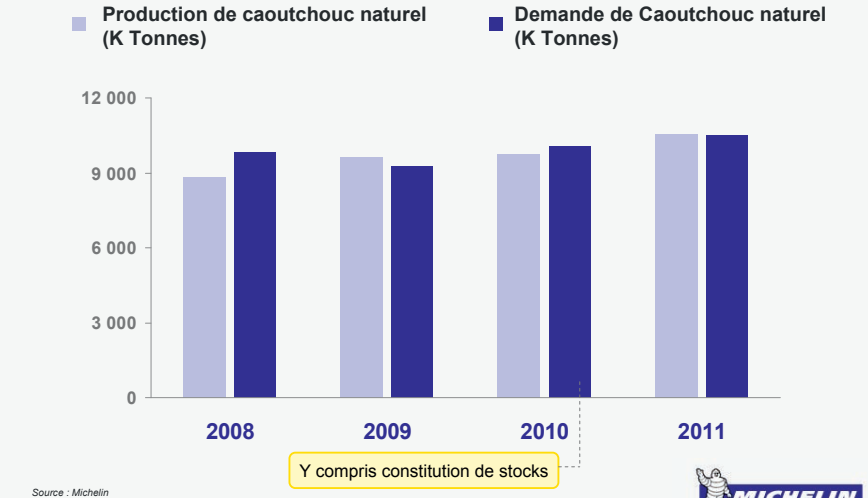
Explosion des volumes échangés influencée par les acteurs financiers

Marché du caoutchouc naturel de Shanghai
Echanges quotidiens en millions de tonnes



32 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

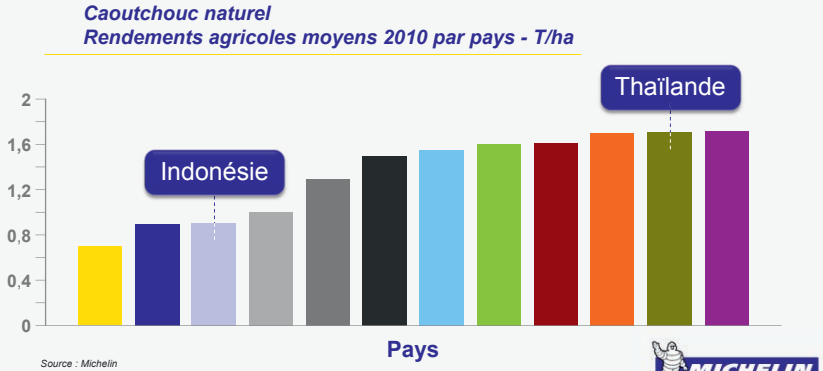
Caoutchouc naturel : pas de déséquilibre offre - demande



33 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Caoutchouc naturel : la production devrait croître de 40% environ d'ici 2020

- *Levier 1* : nouvelles plantations 2010-2020 : +1 million ha
- *Levier 2* : amélioration des rendements



34 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Confirmation des objectifs long terme de croissance de Michelin

Croissance des volumes

	2015	2020
Groupe	25%	50%
Marchés matures	15%	25%
Nouveaux marchés	50%	100%

35 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Outil industriel en position de répondre aux objectifs de croissance de Michelin

- **Avancement des projets Greenfield conforme aux calendriers**
- **Poursuite de la croissance de productivité**
  - 30% de gain attendu entre 2011 et 2015 par :
    - Le progrès continu
    - Les investissements de productivité
- **Ajout de capacités marginales sur des sites existants**
  - Toutes zones géographiques
  - Toutes lignes de produits

36 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Des coûts d'investissement compétitifs Chine – Usine Shenyang 2

- **Augmentation de la capacité et transfert de l'activité de Shenyang 1**
- **Investissements jusqu'en 2015 : 1,350 M US$**
- **Poids lourd**
  - 1,8 millions de pneus / an et 295 000 pneus rechapés / an
  - 1er pneu : mi 2012
- **Tourisme camionnette**
  - 10 millions de pneus / an
  - 1er pneu : 2013

37 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Chine : projet Shenyang 2 dans les délais 1er pneu Poids lourd : mi 2012

38 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Brésil : projet Itataia dans les délais
1er pneu TC : 1er semestre 2012

39 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Inde : projet Chennai dans les délais
1er pneu PL fin 2012

40 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

Contacts

Relations Investisseurs

Valérie Magloire
Alban de Saint Martin

+33 (0) 1 45 66 16 15

46, avenue de Breteuil
75324 Paris Cedex 07 – France

investor-relations@fr.michelin.com

41 - Résultats annuels 2010 – 11 février 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.»

42 - Résultats annuels 2010 – 11 février 2011

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2010

3

3.1_ LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2010 38
3.1.1. Les marchés du remplacement 39
3.1.2. Les marchés de la première monte 42

3.2_ ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN 45
3.2.1. Analyse des ventes nettes 45
3.2.2. Évolution des ventes nettes par segment de reporting 46
3.2.3. Principales variations monétaires 47
3.2.4. Évolution des ventes nettes par zone géographique 48

3.3_ COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ 49
3.3.1. Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents 50
3.3.2. Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par segment de reporting 51
3.3.3. Autres éléments du compte de résultat 52

3.4_ COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ 56
3.4.1. Goodwill 58
3.4.2. Immobilisations corporelles 58
3.4.3. Actifs financiers long terme 58
3.4.4. Impôts différés 58
3.4.5. Besoin en fonds de roulement 58
3.4.6. Trésorerie 59
3.4.7. Capitaux propres 59
3.4.8. Endettement NET 59
3.4.9. Provisions 60
3.4.10. Avantages du personnel 60

3.5_ COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS 61
3.5.1. Flux de trésorerie sur activités opérationnelles 61
3.5.2. Investissements non financiers 61
3.5.3. Cash flow libre 62

3.6_ RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE) 63

3.7_ PERSPECTIVES 2011 63

3.8_ CHIFFRES CLÉS 64

3.9_ DONNÉES BOURSIÈRES 66
3.9.1. L'action Michelin 66
3.9.2. Données boursières 67
3.9.3. Données par action 67
3.9.4. Le capital et l'actionnariat 68

3.10_ FAITS MARQUANTS 2010 69
3.10.1. Stratégie – partenariats – acquisitions 69
3.10.2. Produits – Services – Innovations 69
3.10.3. Performance et Responsabilité Michelin 72
3.10.4. Compétition 72
3.10.5. Gouvernance 73

3.1_ LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2010

Un marché mondial de l'ordre de 126 milliards de dollars (1)

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 126,5 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 représente environ 1,3 milliard de pneus pour les voitures et camionnettes et 160 millions de pneus pour les camions et les autobus. 3 pneus sur 4 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 est 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 crise, 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.

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 obligatoire à partir de 2012. Une réglementation similaire sera mise en place en Corée fin 2012. 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 en 2012.

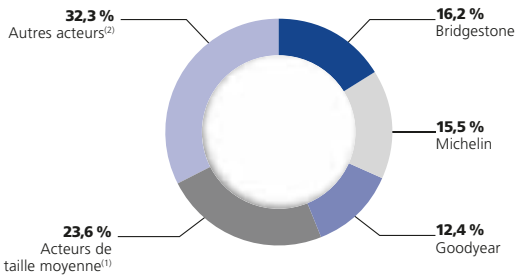
Ces évolutions bénéficient aux pneus à basse résistance au roulement dont Michelin est n° 1 mondial. Ils devraient progresser de 200 millions d'unités sur le marché de la première monte entre 2010 et 2020 pour atteindre 500 millions d'unités.

(1) Source Tire Business septembre 2010.
(2) Estimation Michelin.
(3) Source PwC.

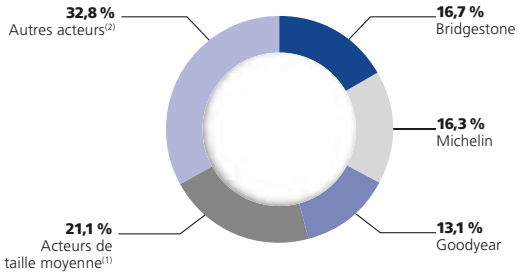
Nouvelles approches

Lors du Challenge Bibendum de Rio en 2010, Michelin a partagé une vision de l'évolution de la mobilité plus propre à travers des solutions pneumatiques différentes avec des approches innovantes : une approche traditionnelle, mais ambitieuse, avec des pneumatiques de dimensions courantes, toujours plus optimisés en matière de résistance au roulement ; une approche urbaine, basée sur des pneumatiques de petites dimensions, avec le petit ensemble monté de 10 pouces de diamètre, qui permet de diminuer la masse et l'encombrement sur le véhicule ; enfin une approche grande routière, avec des pneumatiques de grand diamètre et à bande de roulement étroite, afin de contribuer à l'optimisation aérodynamique de la voiture. Sans oublier une nouvelle vision où l'ensemble monté pneu roue serait remplacé par la Michelin Active Wheel.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER



Source : ventes 2009 en valeur (US dollars) publiées par Tire Business le 30 août 2010



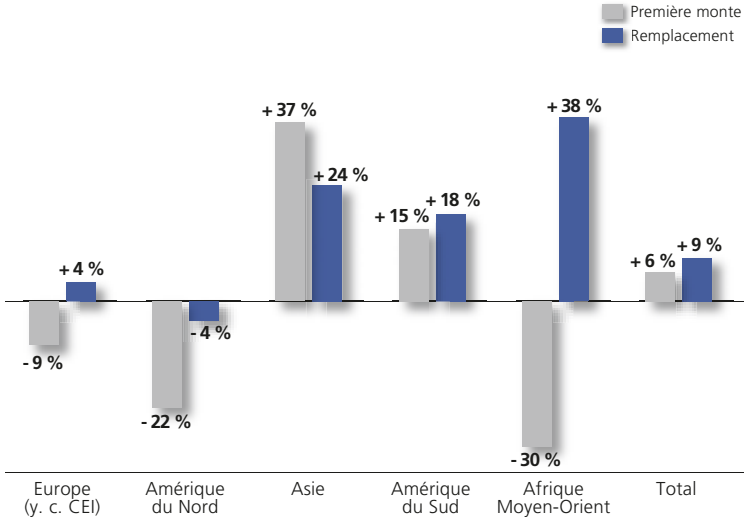
Source : ventes 2008 en valeur (US dollars) publiées par Tire Business le 31 août 2009

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

En 2010, la demande mondiale en pneumatiques s'est établie en hausse significative par rapport à l'année précédente dans l'ensemble des zones de commercialisation du Groupe. Elle a poursuivi sa croissance dans les nouveaux marchés qui avaient été peu affectés par la crise en 2009. Sur les marchés matures, notamment en Europe et en Amérique du Nord, la demande rebondit sensiblement, à un rythme plus rapide qu'attendu en début d'année, ce qui a engendré quelques tensions d'approvisionnement dans le marché.

Les marchés **Tourisme camionnette** se caractérisent par une forte reprise sur l'année, plus marquée pour l'activité de première monte (+ 25 %) que pour celle de remplacement (+ 9 %). Dans les marchés matures, la demande n'a néanmoins pas encore retrouvé ses niveaux de 2007, à l'exception du marché du remplacement en Europe.

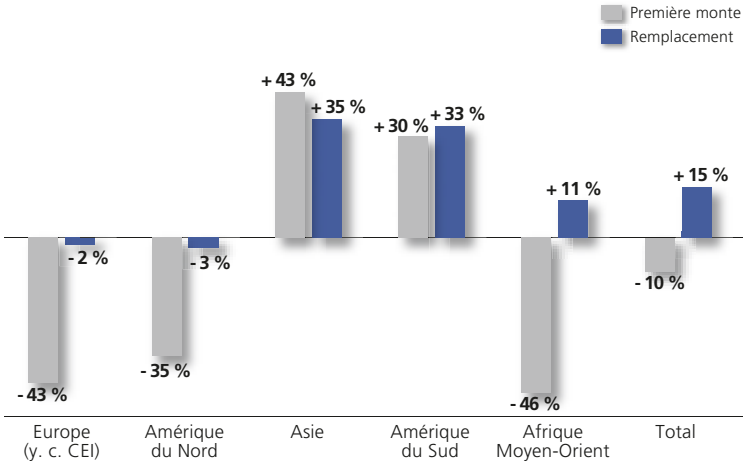
ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2010 PAR RAPPORT À 2007



Source : Estimations Michelin

Sur les marchés **Poids lourd,** la demande est en fort rebond par rapport à 2009 dans toutes les zones géographiques, sur des bases de comparaison faibles dans les marchés matures, et particulièrement en première monte (+ 33 %). Pour autant, les marchés matures restent en retrait par rapport à leurs niveaux d'avant crise, notamment en premier équipement.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2010 PAR RAPPORT À 2007



Source : Estimations Michelin – Pneus radiaux

3.1.1. LES MARCHÉS DU REMPLACEMENT

Après leur recul historique en 2009 sous l'effet de la crise et des déstockages massifs de la part des distributeurs, les marchés du remplacement affichent une nette reprise, en **Tourisme camionnette** comme en **Poids lourd.**

3.1.1.a) Tourisme camionnette

Marchés Tourisme camionnette Remplacement *(en millions de pneus)*	2010	2009	2010/2009	2e semestre 2010/ 2e semestre 2009	1er semestre 2010/ 1er semestre 2009
Europe (1)	310,2	285,8	+ 9 %	+ 6 %	+ 11 %
Amérique du Nord (2)	266,4	255,5	+ 4 %	+ 0 %	+ 9 %
Asie	206,5	181,4	+ 14 %	+ 15 %	+ 12 %
Amérique du Sud	58,0	47,0	+ 23 %	+ 26 %	+ 21 %
Afrique Moyen-Orient	75,5	72,8	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %
TOTAL	**916,7**	**842,5**	**+ 9 %**	**+ 7 %**	**+ 11 %**

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

Estimations Michelin

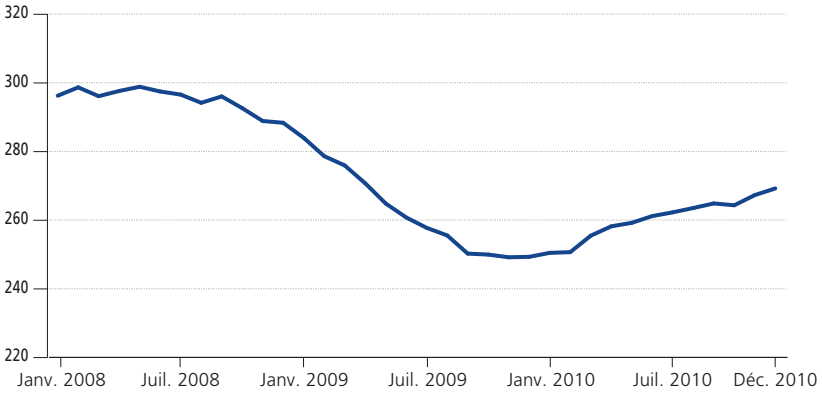
En Europe, la demande rebondit significativement (+ 9 %), à un rythme supérieur aux attentes, qui engendre des difficultés d'approvisionnement. Elle est en hausse marquée tant en Europe occidentale (+ 8 % en France, + 12 % en Allemagne, + 10 % en Italie, + 2 % en Espagne, quasi-stabilité au Royaume-Uni) que dans les Pays nordiques (+ 14 %), les marchés d'Europe orientale (+ 7 % en Hongrie, + 16 % en Russie) et en Turquie (+ 16 %).

Le marché a bénéficié de la forte demande en pneus hiver (+ 22 %) suscitée par les conditions hivernales rigoureuses des premier et dernier trimestres de 2010. Il a également profité d'une reconstitution de stocks de la part des distributeurs, après le déstockage massif lié à la crise de 2009 et en anticipation des hausses de tarifs annoncées.

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 été.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie

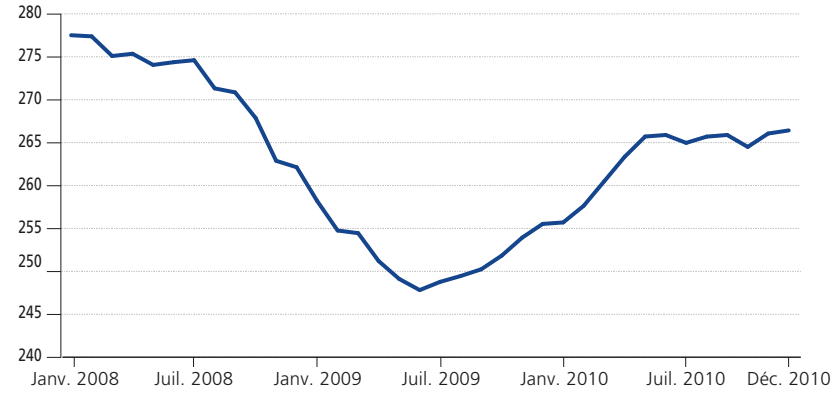


Estimations Michelin

En Amérique du Nord, la demande repart plus fortement qu'attendu (+ 4 %) et retrouve son niveau de 2008. Dans ce contexte, la production des pneumaticiens est tendue. Aux États-Unis, la demande en pneumatiques est en progression de 6 %, avec une reconstitution significative des stocks et la poursuite de la remontée des miles parcourus par les automobilistes américains. Le marché est en baisse de 13 % au Canada après deux années soutenues par la mise en place de réglementations relatives aux pneus hiver. Au Mexique, il augmente de 7 %. Le mix du marché nord-américain poursuit son enrichissement, le segment *recreational* représentant près de la moitié de la croissance.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin

En Asie, les marchés sont en croissance de 14 %. La demande reste porteuse en Chine (+ 24 %). Le marché japonais, en hausse de 7 %, bénéficie des mesures de soutien à la circulation automobile (autoroutes gratuites pendant les week-ends). Le marché indien progresse de 9 % tandis que les licences d'importation de pneumatiques ont été supprimées fin mai. En Asie du Sud-est, le marché poursuit sa croissance (+ 7 %).

En Amérique du Sud, les marchés du remplacement évoluent en hausse marquée (+ 23 %). Au Brésil, la demande croît de 34 % : elle n'a ralenti que très temporairement suite à l'arrêt en mars de la défiscalisation de l'IPI (impôt sur les produits industrialisés perçu sur la vente de véhicules neufs) et, dans un contexte économique favorable, elle est soutenue par la forte demande intérieure qui se traduit par une hausse des kilomètres parcourus et des ventes de biocarburants. La demande augmente également de manière sensible en Argentine et en Amérique centrale.

3.1.1.b) Poids lourd

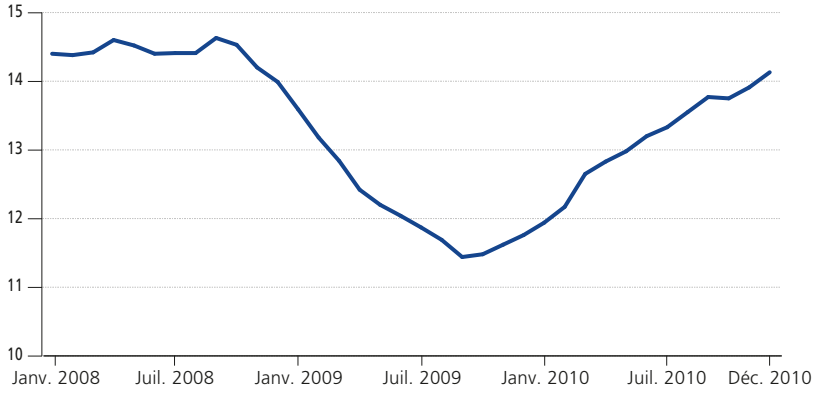
Marchés Poids lourd * Remplacement *(en millions de pneus)*	2010	2009	2010/2009	2e semestre 2010/ 2e semestre 2009	1er semestre 2010/ 1er semestre 2009
Europe (1)	16,5	13,3	+ 24 %	+ 17 %	+ 35 %
Amérique du Nord (2)	18,5	15,4	+ 20 %	+ 18 %	+ 22 %
Asie	37,4	33,0	+ 13 %	+ 12 %	+ 14 %
Amérique du Sud	8,9	6,4	+ 41 %	+ 54 %	+ 26 %
Afrique Moyen-Orient	8,7	8,5	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %
TOTAL	**89,9**	**76,6**	**+ 17 %**	**+ 16 %**	**+ 19 %**

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

Estimations Michelin

En Europe, sous l'effet de la fin du déstockage et dans un contexte de croissance modérée de l'activité de transport, les marchés sont en hausse significative de 24 %. Ils reviennent ainsi quasiment à leur niveau d'avant crise (- 2 % par rapport à 2007) tout comme l'activité de rechapage, en hausse de 15 %. Cette évolution positive de la demande fait apparaître quelques tensions d'approvisionnement.

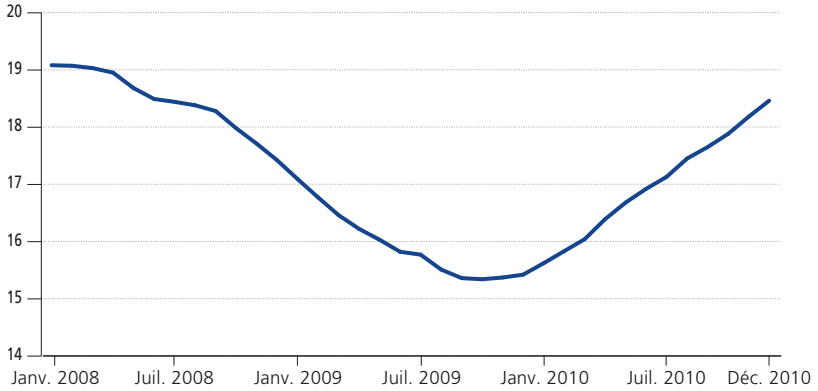
ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE
En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants – hors Russie



Estimations Michelin

En Amérique du Nord, la croissance du marché a été continue tout au long de l'année (+ 20 %). Cette évolution est plus forte que la reprise du fret du fait des pratiques de déstockage qui avaient caractérisé le marché en 2009. La radialisation du marché au Mexique a également soutenu la croissance. Des tensions d'approvisionnement ont été observées en fin d'année. Pour autant, les marchés n'ont pas encore tout à fait retrouvé leurs niveaux d'avant la crise.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD
En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin

En Asie, les marchés ont crû tout au long de l'année (+13 %). En Chine, le marché poursuit sa croissance en dépit de la hausse du coût des matières premières et des augmentations de prix passées par les manufacturiers. Néanmoins, le rythme de la croissance se ralentit en raison de bases de comparaison plus élevées.

L'Asie du Sud-est a connu une croissance marquée notamment par l'offre de pneus économiques chinois de technologie radiale.

Au Japon, si le marché a rebondi fortement en 2010, il reste inférieur de près de 15 % à son niveau d'avant crise.

En Amérique du Sud, le marché est en forte hausse (+ 41 %), tiré notamment par le Brésil, l'Argentine, le Chili et la Colombie dans un contexte économique favorable. Au Brésil, les indicateurs du transport sont orientés positivement. Le niveau de stock des revendeurs est revenu à la normale.

Les marchés d'**Afrique Moyen-Orient** ont connu une croissance plus modérée que dans les autres zones (+ 2 %). Dans certains pays du Golfe, le marché a même été en baisse, affecté notamment par le niveau déprimé de l'activité de la construction.

3.1.2. LES MARCHÉS DE LA PREMIÈRE MONTE

Après leur baisse historique de 2009 qui avait engendré un vigoureux déstockage de la part des constructeurs, les marchés de la **première monte** affichent globalement un rebond supérieur aux attentes. Ils demeurent néanmoins en deçà de leur niveau de 2007 en Europe et en Amérique du Nord.

3.1.2.a) Tourisme camionnette

Marchés Tourisme camionnette Première monte *(en millions de pneus)*	2010	2009	2010/2009	2e semestre 2010/ 2e semestre 2009	1er semestre 2010/ 1er semestre 2009
Europe (1)	89,3	77,9	+ 15 %	+ 5 %	+ 26 %
Amérique du Nord (2)	58,5	42,2	+ 39 %	+ 17 %	+ 71 %
Asie	179,7	139,2	+ 29 %	+ 16 %	+ 47 %
Amérique du Sud	20,6	18,2	+ 13 %	+ 6 %	+ 22 %
Afrique Moyen-Orient	10,2	8,5	+ 21 %	+ 42 %	- 1 %
TOTAL	**358,3**	**285,9**	**+ 25 %**	**+ 13 %**	**+ 41 %**

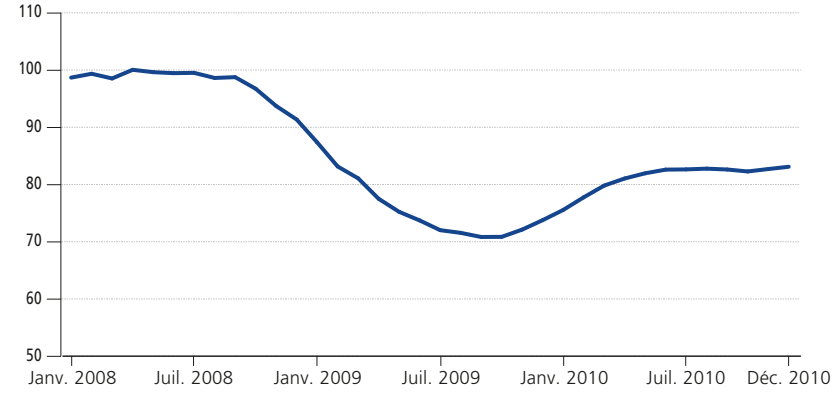
(1) Y compris Russie et Turquie.
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin

En Europe, les marchés poursuivent leur reprise, en ligne avec l'activité des constructeurs qui a, selon les cas, bénéficié des mesures de soutien à l'industrie automobile, du redémarrage des ventes de voitures haut de gamme ou des fortes exportations qui ont tiré une partie de la production. La demande a également profité de la remontée des stocks qui avaient été massivement ajustés lors de la crise.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie

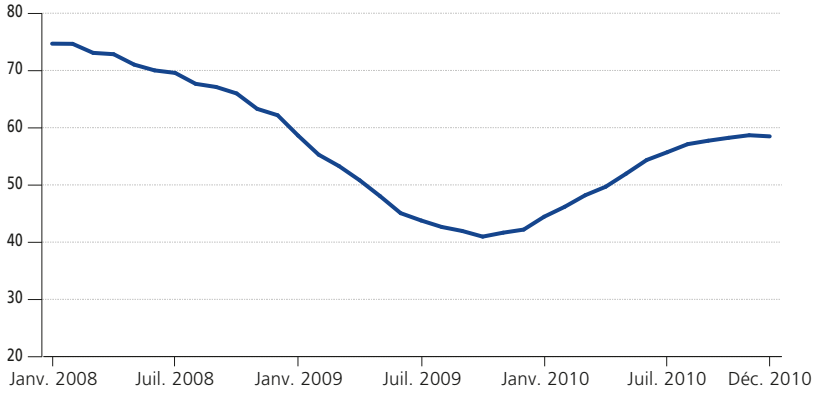


Estimations Michelin

En Amérique du Nord, la demande s'établit en forte hausse de 39 %, sur des bases de comparaison très faibles, grâce à la correction des excès de déstockage de 2009. Elle a également bénéficié de l'amélioration des performances des constructeurs américains au détriment des groupes importateurs.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin

En Asie, tous les marchés sont en hausse, soutenus par la demande toujours croissante de mobilité automobile. Le marché augmente de 33 % en Chine où les mesures de soutien à l'automobile ont été prolongées et de 44 % en Asie du Sud-est, tandis que le marché coréen accélère à la faveur des exportations. Au Japon, la demande progresse de 21 % en dépit de l'arrêt en octobre du plan d'aide aux ventes automobiles et du ralentissement des exportations engendré par la force du yen japonais face au dollar américain et à l'euro. Au global, le marché asiatique augmente de 29 %.

En Amérique du Sud, les marchés du pneu (+ 13 %) profitent de la forte croissance des économies du Brésil et de l'Argentine. La demande est particulièrement dynamique au Brésil par rapport aux années antérieures.

En Afrique Moyen-Orient, la demande retrouve une évolution positive (+ 21 %), après une forte baisse en 2009.

3.1.2.b) Poids lourd

Marchés Poids lourd * Première monte *(en millions de pneus)*	2010	2009	2010/2009	2e semestre 2010/ 2e semestre 2009	1er semestre 2010/ 1er semestre 2009
Europe (1)	4,0	2,6	+ 54 %	+ 81 %	+ 29 %
Amérique du Nord (2)	3,4	2,7	+ 25 %	+ 27 %	+ 23 %
Asie	8,7	6,9	+ 26 %	+ 0 %	+ 61 %
Amérique du Sud	2,4	1,7	+ 47 %	+ 43 %	+ 53 %
Afrique Moyen-Orient	0,4	0,3	+ 8 %	+ 8 %	+ 9 %
TOTAL	**18,9**	**14,2**	**+ 33 %**	**+ 24 %**	**+ 44 %**

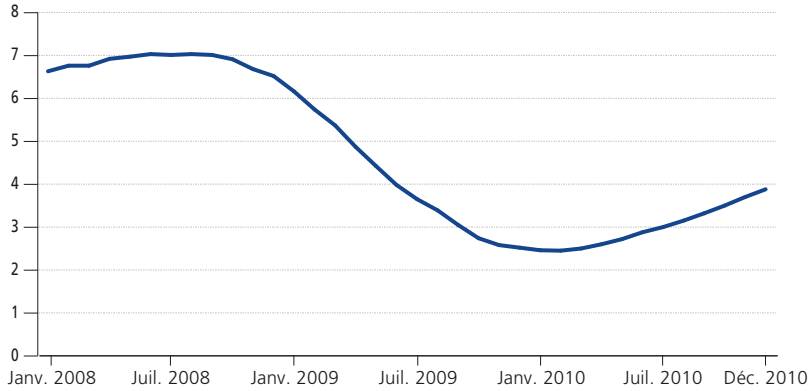
* *Radial seulement.*
(1) Y compris Russie et Turquie.
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin

En Europe, sur des bases faibles, le marché a connu un fort rebond (+ 54 % par rapport à 2009), tiré par la fin du déstockage et les exportations de camions neufs. Le rythme de la reprise s'est accéléré au second semestre. Le niveau du marché reste cependant bas, inférieur de quelque 40 % au niveau de 2007.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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

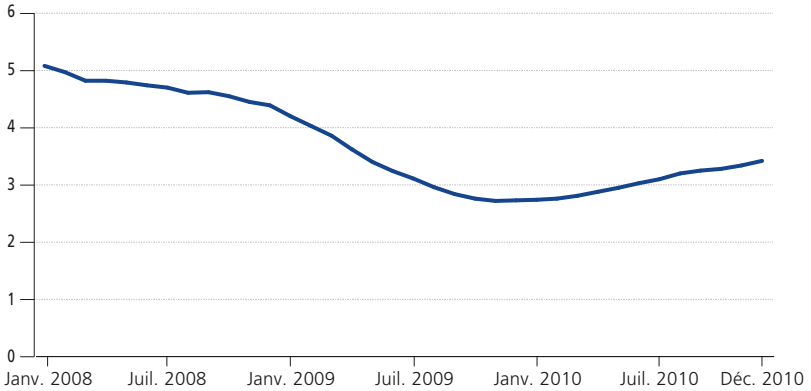


Estimations Michelin

En Amérique du Nord, le marché est hausse de 25 % par rapport à 2009. Cependant, par rapport à 2007, il est toujours en retrait marqué (- 35 %). La dynamique observée en 2010 se traduit par l'arrêt du vieillissement des flottes de camions.

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, le marché est en hausse de 26 %. En Chine, le marché de la première monte connaît une forte croissance (+ 23 %) qui s'est ralentie au second semestre du fait de bases de comparaison plus élevées. En Asie du Sud-est, le marché est en forte augmentation tout au long de l'année et bénéficie de la radialisation accrue du marché.

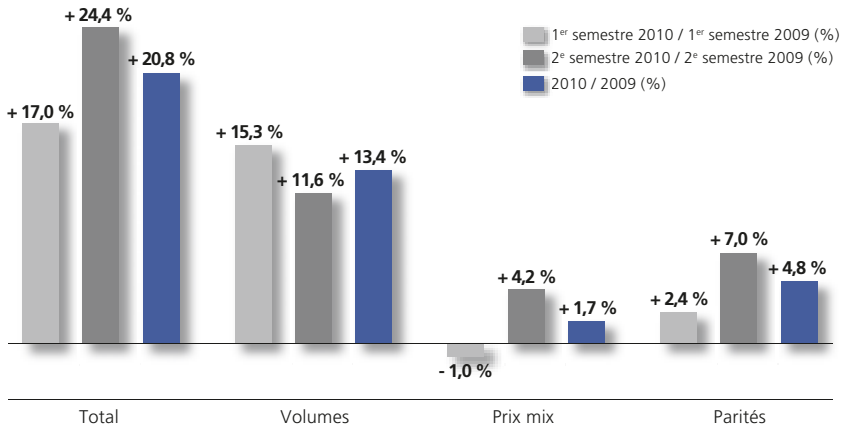
En Amérique du Sud, le marché est en hausse de 47 % grâce à un environnement économique porteur et à des mesures d'incitations au renouvellement des flottes (taux de financement bonifiés, réduction de taxes).

En Afrique Moyen-Orient, le marché de la première monte est en hausse plus limitée que dans les autres zones géographiques (+ 8 %).

3.2_ ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation	2e semestre 2010	2e semestre 2009	Variation	1er semestre 2010	1er semestre 2009	Variation
Ventes nettes	17 891	14 807	+ 20,8 %	9 542	7 673	+ 24,4 %	8 349	7 134	+ 17,0 %
Hors impact des taux de change			*+ 15,2 %*			*+ 16,5 %*			*+ 13,7 %*

3.2.1. ANALYSE DES VENTES NETTES



Les **ventes nettes** s'établissent à 17 891 millions d'euros, en augmentation de 20,8 % à taux de change courant, par rapport à 14 807 millions d'euros en 2009.

Cette hausse reflète principalement l'impact positif (+ 13,4 %) des volumes vendus, en ligne avec le rebond des marchés.

L'évolution du prix mix se traduit par un effet positif de 1,7 % sur l'ensemble de l'année.

- Le prix mix, défavorable de 1 % au 1er semestre, devient positif de 4,2 % au deuxième semestre sous l'effet de la dynamique de prix du Groupe.

– L'effet mix est resté défavorable tout au long de 2010, du fait d'une croissance des volumes de première monte supérieure à celle du remplacement.

– L'effet prix de 2,6 % (391 millions d'euros) s'est accéléré trimestre après trimestre, à la faveur des hausses de tarifs annoncées par le Groupe dans l'ensemble des zones et de l'application des clauses contractuelles d'indexation sur les coûts de matières premières.

- L'effet positif (+ 4,8 %) des parités de change résulte essentiellement des évolutions favorables, par rapport à l'euro, du dollar américain, du real brésilien, du dollar canadien et du dollar australien.

(en millions d'euros et en %)	2010/2009		2e semestre 2010/ 2e semestre 2009		4e trimestre 2010/ 4e trimestre 2009		3e trimestre 2010/ 3e trimestre 2009		1er semestre 2010/ 1er semestre 2009		2e trimestre 2010/ 2e trimestre 2009		1er trimestre 2010/ 1er trimestre 2009	
VARIATION TOTALE	**+ 3 084**	**+ 20,8 %**	**+ 1 869**	**+ 24,4 %**	**+ 975**	**+ 24,9 %**	**+ 894**	**+ 23,8 %**	**+ 1 215**	**+ 17,0 %**	**+ 786**	**+ 21,7 %**	**+ 429**	**+ 12,2 %**
Volumes	+ 1 982	+ 13,4 %	+ 887	+ 11,6 %	+ 478	+ 12,2 %	+ 409	+ 10,9 %	+ 1 095	+ 15,3 %	+ 559	+ 15,4 %	+ 536	+ 15,3 %
Prix mix	+ 278	+ 1,7 %	+ 357	+ 4,2 %	+ 210	+ 4,8 %	+ 147	+ 3,5 %	- 79	- 1,0 %	+ 5	+ 0,1 %	- 84	- 2,1 %
Parités	+ 824	+ 4,8 %	+ 625	+ 7,0 %	+ 287	+ 6,2 %	+ 338	+ 7,8 %	+ 199	+ 2,4 %	+ 222	+ 5,3 %	- 23	- 0,6 %
Périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

3.2.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SEGMENT DE REPORTING

(en millions d'euros)	2010	2010/2009	2e semestre 2010	2e semestre 2010 /2e semestre 2009	1er semestre 2010	1er semestre 2010 /1er semestre 2009
GROUPE	**17 891**	**+ 20,8 %**	**9 542**	**+ 24,4 %**	**8 349**	**+ 17,0 %**
Tourisme camionnette et distribution associée	9 790	+ 18,2 %	5 169	+ 19,3 %	4 621	+ 17,0 %
Poids lourd et distribution associée	5 680	+ 26,3 %	3 114	+ 28,4 %	2 566	+ 23,9 %
Activités de spécialités (1)	2 421	+ 19,2 %	1 259	+ 37,3 %	1 162	+ 4,3 %

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

En 2010, les ventes nettes de chaque segment de reporting se sont accrues significativement en volume, dans un contexte de politique de prix réactive du Groupe visant à répercuter les effets du renchérissement des matières premières.

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

En Europe, au remplacement, les ventes du Groupe augmentent fortement, tirées par la bonne performance des nouvelles gammes MICHELIN, notamment hiver (MICHELIN Alpin 4). En première monte, les ventes du Groupe ont été contraintes par la disponibilité des pneumatiques.

En Amérique du Nord, les ventes remplacement, en hausse significative sur l'ensemble de l'année, ont néanmoins été contraintes par la production. En première monte, les ventes bénéficient en outre d'un mix client favorable. Au total, la part de marché du Groupe en Amérique du Nord atteint un record historique.

En Amérique du Sud, les ventes du Groupe profitent de marchés très dynamiques et affichent une bonne performance, notamment au Brésil, au Chili et dans les pays d'Amérique centrale.

En Asie, dans un environnement de marché globalement porteur, les ventes de Michelin progressent dans toutes les régions et permettent au Groupe de continuer à renforcer sa présence, particulièrement en Asie du Sud-est. En Chine, le Groupe poursuit sa croissance à deux chiffres et donne la priorité au remplacement, segment en forte hausse.

En Afrique Moyen-Orient, les ventes bénéficient des évolutions du marché.

Au total, les ventes nettes du segment Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 9 790 millions d'euros, en hausse de 18,2 % par rapport à 2009. L'effet volume est resté soutenu sur l'ensemble de l'année grâce notamment à la bonne performance en pneus hiver et à la force de la marque MICHELIN. L'effet favorable de prix mix traduit les hausses de tarifs mises en œuvre tout au long de l'année dans un contexte de renchérissement des matières premières et la poursuite de l'amélioration du mix segment/indice de vitesse ; il n'a été que partiellement entamé par l'évolution défavorable du mix première monte/remplacement.

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

En Europe, les ventes du Groupe au remplacement évoluent plus favorablement que le marché en dépit des perturbations liées aux hausses de prix. En première monte, les ventes sont soutenues par la vigueur du marché et les positions fortes de Michelin auprès des principaux fabriquants de camions.

En Amérique du Nord, les ventes de pneus X One sont à un niveau record. Le cap du million de pneus X One vendus a été franchi. Dans un contexte de renchérissement des matières premières, le Groupe a passé des hausses de prix significatives avec la volonté de préserver ses marges. Sur le marché de la première monte, les ventes du Groupe bénéficient d'un mix client positif et augmentent plus rapidement que le marché.

En Amérique du Sud, les ventes en forte hausse ont mis sous tension la chaîne d'approvisionnement, notamment sur le marché du remplacement. Cette bonne dynamique n'a pas connu de ralentissement. En première monte, le Groupe gagne des parts de marché grâce à la qualité de son offre.

En Asie, à l'instar du marché, les ventes du Groupe progressent très fortement tant en première monte qu'en remplacement. En Chine, les augmentations de prix visant à compenser l'impact de la hausse du coût des matières premières n'ont pas empêché la hausse des ventes et le gain de part de marché en première monte. Au Japon et en Corée, les ventes du Groupe ont surperformé le marché. En Asie du Sud-est, Michelin continue sa croissance. 2010 a notamment été marquée par la première année de l'agence au Vietnam.

En Afrique Moyen-Orient, le Groupe profite de la hausse des marchés.

Au total, les ventes nettes du segment Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 5 680 millions d'euros, en augmentation de 26,3 % par rapport à 2009. Les volumes s'établissent en forte hausse, sur des bases de comparaison faibles, avec une accélération en fin d'année, ce qui a occasionné quelques tensions d'approvisionnement dans les pays matures. L'effet prix mix, en dépit d'un mix première monte/remplacement défavorable, s'est amélioré trimestre après trimestre à la faveur des augmentations de tarifs annoncées progressivement pour répercuter les coûts accrus de matières premières.

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

Génie civil : le segment Mines, qui n'aura pas connu la crise, a poursuivi sa progression, tiré par la forte demande en minerais et énergie des pays à forte croissance. Le marché du premier équipement a connu un quasi doublement dans les zones matures, sans néanmoins rattraper ses volumes d'avant crise. Le segment Infrastructure s'établit en forte hausse dans toutes les zones mais les niveaux de 2008 n'ont toutefois pas encore été retrouvés.

Les ventes de Michelin sont en forte progression sur tous les segments. Les hausses de tarifs liées à l'application des clauses d'ajustement contractuelles ont été passées à partir du second semestre 2010, permettant de compenser la hausse du coût des matières premières, avec un effet retard.

Agricole : les marchés du premier équipement sont en hausse sensible, tout en restant en deçà des niveaux de 2008, et enregistrent une reprise plus nette pour les engins de forte puissance. Le marché a amplifié son redressement au 4e trimestre en raison des bons niveaux de prix pour les céréales et de perspectives favorables pour 2011.

Les ventes du Groupe sont en progression sur chacun des segments et traduisent à la fois des gains de parts de marché en premier équipement et la bonne performance des marques premium du Groupe sur le marché du second équipement. Le Groupe poursuit sa stratégie de renforcement de ses ventes aux marques MICHELIN et KLEBER et a lancé au cours de l'été le MICHELIN CerexBib pour les engins de récolte et le MICHELIN SprayBib pour les pulvérisateurs qui bénéficient tous deux de la technologie innovante MICHELIN Ultraflex.

Deux roues : les marchés Moto progressent dans l'ensemble des marchés matures, à l'exception du Japon. La croissance demeure soutenue dans les marchés émergents, notamment en Asie du Sud-est où la demande atteint un record historique.

Les ventes du Groupe sont en hausse, avec une augmentation de ses parts de marché en Amérique du Nord et au Brésil, comme en Europe où l'offre a été enrichie avec le lancement du pneu Power Pure sur le segment performance. En première monte, les livraisons à Harley Davidson continuent de progresser.

Avion : l'ensemble des marchés reprend en 2010. Cette hausse est sensible sur le segment de l'Aviation commerciale, qui voit une amélioration du taux de remplissage des avions. L'activité Aviation générale rebondit, alors que le marché s'était effondré avec la crise de 2009. L'activité Militaire reste stable. La demande de pneumatiques en technologie radiale continue de s'accroître.

Pour Michelin, l'année a été marquée par la signature de contrats à long terme avec des compagnies aériennes telles que Air France, KLM, Turkish Airlines, pour lesquelles l'offre globale de Michelin, reposant sur la qualité de ses produits et de ses offres de services innovants s'est avérée décisive. Les ventes de Michelin, pénalisées par l'effet des parités monétaires, sont globalement stables par rapport à 2009.

L'activité **Cartes et Guides** poursuit ses développements dans ses trois métiers. En cartographie, la décrue continue du marché observée depuis plusieurs années semble se stabiliser alors que Michelin poursuit le développement d'accords de partenariat. L'activité guides touristiques a été marquée d'une part par la poursuite de l'internationalisation des guides et d'autre part, par les premières synergies entre les contenus des Guides Verts et le nouvel espace voyage du site ViaMichelin. Les ventes de Guides MICHELIN sont stables.

Pour **ViaMichelin,** l'année a été marquée par le record d'audience du site Internet avec 432 millions de visites sur l'année : l'offre, régulièrement améliorée, a profité de la mise en ligne de la 10e version du site et de la création d'une chaîne Voyages qui s'appuie sur le contenu des Guides Verts.

Afin de développer son offre d'accompagnement et de conseils aux voyages, Michelin a annoncé son intention de rassembler les équipes des Cartes et Guides et de ViaMichelin dans une même entité, et, à terme, dans une même société. Cette nouvelle entité sera capable de développer rapidement des produits et des services globaux et multi supports (papier et numérique), pour le grand public et pour les professionnels, en nourrissant la vision de la Marque : "une meilleure façon d'avancer".

Au total, les ventes nettes du segment Activités de spécialités s'établissent à 2 421 millions d'euros, en hausse de 19,2 % par rapport à 2009, portées par la dynamique de Michelin sur l'ensemble de ses marchés de pneus et par la mise en œuvre des clauses d'indexation sur les coûts de matières premières.

3.2.3. PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe augmentent de 20,8 % à taux de change courant.

Cette hausse inclut un impact positif de change de 824 millions d'euros, lié principalement à l'appréciation du dollar américain, du real brésilien, du dollar canadien, du dollar australien et dans une moindre mesure du peso mexicain et du baht thaïlandais par rapport à l'euro.

Cours moyen	2010	2009	Variation
Euro/USD	1,327	1,394	- 4,8 %
Euro/CAD	1,367	1,586	- 13,9 %
Euro/MXN	16,759	18,805	- 10,9 %
Euro/BRL	2,332	2,773	- 15,9 %
Euro/GBP	0,858	0,892	- 3,8 %
Euro/JPY	116,157	130,251	- 10,8 %
Euro/CNY	8,981	9,524	- 5,7 %
Euro/THB	42,021	47,812	- 12,1 %

3.2.4. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)	2010	2010/2009	2e semestre 2010	1er semestre 2010
GROUPE	**17 891**	**+ 20,8 %**	**9 542**	**8 349**
Europe	7 682	+ 13,8 %	4 042	3 640
Amérique du Nord et Mexique	6 148	+ 23,1 %	3 348	2 800
Autres zones	4 061	+ 32,7 %	2 152	1 909

(en millions d'euros)	2010	En % du total	2009	En % du total
GROUPE	**17 891**		**14 807**	
Europe	7 682	42,9 %	6 752	45,6 %
Amérique du Nord et Mexique	6 148	34,4 %	4 994	33,7 %
Autres zones	4 061	22,7 %	3 061	20,7 %

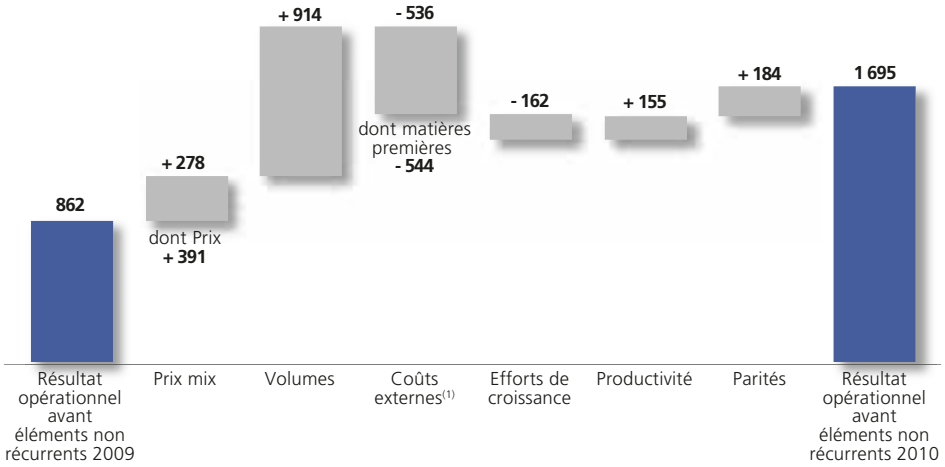
Les ventes nettes du Groupe progressent dans l'ensemble des zones géographiques, mais à un rythme plus soutenu dans les pays à fort potentiel de croissance. En tonnage, ces pays représentent 33 % des volumes vendus en 2010, contre 32 % en 2009.

3.3_ COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions) (sauf données par action)	**2010**	**2009**	**2010/2009**	**2010** *(en % des ventes nettes)*	**2009** *(en % des ventes nettes)*
Ventes nettes	**17 891**	**14 807**	**+ 20,8 %**		
Coût de revient des ventes	(12 403)	(10 527)	+ 17,8 %	69,3 %	71,1 %
Marge brute	**5 488**	**4 280**	**+ 28,2 %**	**30,7 %**	**28,9 %**
Frais commerciaux	(1 847)	(1 650)	+ 11,9 %	10,3 %	11,1 %
Frais de recherche et développement	(545)	(506)	+ 7,7 %	3,0 %	3,4 %
Frais administratifs et généraux	(1 237)	(1 113)	+ 11,1 %	6,9 %	7,5 %
Autres produits et charges opérationnels	(164)	(149)	+ 10,1 %	0,9 %	1,0 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	**1 695**	**862**	**+ 96,6 %**	**9,5 %**	**5,8 %**
Charges non récurrentes	-	(412)	NS	0,0 %	2,8 %
Résultat opérationnel	**1 695**	**450**	**+ 276,7 %**	**9,5 %**	**3,0 %**
Coût de l'endettement net	(236)	(262)	- 9,9 %	1,3 %	1,8 %
Autres produits et charges financiers	10	10	+ 0,0 %	0,1 %	0,1 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	29	9	+ 222,2 %	0,2 %	0,1 %
Résultat avant impôts	**1 498**	**207**	**+ 623,7 %**	**8,4 %**	**1,4 %**
Impôts sur le résultat	(449)	(103)	+ 335,9 %	2,5 %	0,7 %
Résultat net	**1 049**	**104**	**+ 908,7 %**	**5,9 %**	**0,7 %**
• Attribuable aux actionnaires de la Société	1 048	106	+ 888,7 %	5,9 %	0,7 %
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1	(2)			
Résultat par action *(en euros)*					
• Résultat de base par action	6,78	0,69	+ 882,6 %		
• Résultat dilué par action	6,64	0,69	+ 862,3 %		

3.3.1. ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

En millions d'euros



(1) Matières premières, logistique à taux de change constant.

En 2010, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** s'élève à 1 695 millions d'euros, soit 9,5 % des ventes nettes, à comparer à 862 millions d'euros et 5,8 % des ventes nettes pour 2009. Aucun élément non récurrent n'a été enregistré sur l'exercice.

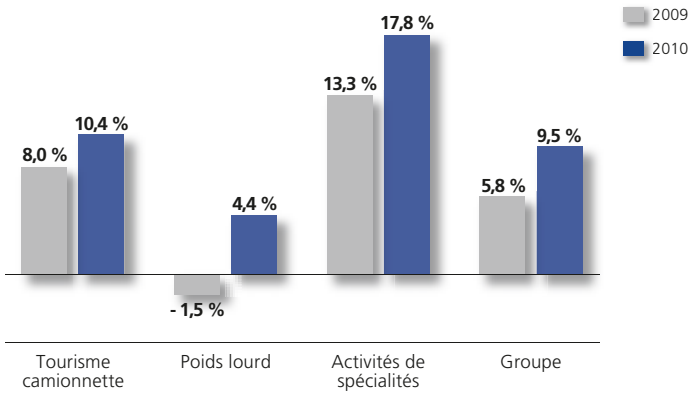
L'amélioration de 833 millions d'euros du résultat opérationnel, ou de 3,7 points de marge opérationnelle, avant éléments non récurrents, s'analyse de la façon suivante :

- effet favorable de 914 millions d'euros provenant de la progression significative des volumes ;
- effet prix mix favorable de 278 millions d'euros reflétant l'effet défavorable du mix première monte/remplacement compensé par l'effet positif (+ 391 millions d'euros) des hausses de tarifs annoncées par le Groupe dans l'ensemble des zones et de l'application des clauses contractuelles d'indexation sur les coûts de matières premières ;
- effet défavorable de 536 millions d'euros sur les coûts externes, imputable au renchérissement des matières premières à hauteur de 544 millions d'euros ;
- effet favorable de change de 184 millions d'euros ;
- gain de 155 millions d'euros correspondant aux progrès de productivité ;
- dépenses conjoncturelles de 162 millions d'euros liées aux efforts de croissance, principalement dans les nouveaux marchés.

3.3.2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SEGMENT DE REPORTING

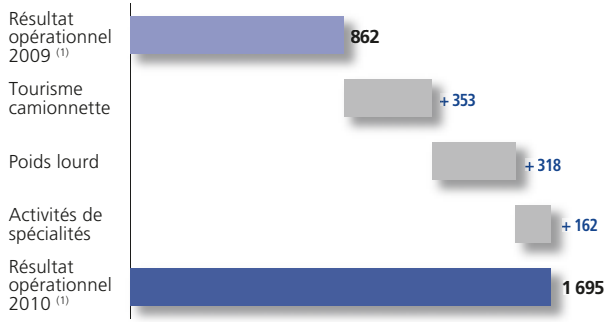
(en millions d'euros)	2010	2e semestre 2010	1er semestre 2010
TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE			
Ventes nettes	9 790	5 169	4 621
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 014	517	497
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	**10,4 %**	**10,0 %**	**10,8 %**
POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE			
Ventes nettes	5 680	3 114	2 566
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	249	123	126
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	**4,4 %**	**3,9 %**	**4,9 %**
ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS			
Ventes nettes	2 421	1 259	1 162
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	432	233	199
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	**17,8 %**	**18,5 %**	**17,1 %**
GROUPE			
Ventes nettes	17 891	9 542	8 349
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 695	873	822
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	**9,5 %**	**9,1 %**	**9,8 %**

3.3.2.a) Marge opérationnelle 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.

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

Tourisme camionnette et distribution associée *(en millions d'euros)*	2010	2009	2010/2009	2010 *(en % du total Groupe)*	2009 *(en % du total Groupe)*
Ventes nettes	9 790	8 280	+ 18,2 %	55 %	56 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 014	661	+ 53,4 %	60 %	77 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,4 %	8,0 %	+ 2,4 pts		

À fin 2010, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** ressort à 1 014 millions d'euros et représente 10,4 % des ventes nettes, contre 661 millions d'euros et 8,0 % des ventes nettes en 2009.

Cette amélioration tient principalement aux éléments ci-après :

- la forte augmentation des volumes vendus, soutenue par la reprise de l'ensemble des marchés Tourisme camionnette et la performance de la marque MICHELIN ;
- un effet de prix mix largement positif grâce aux hausses de tarifs et malgré une évolution pénalisante du mix première monte/remplacement ;
- l'effet défavorable du renchérissement des matières premières ;
- une bonne maîtrise des coûts industriels dans un contexte de forte utilisation des capacités de production.

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

Poids lourd et distribution associée *(en millions d'euros)*	2010	2009	2010/2009	2010 *(en % du total Groupe)*	2009 *(en % du total Groupe)*
Ventes nettes	5 680	4 496	+ 26,3 %	32 %	30 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	249	(69)	NS	15 %	(8 %)
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	4,4 %	(1,5 %)	+ 5,9 pts		

Le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** s'élève à 249 millions d'euros (contre une perte opérationnelle de 69 millions d'euros en 2009), représentant 4,4 % des ventes nettes.

Dans un contexte de forte hausse des matières premières et en particulier du caoutchouc naturel, cette amélioration s'explique principalement par :

- la hausse des volumes, faisant suite au rebond sur des bases faibles des différents marchés du Groupe ;
- l'amélioration de la compétitivité du segment Poids lourd ;
- la réactivité de la politique de prix face au renchérissement du coût des matières premières.

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

Activités de spécialités *(en millions d'euros)*	2010	2009	2010/2009	2010 *(en % du total Groupe)*	2009 *(en % du total Groupe)*
Ventes nettes	2 421	2 031	+ 19,2 %	13 %	14 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	432	270	+ 60,0 %	25 %	31 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	17,8 %	13,3 %	+ 4,5 pts		

À 432 millions d'euros ou 17,8 % des ventes nettes, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** des Activités de spécialités s'établit à un niveau structurellement élevé, comparé à 270 millions d'euros et 13,3 % des ventes nettes en 2009.

Cette évolution traduit essentiellement les facteurs suivants :

- la hausse des tonnages vendus par chacune des activités de pneus de Spécialités, avec une contribution significative de l'activité Génie civil ;
- l'effet favorable au second semestre des ajustements contractuels de prix sur les cours de matières premières, après un effet défavorable au premier semestre.

3.3.3. AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

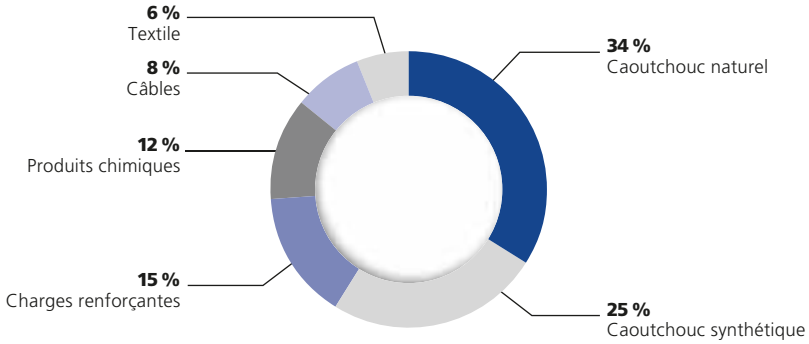
3.3.3.a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** incorporées dans le coût de revient des produits vendus sur la période. Ce coût provient de la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser et retarder les évolutions des coûts d'achat de la période, compte tenu du délai entre les achats de matières premières et la vente d'un produit fini.

En 2010, le coût des matières premières dans les produits vendus s'est alourdi de 544 millions d'euros, à taux de change constant.

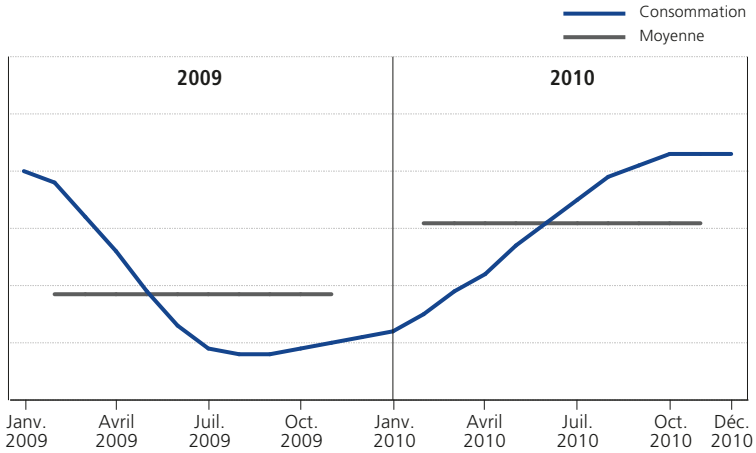
L'ensemble des **coûts externes** (principalement matières premières et logistique), est en hausse plus limitée de 536 millions d'euros, grâce à la maîtrise continue des frais de logistique.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS, EN VALEUR (EUROS) EN 2010

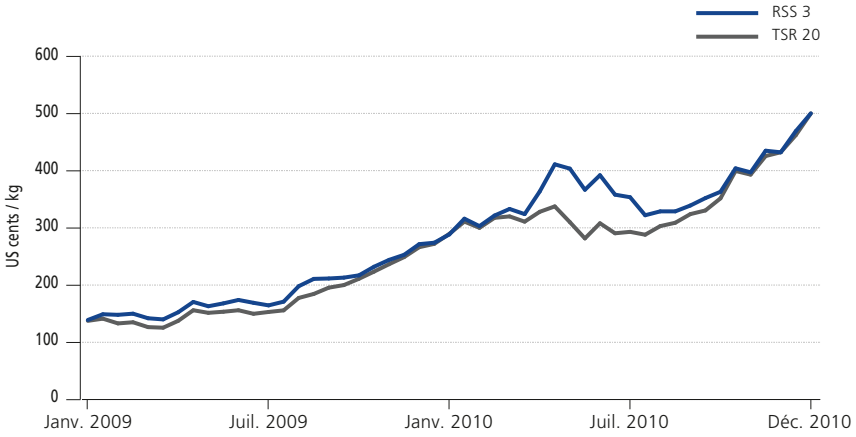


COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS

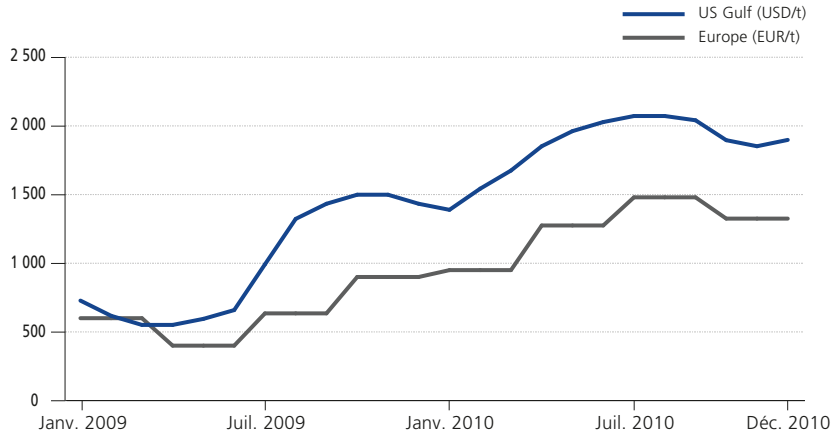
(en euros/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3.b) Frais de personnel et effectifs

(en millions d'euros et nombre de personnes)	2010	2009	Variation
Total des frais de personnel	4 836	4 515	+ 7,1 %
En % des ventes nettes	27,0 %	30,5 %	- 3,5 pts
Effectif inscrit au 31 décembre	111 100	109 200	+ 1,7 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	105 100	102 700	+ 2,3 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	104 000	105 800	- 1,7 %

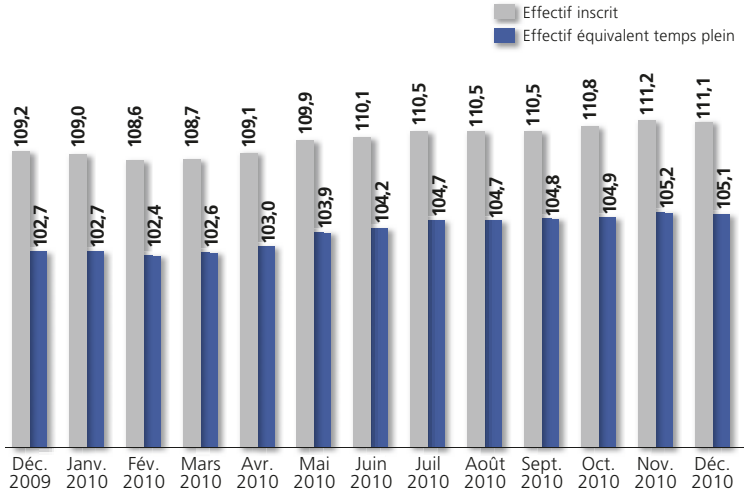
En pourcentage des ventes, les **frais de personnel** représentent 27 % en 2010 contre 30,5 % en 2009 dans un contexte de forte hausse des ventes nettes du Groupe.

Les effectifs au 31 décembre 2010 (en équivalents temps plein) sont en hausse de 2 400 personnes soit + 2,3 % par rapport à 2009. La hausse des effectifs est néanmoins inférieure à la hausse des volumes (+ 13,4 %) reflétant ainsi les progrès intrinsèques de productivité du Groupe.

La hausse de 321 millions d'euros ou 7,1 % des frais de personnel par rapport à 2009 s'explique d'une part par la hausse des effectifs et les augmentations de salaires pour 2010, et d'autre part, par les mesures exceptionnelles de 2009 (mesures gouvernementales de compensation du chômage technique et, dans certaines zones, baisse des rémunérations résultant de la réduction des temps travaillés).

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

En milliers

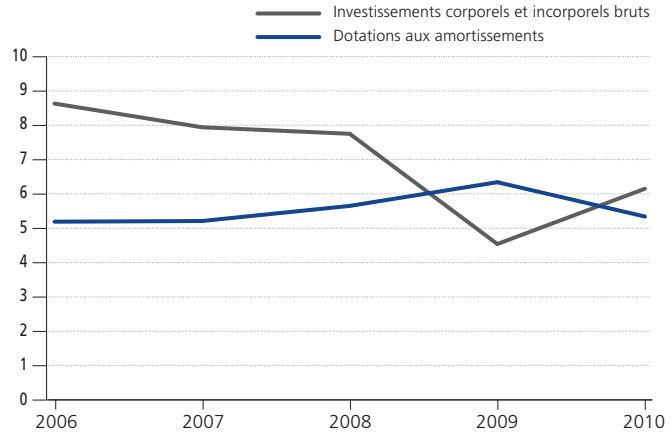


3.3.3.c) Dotations aux amortissements

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
Dotations aux amortissements	955	939	+ 1,7 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	*87 %*	*140 %*	

Les **dotations aux amortissements** sont en légère hausse à 955 millions d'euros (+ 1,7 %). Elles redeviennent inférieures aux investissements.

En % des ventes nettes



3.3.3.d) Frais de transport

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
Frais de transport	963	773	+ 24,6 %
En % des ventes nettes	*5,4 %*	*5,2 %*	

Les **frais de transport,** à 963 millions d'euros, sont en hausse de 24,6 %. La hausse s'explique par la croissance des volumes vendus (+ 13,4 %) et l'augmentation des flux d'exportations du Groupe dans un contexte de hausse des coûts d'affrètement maritime.

Les frais de transport représentent ainsi 5,4 % des ventes nettes, à comparer à 5,2 % en 2009.

3.3.3.e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** s'élèvent à 1 847 millions d'euros en 2010, représentant 10,3 % des ventes nettes. Ils sont en hausse de 197 millions d'euros par rapport à 2009. La hausse s'explique pour une large part (91 millions d'euros) par l'augmentation des frais de publicité liés au déploiement de la campagne mondiale en 2010.

3.3.3.f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 545 millions d'euros, en augmentation de 7,7 % par rapport à 2009. En pourcentage des ventes, ils représentent 3,0 % contre 3,4 % en 2009.

Cette légère augmentation des dépenses témoigne de l'engagement du Groupe à renforcer son leadership technologique dans un contexte où les clients perçoivent de mieux en mieux le bénéfice qu'ils peuvent tirer d'un pneu performant.

3.3.3.g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux,** à 1 237 millions d'euros, représentent 6,9 % des ventes nettes contre 1 113 millions d'euros et 7,5 % en 2009. Cette hausse traduit notamment les coûts occasionnés par les nouvelles implantations administratives et commerciales dans les marchés de croissance.

3.3.3.h) Charges non récurrentes

Aucune **charge non récurrente** n'a été enregistrée sur la période.

3.3.3.i) Coût de l'endettement net

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
Coût de l'endettement net	236	262	- 26

Le **coût de l'endettement net** diminue de 26 millions d'euros par rapport à 2009. Cette variation s'explique principalement par la baisse du volume de la dette et la baisse des taux.

Dans le détail, la diminution de l'endettement est expliquée par les éléments suivants :

- diminution de la charge nette d'intérêt de 61 millions d'euros dont :
  - effet volume favorable de 44 millions d'euros, le niveau moyen de la dette nette étant de 2,8 milliards d'euros en 2010 à comparer à 3,8 milliards d'euros en 2009 (- 955 millions d'euros),
  - effet taux favorable de 29 millions d'euros, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 5,3 % en 2009 à 4,6 % en 2010,
  - effet "*negative carry*" défavorable de 17 millions d'euros, correspondant au placement des liquidités à un taux inférieur au coût moyen d'emprunt ; la trésorerie nette moyenne a été portée de 794 millions d'euros en 2009 à 1 297 millions d'euros en 2010,
  - autres effets favorables de 5 millions d'euros ;
- d'autres effets globalement défavorables de 35 millions d'euros, dont la réévaluation en *mark-to-market* des dérivés de taux utilisés par le Groupe en vue de convertir à taux fixes une partie de sa dette initialement contractée à taux variables.

3.3.3.j) Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
Autres produits et charges financiers	10	10	+ 0

Les autres produits et charges financiers sont essentiellement constitués des résultats de change, de dividendes, de produits d'intérêts des actifs financiers et des produits de cession d'actifs financiers.

3.3.3.k) Impôts sur le résultat

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
Résultat avant impôts	1 498	207	+ 1 291
Impôts sur le résultat	**(449)**	**(103)**	**+ 346**
Impôts courants	(269)	(104)	+ 165
Retenues à la source	(18)	(21)	- 3
Impôts différés	(162)	22	+ 184

La **charge d'impôt** s'élève à 449 millions d'euros en 2010, correspondant à un taux d'imposition effectif de 30,0 %. En 2009, le Groupe avait enregistré une charge d'impôt inférieure de 346 millions d'euros, du fait essentiellement du résultat avant impôts largement moins élevé.

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

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
Résultat net	1 049	104	+ 945
En % des ventes nettes	*5,9 %*	*0,7 %*	*+ 5,2 pts*
• Attribuable aux actionnaires de la Société	1 048	106	+ 942
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1	(2)	+ 3
Résultat par action *(en euros)*			
• de base	6,78	0,69	+ 6,09
• dilué	6,64	0,69	+ 5,95

Le résultat net affiche un bénéfice de 1 049 millions d'euros (5,9 % des ventes nettes) contre un bénéfice de 104 millions d'euros en 2009. Cette évolution provient des éléments suivants :

- l'amélioration du résultat opérationnel avant éléments non récurrents à hauteur de 833 millions d'euros ;
- l'absence en 2010 de charges non récurrentes alors qu'elles s'étaient élevées à 412 millions d'euros en 2009 ;
- la diminution du coût de l'endettement net (+ 26 millions d'euros) ;
- le résultat des sociétés mises en équivalence (+ 20 millions d'euros) ;
- l'augmentation de la charge d'impôt (- 346 millions d'euros).

3.4_ COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	416	403	+ 13	+ 32	- 19
Autres immobilisations incorporelles	360	321	+ 39	+ 9	+ 30
Immobilisations corporelles	7 193	6 782	+ 411	+ 340	+ 71
Actifs financiers et autres actifs à long terme	1 108	712	+ 396	+ 27	+ 369
Titres mis en équivalence	93	71	+ 22	+ 0	+ 22
Impôts différés actifs	828	942	- 114	+ 46	- 160
Actifs non courants	**9 998**	**9 231**	**+ 767**	**+ 454**	**+ 313**
Stocks	3 770	2 994	+ 776	+ 189	+ 587
Créances commerciales	2 770	2 314	+ 456	+ 116	+ 340
Actifs financiers à court terme	882	165	+ 717	+ 2	+ 715
Autres actifs à court terme	653	583	+ 70	+ 25	+ 45
Trésorerie	1 590	1 231	+ 359	+ 37	+ 322
Actifs courants	**9 665**	**7 287**	**+ 2 378**	**+ 369**	**+ 2 009**
TOTAL DE L'ACTIF	**19 663**	**16 518**	**+ 3 145**	**+ 823**	**+ 2 322**

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	353	295	+ 58	-	+ 58
Primes liées au capital	3 215	1 987	+ 1 228	-	+ 1 228
Réserves	4 556	3 210	+ 1 346	+ 295	+ 1 051
Intérêts non assortis de contrôle	3	3	+ 0	+ 0	+ 0
Capitaux propres	**8 127**	**5 495**	**+ 2 632**	**+ 295**	**+ 2 337**
Dettes financières à long terme	3 251	3 568	- 317	+ 89	- 406
Provisions pour avantages du personnel	2 457	2 374	+ 83	+ 103	- 20
Provisions et autres passifs à long terme	938	1 105	- 167	+ 40	- 207
Impôts différés passifs	45	40	+ 5	+ 0	+ 5
Passifs non courants	**6 691**	**7 087**	**- 396**	**+ 232**	**- 628**
Dettes financières à court terme	896	760	+ 136	+ 141	- 5
Dettes fournisseurs	1 813	1 249	+ 564	+ 63	+ 501
Autres passifs à court terme	2 136	1 927	+ 209	+ 92	+ 117
Passifs courants	**4 845**	**3 936**	**+ 909**	**+ 296**	**+ 613**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**19 663**	**16 518**	**+ 3 145**	**+ 823**	**+ 2 322**

3.4.1. GOODWILL

Au 31 décembre 2010, **le goodwill** ne présente pas d'évolution significative par rapport au 31 décembre 2009, hormis des écarts imputables aux variations monétaires.

3.4.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 7,2 milliards d'euros, en hausse de 411 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Cette augmentation combine la poursuite des investissements du Groupe qui sont de nouveau supérieurs aux amortissements en 2010, et l'effet des variations monétaires.

3.4.3. ACTIFS FINANCIERS LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme** ont augmenté de 396 millions d'euros, principalement en raison :

- de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente ;
- des contributions anticipées aux différents fonds de pensions.

3.4.4. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les **impôts différés actifs** sont en diminution de 114 millions d'euros, suite essentiellement à la réduction des différences temporelles par les sociétés du Groupe.

3.4.5. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation	2010 *(en % des ventes nettes)*	2009 *(en % des ventes nettes)*
Stocks	3 770	2 994	+ 776	21,1 %	20,2 %
Créances commerciales	2 770	2 314	+ 456	15,5 %	15,6 %
Dettes fournisseurs	(1 813)	(1 249)	- 564	10,1 %	8,4 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	**4 727**	**4 059**	**+ 668**	**26,4 %**	**27,4 %**

Le besoin en fonds de roulement a augmenté de 668 millions d'euros soit + 16,5 % par rapport à 2009, en raison de la reprise significative de l'activité du Groupe. Il représente 26,4 % des ventes nettes.

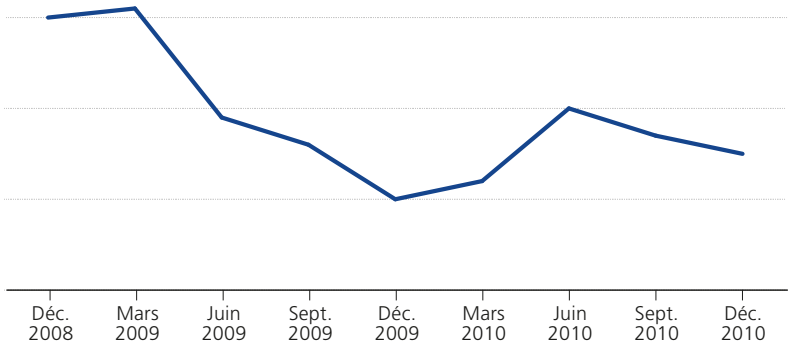
Les **stocks** représentent 21,1 % des ventes nettes à fin décembre 2010. Ils augmentent de 776 millions d'euros par rapport à fin décembre 2009, traduisant, à hauteur des deux tiers environ, le renchérissement des stocks de matières premières et, pour le reste, l'effet de la hausse de l'activité.

En tonnage, les stocks s'établissent à un niveau inférieur aux stocks normatifs dans de nombreuses entités opérationnelles du Groupe, en raison notamment de ventes exceptionnellement fortes en décembre.

Les stocks de produits finis en volume ont augmenté de 6 % par rapport au 31 décembre 2009.

Les stocks de semi-finis et de matières premières ont quant à eux augmenté en volume de 10 % par rapport au 31 décembre 2009.

STOCKS DE PRODUITS FINIS
Variations trimestrielles en volumes



Les **créances commerciales** s'élèvent à 2 770 millions d'euros, en hausse de 456 millions d'euros par rapport à fin 2009. En pourcentage des ventes, les créances commerciales se sont améliorées en 2010 (15,5 % par rapport à 15,6 % fin 2009). Les délais de paiement accordés aux clients continuant à diminuer légèrement, l'augmentation des créances commerciales en valeur provient donc essentiellement de la hausse des volumes vendus et dans une moindre mesure des hausses de prix passées pour couvrir le renchérissement des matières premières.

Les **dettes fournisseurs** sont en hausse de 564 millions d'euros, en raison essentiellement de la reprise de l'activité du Groupe et du redémarrage des dépenses d'investissement.

3.4.6. TRÉSORERIE

La trésorerie augmente de 359 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009 pour s'établir à 1 590 millions d'euros au 31 décembre 2010, en ligne avec la génération de cash flow libre positif (426 millions d'euros) et l'augmentation du capital de 1,2 milliard d'euros du mois d'octobre.

3.4.7. CAPITAUX PROPRES

À 8 127 millions d'euros, les **capitaux propres du Groupe** sont en hausse de 2 632 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Cette évolution s'explique principalement par :

- effets favorables sur les capitaux propres :
  - 1 286 millions d'euros provenant principalement de l'augmentation de capital de 1,2 milliard d'euros d'octobre 2010 et plus marginalement de la création de 1 735 759 actions nouvelles résultant de l'option de paiement du dividende en action (82 millions d'euros) et de l'exercice de stock-options,
  - le résultat global de la période à hauteur de 1 506 millions d'euros (résultat net de 1 049 millions d'euros, majoré des écarts favorables de conversion de 294 millions d'euros et d'autres éléments positifs pour 163 millions d'euros),
- effet défavorable sur les capitaux propres :
  - dividendes et autres distributions pour 151 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, le capital social de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 353 215 690 millions d'euros, composé de 176 607 845 actions correspondant à 226 828 425 droits de vote.

3.4.8. ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 31 décembre 2010 s'élève à 1 629 millions d'euros, en diminution de 1 302 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009, liée aux éléments suivants :

- la génération d'un cash flow libre positif de 426 millions d'euros ;
- l'augmentation de capital de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, nette des frais, pour 1 192 millions d'euros ;
- le paiement du dividende, pour la part en numéraire, à hauteur de 65 millions d'euros ;
- l'impact défavorable des parités monétaires de 191 millions d'euros ;
- la charge d'intérêt sur les emprunts zéro coupon pour 32 millions d'euros ;
- autres : - 28 millions d'euros.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE DU 31 DÉCEMBRE 2009 AU 31 DÉCEMBRE 2010

Suite à l'augmentation de capital dont le produit a été partiellement investi dans des instruments financiers ne répondant pas à la définition de la trésorerie, le Groupe a modifié le mode de détermination de son endettement net afin de préserver la pertinence de cet indicateur non strictement comptable. Afin d'assurer la comparabilité de l'indicateur, cette modification a été appliquée de manière rétroactive.

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

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

(en millions d'euros)	2010	2009
Au 1er janvier	**2 931**	**4 273**
Parités monétaires	+ 191	+ 52
Cash flow libre (1)	- 426	- 1 507
Augmentation de capital	- 1 204	- 2
Distributions	+ 69	+ 71
Autres variations des capitaux propres	+ 36	+ 15
Engagement d'achats de participations	- 7	- 17
Nouveaux contrats de location-financement	+ 3	+ 7
Périmètre et divers	+ 36	+ 39
AU 31 DÉCEMBRE	**1 629**	**2 931**
VARIATION	**- 1 302**	**- 1 342**

(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

Grâce à la génération de cash flow libre et à l'augmentation des capitaux propres, le **ratio d'endettement** net s'établit en forte baisse à 20 % comparé à 53 % au 31 décembre 2009.

Notations financières

A la date de publication du présent document, la Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière Michelin (CFM) bénéficient des notations financières sollicitées ci-après :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB	BBB
	Moody's	Baa2	Baa2
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Positive	Positive

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

3.4.9. PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 938 millions d'euros, contre 1 105 millions d'euros au 31 décembre 2009. La diminution correspond aux paiements effectués en 2010 au titre des restructurations annoncées antérieurement, étant entendu qu'aucune nouvelle restructuration majeure n'a été annoncée en 2010.

3.4.10. AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions d'euros)	Plans de retraite	Autres régimes	2010	2009
Montant des engagements nets au 1er janvier	**599**	**1 540**	**2 139**	**2 443**
Écart de conversion	(12)	94	82	26
Charges enregistrées au compte de résultat (éléments récurrents)	150	96	246	253
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(335)	-	(335)	(362)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(23)	(83)	(106)	(146)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	(75)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DÉCEMBRE	**379**	**1 647**	**2 026**	**2 139**

La charge enregistrée dans le résultat opérationnel en 2010 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'établit à 246 millions d'euros, en hausse de 68 millions d'euros par rapport à 2009. Cet écart est principalement imputable à l'impact sur le coût des régimes à prestations définies des plans de restructuration mis en œuvre en 2009 en Amérique du Nord et en France qui avaient généré un produit de 75 millions d'euros.

Le total des règlements effectués par le groupe Michelin au cours de l'année 2010, en baisse de 67 millions d'euros par rapport à 2009, s'établit à 441 millions d'euros dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 335 millions d'euros ;
- paiements par le Groupe des avantages directement à ses salariés : 106 millions d'euros.

De même qu'en 2009, le Groupe a décidé d'anticiper le versement de contributions à payer entre 2011 et 2012 aux organismes de gestion des fonds américains pour un montant de 250 millions de dollars américains et des fonds anglais pour un montant de 46 millions de livres sterling. Au Canada, le Groupe a décidé d'anticiper le versement de contributions à payer entre 2011 et 2016 aux organismes de gestion des fonds pour un montant de 50 millions de dollars canadiens. Au total, ces versements anticipés s'élèvent à 270 millions d'euros.

La décision prise par le Groupe de verser de manière anticipée les contributions à devoir dans les années futures permet d'améliorer la situation financière des organismes de gestion des fonds et de bénéficier d'opportunités fiscales significatives.

3.5_ COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1. FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions d'euros)	2010	2009	Variation
EBITDA avant produits et charges non récurrents	**2 660**	**1 802**	**+ 858**
Variation des provisions et des avantages du personnel	(423)	(372)	- 51
Intérêts nets et autres charges et produits financiers payés	(177)	(207)	+ 30
Impôts payés sur le résultat	(297)	(19)	- 278
Variation des besoins en fonds de roulement, nets des pertes de valeur	(441)	919	- 1 360
dont : Variation des stocks	*(584)*	*759*	*- 1 343*
Variation des créances commerciales	*(246)*	*176*	*- 422*
Variation des dettes fournisseurs	*369*	*(190)*	*+ 559*
Autres besoins en fonds de roulement	*20*	*174*	*- 154*
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	**1 322**	**2 123**	**- 801**

L'EBITDA avant produits et charges non récurrents est en hausse par rapport à 2009 de 858 millions d'euros à 2 660 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel avant éléments non récurrents. L'EBITDA se situe ainsi à un niveau record.

Les **provisions et avantages du personnel** sont en diminution de 423 millions d'euros, correspondant principalement aux contributions versées en 2010 aux fonds de pensions et aux paiements liés aux charges de restructurations.

La **variation des besoins en fonds de roulement** a pesé pour 441 millions d'euros, correspondant à l'augmentation de l'activité du Groupe.

3.5.2. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions d'euros)	2010	2009	2010/ 2009	2010 *(en % des ventes nettes)*	2009 *(en % des ventes nettes)*
Investissements corporels et incorporels bruts	**1 100**	**672**	**+ 428**	**6,1 %**	**4,5 %**
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	(136)	35	- 171	0,8 %	0,2 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(61)	(47)	- 14	0,3 %	0,3 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	**903**	**660**	**+ 243**	**5,0 %**	**4,5 %**

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 1 100 millions d'euros à fin 2010, soit 6,1 % des ventes, contre 672 millions d'euros à fin 2009, soit 4,5 % des ventes. Cette augmentation des investissements s'inscrit dans la stratégie du Groupe d'accélérer sa croissance et d'accroître sa présence dans les nouveaux marchés.

Les projets de construction de nouvelles usines dans les pays à fort potentiel de croissance se sont poursuivis selon les calendriers prévus. Au Brésil, les travaux de terrassement et la construction des bâtiments sont en cours ; en Chine, le permis de construire a été obtenu, les fondations de la 1re phase du projet sont terminées et la formation des équipes a débuté ; en Inde, le permis de construire a été consenti en juillet.

Par Ligne Produit, les principaux investissements sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- investissements dans les nouvelles usines au Brésil et en Chine : travaux de terrassement ;
- investissements de capacité marginale à Shanghai en Chine, en Espagne, en Italie, en Pologne… ;
- investissements de productivité et de renouvellement de gammes.

Poids lourd :

- investissements dans les nouvelles usines, avec un atelier pilote à Shenyang 1 en Chine ;
- investissements de capacité marginale au Brésil ;
- investissements de productivité ;
- investissements en moules, pour le renouvellement de gammes.

Génie civil :

- aux États-Unis, augmentation de capacité à Lexington pour les pneus miniers ;
- au Brésil, accroissement de capacité.

3.5.3. 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)	2010	2009
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles (A)	**1 322**	**2 123**
Consommation de trésorerie sur investissements nets en immobilisations corporelles et incorporelles	(903)	(660)
Investissements financiers nets et autres actifs financiers	(760)	(76)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement (B)	**(1 663)**	**(736)**
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts (C)	**(767)**	**(120)**
CASH FLOW LIBRE (A+B-C)	**426**	**1 507**

En 2010, Michelin a généré un **cash flow libre** positif de 426 millions d'euros contre une génération de 1 507 millions d'euros en 2009.

Les éléments favorables ont plus que compensé l'effet de la croissance de l'activité, des investissements et du renchérissement des matières premières.

L'EBITDA en forte hausse à 2 660 millions d'euros (+ 858 millions d'euros), tiré par la croissance des volumes et les progrès de compétitivités du Groupe, constitue le principal effet positif.

L'augmentation de la consommation de cash flow libre est liée principalement aux éléments suivants :

- augmentation des dépenses d'investissements à 1 100 millions d'euros (+ 428 millions par rapport à 2009) ;
- hausse des stocks de 584 millions d'euros, sous le double effet de l'augmentation du coût des matières premières et de la reprise des volumes ;
- augmentation du compte client de 246 millions d'euros en raison de l'accroissement des volumes vendus et des hausses de prix passées pour compenser le renchérissement des matières premières et en dépit de la poursuite des efforts sur les délais de paiement des clients du Groupe.

3.6_ RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)

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

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

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

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

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

(en millions d'euros)	2010	2009
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 695	862
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	31 %	31 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents net d'impôt (NOPAT)	**1 170**	**595**
Actifs immobilisés incorporels et corporels	7 969	7 506
Prêts et dépôts	577	351
Titres mis en équivalence	93	71
Total actifs non courants	8 639	7 928
Besoin en fonds de roulement	3 093	2 604
Actifs économiques fin de période	11 732	10 532
Actifs économiques moyens	**11 132**	**11 006**
ROCE	**10,5 %**	**5,4 %**

3.7_ PERSPECTIVES 2011

Michelin s'est engagé dans une nouvelle étape de conquête et accélère sa croissance, alors que la demande mondiale de pneumatiques devrait croître à nouveau et que les cours des matières premières devraient rester tendus.

Dans cet environnement, Michelin dispose d'atouts qui le distinguent : force de la marque et positionnement prix premium qu'elle permet ; leadership technologique et équilibre de performances de ses pneus, en phase avec les attentes des clients ; compétitivité et flexibilité industrielle accrues et soutenues par l'engagement de ses équipes ; structure financière robuste permettant de porter son ambition de croissance et de faire face aux aléas.

Fort de ces atouts et sauf changement majeur de contexte économique, Michelin se fixe des objectifs ambitieux pour 2011.

Le Groupe vise une augmentation des volumes d'au moins 6,5 %, en ligne avec les objectifs de croissance pour la période 2011-2015.

Michelin maintiendra une forte réactivité de sa politique de prix face au renchérissement de l'ensemble des matières premières :

- l'impact des matières premières sur le résultat opérationnel est estimé à 1 500 millions d'euros en année pleine, avec l'hypothèse d'un coût moyen du caoutchouc naturel pour l'entreprise à 4,8 $/kg ;
- d'ores et déjà, 850 millions d'euros de surcoût de matières premières sont compensés grâce à l'effet en année pleine des hausses passées en 2010 et la mise en œuvre en 2011 des clauses d'indexation sur les cours des matières premières ;
- les nouvelles augmentations de prix déjà annoncées en 2011 visent à couvrir 300 millions d'euros;
- ainsi, 75% du surcoût de matières premières est dès à présent couvert;
- le Groupe poursuivra le pilotage de ses prix avec pour objectif de répercuter l'intégralité des coûts additionnels de matières premières.

Michelin envisage un résultat opérationnel 2011 en croissance, malgré les coûts liés à l'accélération de sa présence dans les nouveaux marchés (dépenses conjoncturelles de démarrage industriel, d'implantations commerciales et de dépense de communication de l'ordre de 150 millions d'euros).

Compte tenu de l'augmentation du coût des matières premières et d'un programme d'investissement sans précédent à 1,6 milliard d'euros, le cash flow libre devrait être temporairement négatif en 2011. Pour autant, Michelin confirme son objectif de génération d'un cash flow libre positif sur l'ensemble de la période 2011-2015.

3.8_ CHIFFRES CLÉS

(en millions d'euros)	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Ventes nettes	17 891	14 807	16 408	16 867	16 384	15 590	15 048
% de variation	+ 20,8 %	- 9,8 %	- 2,7 %	+ 3,0 %	+ 5,1 %	+ 3,6 %	N. App.
Total des frais de personnel	4 836	4 515	4 606	4 732	4 718	4 780	4 837
% des ventes nettes	27,0 %	30,5 %	28,1 %	28,1 %	28,8 %	30,7 %	32,1 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	105 100	102 700	110 300	113 500	115 800	119 000	120 500
Frais de recherche et développement	545	506	499	571	591	565	576
% des ventes nettes	3,0 %	3,4 %	3,0 %	3,4 %	3,6 %	3,6 %	3,8 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents	2 660	1 802	1 848	2 468	2 209	2 171	2 030
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 695	862	920	1 645	1 338	1 368	1 303
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	9,5 %	5,8 %	5,6 %	9,8 %	8,2 %	8,8 %	8,7 %
Résultat opérationnel	1 695	450	843	1 319	1 118	1 574	1 239
Marge opérationnelle	9,5 %	3,0 %	5,1 %	7,8 %	6,8 %	10,1 %	8,2 %
Coût de l'endettement net	236	262	330	294	315	310	N. App.
Autres produits et charges financiers	10	10	(3)	29	135	(280)	(235)
Résultat avant impôts	1 498	207	520	1 071	942	1 300	985
Impôts sur le résultat	449	103	163	299	369	411	331
Taux d'impôt effectif	30,0 %	49,8 %	31,3 %	27,9 %	39,2 %	31,6 %	33,6 %
Résultat net	1 049	104	357	772	573	889	654
% des ventes nettes	5,9 %	0,7 %	2,2 %	4,6 %	3,5 %	5,7 %	4,3 %
Dividendes versés aux actionnaires [1]	147	145	230	208	193	179	133
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	1 322	2 123	915	1 862	1 191	1 031	1 322
% des ventes nettes	7,4 %	14,3 %	5,6 %	11,0 %	7,3 %	6,6 %	8,8 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 100	672	1 271	1 340	1 414	1 336	1 107
% des ventes nettes	6,1 %	4,5 %	7,7 %	7,9 %	8,6 %	8,6 %	7,4 %
Trésorerie d'investissement (retraitée des actifs financiers de gestion de trésorerie)	(896)	(616)	(1 274)	(1 429)	(1 230)	(1 155)	(1 056)
% des ventes nettes	5,0 %	4,2 %	7,8 %	8,5 %	7,5 %	7,4 %	7,0 %
Endettement net [2]	1 629	2 931	4 273	3 714	4 178	4 083	3 292
Capitaux propres [3]	8 127	5 495	5 113	5 290	4 688	4 527	3 647
Endettement net/Capitaux propres	20 %	53 %	84 %	70 %	89 %	90 %	90 %
Endettement net/EBITDA	0,61	1,63	2,31	1,50	1,89	1,88	1,62
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles/Endettement net	81,2 %	72,4 %	21,4 %	50,1 %	28,5 %	25,3 %	40,2 %
Taux moyen de la charge d'intérêt nette [4]	6,3 %	6,2 %	6,0 %	6,4 %	6,3 %	6,9 %	N. App.
Résultat opérationnel avant non récurrents/Charge d'intérêt nette [4]	9,1	3,5	3,5	6,1	4,2	4,4	N. App.

(en millions d'euros)	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Cash flow libre [5]	426	1 507	(359)	433	(39)	(124)	266
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe [6]	12,9 %	1,9 %	7,0 %	14,7 %	12,2 %	19,7 %	18,5 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis [7]	10,5 %	5,4 %	5,6 %	9,7 %	8,0 %	N. App	N. App
Données par action *(en euros)*							
Actif net par action [8]	46,0	37,2	35,2	36,7	32,6	31,5	24,2
Résultat de base par action [9]	6,78	0,69	2,46	5,32	3,95	6,13	4,46
Résultat dilué par action [9]	6,64	0,69	2,46	5,22	3,94	6,12	4,46
PER [10]	7,9	77,7	15,3	14,8	18,4	7,7	10,6
Dividende par action	1,78 *	1,00	1,00	1,60	1,45	1,35	1,25
Taux de distribution [11]	30,0 %	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %	22,0 %	28,0 %
Rendement par action [12]	3,3 %	1,9 %	2,7 %	2,0 %	2,0 %	2,8 %	2,6 %
Taux de rotation des actions [13]	188 %	199 %	308 %	216 %	212 %	151 %	134 %

(1) Y compris la part versée sous forme d'actions.
(2) Endettement net après mise en œuvre des normes IAS 32 et 39 au 1er janvier 2005 : dettes financières – liquidités et équivalents de trésorerie – actifs financiers de gestion de trésorerie – actifs financiers de garantie d'emprunts +/- instruments financiers dérivés.
(3) Capitaux propres après mise en œuvre des normes IAS 32 et 39 au 1er 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 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.

* *Dividende 2010 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2011.*

3.9_ DONNÉES BOURSIÈRES

3.9.1. L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- 9,484 milliards d'euros au 31 décembre 2010.

Moyenne des échanges quotidiens

- 1 116 722 actions en 2010.

Indices

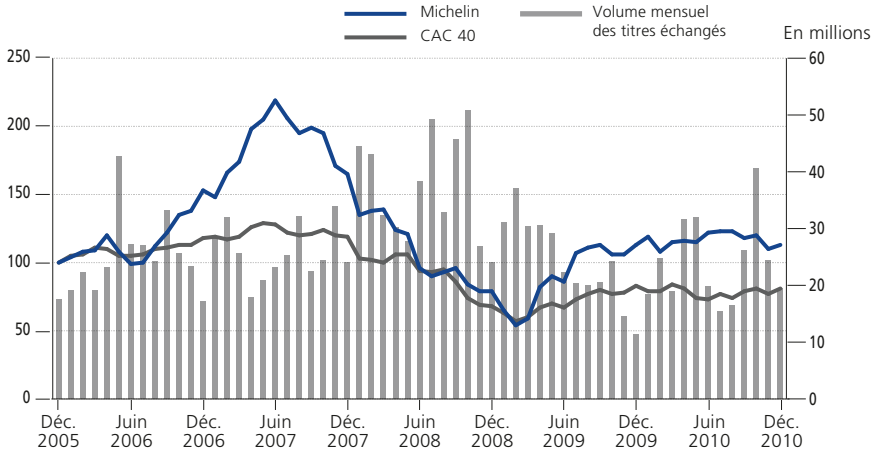
Michelin entre dans la composition de deux grands indices de performance boursière :

- CAC 40 : 1,34 % de l'indice au 31 décembre 2010 ;
- Euronext 100 : 0,57 % de l'indice au 31 décembre 2010.

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 31 décembre 2010)



Base 100 au 31 décembre 2005

3.9.2. DONNÉES BOURSIÈRES

(cours de l'action en euros)	2010	2009	2008	2007	2006
Plus haut	64,51	58,67	79,90	106,70	73,30
Plus bas	48,13	22,69	30,65	67,75	43,21
Ratio plus haut/plus bas	1,34	2,59	2,61	1,57	1,70
Dernier cours de l'année	53,70	53,58	37,57	78,50	72,50
Évolution sur l'année	+ 0,2 %	+ 42,6 %	- 52,1 %	+ 8,3 %	+ 52,7 %
Évolution du CAC 40 sur l'année	*- 3,3 %*	*+ 22,3 %*	*- 42,7 %*	*+ 1,3 %*	*+ 17,5 %*
Capitalisation boursière (au 31 décembre 2010, Md€)	**9,48**	**7,90**	**5,45**	**11,30**	**10,41**
Moyenne des échanges quotidiens sur l'année	1 116 722	1 138 691	1 740 267	1 217 949	1 191 679
Nombre moyen de titres composant le capital	152 902 704	146 184 080	144 495 251	143 770 101	143 390 450
Nombre d'actions échangées sur l'année	288 114 287	291 504 866	445 508 266	310 577 078	303 878 126
Taux de rotation des actions	**188 %**	**199 %**	**308 %**	**216 %**	**212 %**

Sources : Euronext NYSE, Michelin.

3.9.3. DONNÉES PAR ACTION

(en euros sauf ratios)	2010	2009	2008	2007	2006
Actif net	46,0	37,2	35,2	36,7	32,6
Résultat de base	6,78	0,69 (1)	2,46	5,32	3,95
Résultat dilué (2)	6,64	0,69 (1)	2,46	5,22	3,94
PER	**7,9**	**77,7**	**15,3**	**14,8**	**18,4**
Dividende	1,78 *	1,00	1,00	1,60	1,45
Taux de distribution	30,0 %	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %
Rendement (3)	3,3 %	1,9 %	2,7 %	2,0 %	2,0 %

* *Dividende 2010 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2011.*
(1) Montants 2009 proforma tenant compte de l'augmentation de capital d'octobre 2010.
(2) Résultat net par action après prise en compte, le cas échéant, des conséquences de l'exercice des droits liés aux éléments dilutifs sur le résultat et le nombre d'actions moyen de la période.
(3) Dividende/cours de l'action au 31 décembre.

3.9.4. LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

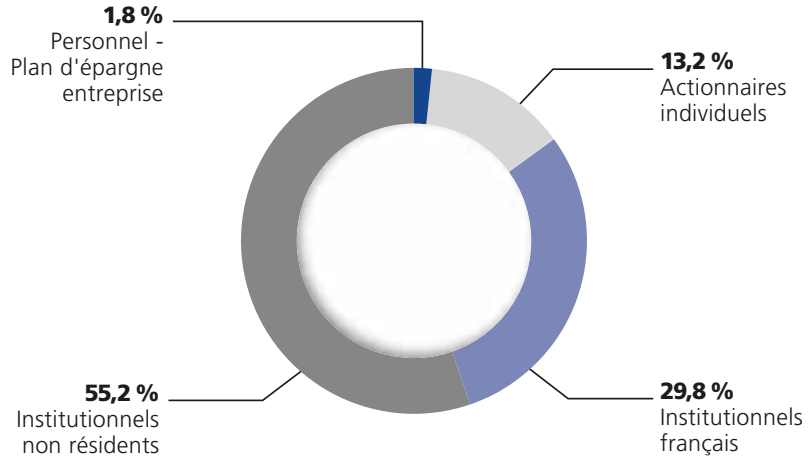
Au 31 décembre 2010 :

- Montant du capital : 353 215 690 euros ;
- Nombre total d'actions : 176 607 845, entièrement libérées ;
- Nombre total de droits de vote : 226 828 425.

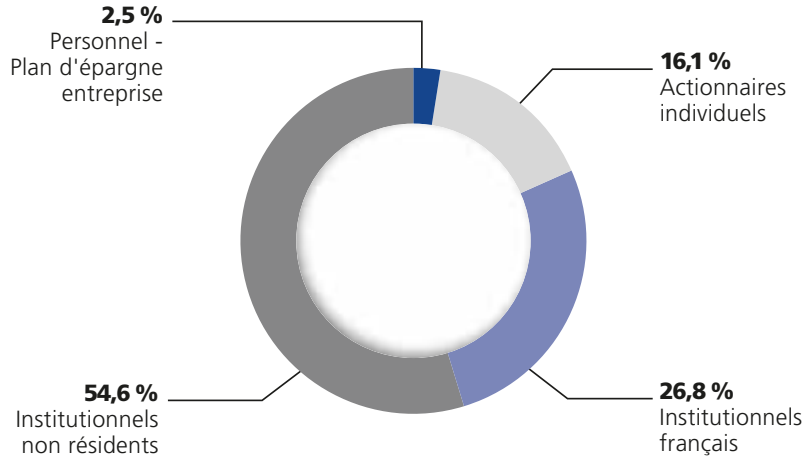
Nombre d'actionnaires : 232 471 dont :

- 3 965 actionnaires institutionnels ;
- 158 719 actionnaires individuels ;
- 69 787 actionnaires salariés.

RÉPARTITION DU CAPITAL
Au 31 décembre 2010



RÉPARTITION DES DROITS DE VOTE
Au 31 décembre 2010



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

3.10_ FAITS MARQUANTS 2010

3.10.1. STRATÉGIE – PARTENARIATS – ACQUISITIONS

Mondial de l'Automobile 2010 : la campagne mondiale investit le stand Michelin

À l'occasion du Mondial de l'Automobile 2010, dont le thème principal était la mobilité durable, Michelin a mis en scène la campagne mondiale sur son stand à travers une scénographie innovante et des animations en trois dimensions. Une façon de faire comprendre aux visiteurs que *le bon pneu peut tout changer.*

Le stand s'articulait autour de "l'équilibre des performances" des pneus MICHELIN – sécurité, longévité, économies de carburant – et reprenait les éléments visuels des messages publicitaires associés, accentués par des effets sensoriels.

Côté produits, on retrouvait sur le stand une sélection de pneus tourisme bénéficiant du marquage "GREEN X" dont les dernières nouveautés : MICHELIN Pilot Sport 3 et MICHELIN Alpin 4.

Michelin au Salon de l'Automobile de Détroit 2010

Les concepts automobiles du futur respectueux de l'environnement étaient à l'honneur au 22e salon de l'Automobile de Détroit, qui s'est tenu en janvier. Fidèle à sa nature innovante, Michelin a présenté ainsi des pneumatiques spécialement conçus pour les véhicules hybrides et des technologies respectueuses de l'environnement comme les pneus à faible résistance au roulement ou la roue motorisée Michelin Active Wheel.

Le classement des performances des pneumatiques : une réalité au Japon

En février, l'association japonaise des manufacturiers pneumatiques JATMA a publié des directives relatives aux pneumatiques à faible consommation de carburant. Cette initiative porte sur la mesure des performances de résistance au roulement et de distance de freinage, et elle constitue une première étape avant une généralisation progressive à tous les pneumatiques commercialisés au Japon.

Les 28 dimensions des pneus haut de gamme MICHELIN Primacy LC pour voitures particulières et les 20 dimensions de la gamme sécurité et performance énergétique MICHELIN Energy™ Saver entrent ainsi dans la catégorie des pneus écologiquement performants.

L'étiquetage associé à ces mesures facilite le choix des consommateurs désireux d'acheter des pneumatiques capables, notamment, de réduire la consommation de carburant.

Distribution : Extension de la Franchise Euromaster et du réseau TyrePlus

Après le lancement réussi de la franchise Euromaster en France, Pologne et République Tchèque, Euromaster étend ce système à l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne. Cette franchise permettra à Euromaster de renforcer sa position de numéro 1 en Europe de la distribution de pneus et services associés. Ces nouveaux centres franchisés viendront s'ajouter aux 1 700 centres Euromaster en Europe.

Le réseau TyrePlus est désormais présent dans 9 pays et regroupe déjà plus de 900 points de ventes : sous forme de franchise en Chine et au Mexique mais aussi en Inde, Thaïlande, Malaisie, Australie, Pays du Golfe, Russie et Taïwan.

3.10.2. PRODUITS – SERVICES – INNOVATIONS

3.10.2.a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

Le pneu MICHELIN Alpin 4 obtient la note maximale de 3 étoiles à l'ADAC et remporte le test

Le pneu MICHELIN Alpin de 4e génération, qui connaît en 2010 sa 1re année de commercialisation, a obtenu en septembre la plus haute distinction à l'issue d'un test réalisé par l'ADAC *(Allgemeiner Deutscher Automobil Club),* en recevant la mention "très recommandable", soit 3 étoiles. Il remporte le test avec la meilleure note globale sur 13 participants.

L'étude comparative, portant sur des pneus de 17 pouces, a été conduite par l'organisme allemand ADAC, le plus important club automobile d'Europe en partenariat avec ses homologues autrichiens, l'ÖAMTC *(Österreichischer Automobil Motorrad und Touring Club)*, et suisse, le TCS *(Touring Club Suisse)*.

De leur côté, le FDM (automobile club danois) et l'ANWB (automobile club néerlandais) décernent également la meilleure note au nouveau MICHELIN Alpin 4, en lui attribuant respectivement 5 et 4 étoiles, au sommet de leur grille d'évaluation.

Le pneu MICHELIN Alpin 4 développe un équilibre de performances inégalé à ce jour. Il associe ainsi au plus haut niveau adhérence, longévité et efficacité énergétique. Et ce, quelles que soient les conditions climatiques hivernales rencontrées : qu'il pleuve, qu'il neige ou qu'il gèle.

Performances routières, environnementales et technologiques : la règle de trois du nouveau pneu MICHELIN Pilot Sport 3

Début février 2010, le Groupe a lancé un pneumatique pour véhicules sportifs qui procure une adhérence hors pair : MICHELIN Pilot Sport 3. Sur sol mouillé, il offre une meilleure tenue de route en virage et freine trois mètres plus court (1) que son prédécesseur, pneu de référence en matière de véhicules sportifs (2). Véritable "amplificateur de sensations", le pneumatique offre aussi une très grande précision au volant, et, ce qui est nouveau, ce bilan dynamique s'accompagne d'économies de carburant et de longévité kilométrique.

Ford décerne à Michelin un Prix Mondial d'Excellence

Ford Motor Company a décerné à Michelin un Prix Mondial d'Excellence pour avoir développé de "nouvelles technologies centrées sur le client". Chaque année, le groupe Ford décerne ce prix à 40 de ses principaux fournisseurs, dépassant les standards Ford en matière de qualité, coûts et délais.

(1) Test réalisé en 2009 par le centre indépendant TÜV SÜD Automotive dans la dimension 245/40 ZR 18 Y.
(2) Plus de 200 homologations sur la gamme MICHELIN Pilot Sport.

Le Groupe a reçu ce prix pour les technologies développées sur le pneu MICHELIN Energy™ Saver. Homologué sur la Ford Fusion, il améliore de 24 % la résistance au roulement du véhicule par rapport à un équipement traditionnel.

Renault décerne un *"Supplier Quality Award"* à Michelin

Le 4 octobre dernier, Michelin a reçu un "*Renault Supplier Quality Award*". Ce prix récompense la performance et les actions des fournisseurs Renault en terme de qualité.

Renault a voulu récompenser Michelin pour sa capacité à pouvoir livrer des produits avec une qualité de très haut niveau et ceci de manière constante, non seulement en Europe mais partout dans le monde. Ce trophée confirme le bien fondé de l'exigence de Michelin dans ces domaines.

3.10.2.b) Pneus Poids lourd et distribution associée

L'équilibre des performances des pneus MICHELIN au service du monde du transport

La 63e édition du Salon International des Véhicules Industriels s'est déroulée du 23 au 30 septembre à Hanovre. À cette occasion, le Groupe a présenté l'extension de sa gamme MICHELIN X® ENERGY™ SAVERGREEN et a levé le voile sur sa dernière innovation Poids lourd : la première solution globale qui permet tout à la fois d'économiser 1,7 litre/100 km de carburant par rapport à la moyenne des principaux concurrents de grandes marques (1), mais également de répondre aux autres attentes fondamentales des transporteurs routiers européens.

La gamme MICHELIN X® ENERGY™ SAVERGREEN compte désormais dans ses rangs de nouveaux pneus pour remorques. Pour la première fois, Michelin propose une seule gamme de pneumatiques capable d'équiper les cinq essieux d'un même camion.

L'enjeu pour le Groupe est de faire progresser plusieurs performances simultanément. Cet équilibre des performances est unique sur le marché et s'avère décisif dans un secteur qui recherche en permanence des solutions pour sécuriser les activités de transport, réduire les coûts et diminuer l'empreinte écologique.

Les ventes de pneus MICHELIN X One extra-larges pour poids lourds franchissent le cap du million

Parce que les avantages offerts par le pneu MICHELIN X One en termes d'économies de poids et de carburant séduisent un nombre croissant de clients, le Groupe franchit une étape importante, avec un million de pneus vendus.

Depuis 2000, en effet, les pneus X One ont permis aux flottes de camions de réduire leur consommation jusqu'à 10 %, soit des économies de carburant supérieures à 238 millions de litres. Autrement dit, ce sont 639 000 tonnes de CO_2 qui n'ont pas été rejetées dans l'atmosphère. Ainsi, pour une flotte de 1 000 poids lourds équipée de pneus X One, la diminution des émissions de CO_2 peut atteindre jusqu'à 17 000 tonnes par an, ce qui revient à retirer 3 400 automobiles de la circulation.

Début 2010, Michelin Amérique du Nord a lancé la dernière génération de son pneu extra-large MICHELIN X One XDA Energy™ pour essieu moteur. Selon une étude menée en grandeur réelle par un organisme indépendant, l'apport de ce pneu extra-large permet de créer un écart d'au moins 7 % de consommation de carburant par rapport aux meilleures montes jumelées concurrentes.

L'entité Poids lourd de la Zone Amérique du Nord récompensée

Le collectif American Trucking Associations (ATA) vient de décerner, lors de sa conférence annuelle, le prix du "meilleur fournisseur industriel" à l'entité Poids lourd de la Zone Amérique du Nord.

Ce prix récompense les entreprises qui contribuent à améliorer l'image et la réputation de l'industrie du poids lourd. Il valorise notamment les différentes initiatives menées par Michelin en Amérique du Nord : participation au programme de sécurité "partageons la route", présence au Conseil nord-américain pour l'efficacité énergétique des flottes, ou encore contribution au Conseil de l'ATA en matière de technologie et d'entretien des pneus Poids lourd.

Avec ce prix, "nous reconnaissons les efforts considérables que fait Michelin pour développer une image positive de l'industrie du poids lourd" explique Bill Graves, Directeur Général et Président de l'ATA.

Une loi japonaise booste les 4 vies des pneus Poids lourd MICHELIN

Au Japon, le recreusage, opération consistant à redessiner la sculpture d'origine du pneumatique et faisant partie intégrante des 4 vies du pneu, est maintenant considéré comme une démarche respectueuse de l'environnement grâce à la loi sur la Promotion des achats de biens et services écologiques.

Michelin est le seul manufacturier proposant des pneus Poids lourd recreusables sur le marché japonais. Cette reconnaissance va donc promouvoir ce service et aussi développer un nouveau marché pour les pneus Poids lourd MICHELIN.

3.10.2.c) Activités de spécialités

Génie civil

MICHELIN X-TRACTION, LA NOUVELLE SOLUTION AU SERVICE DE LA PRODUCTIVITÉ DES CHANTIERS

Le Groupe a présenté MICHELIN X-TRACTION, sa nouvelle gamme de pneumatique lors de la 29e édition du Salon Génie civil Bauma, du 19 au 24 avril au Parc des Expositions de Munich, Allemagne. MICHELIN X-TRACTION a été conçu pour améliorer la productivité des dumpers rigides, véhicules utilisés en carrières et dans la construction d'infrastructures. Plus léger que ses concurrents, il intègre également deux nouvelles technologies complémentaires : un nouveau design des épaules du pneu nommé "Cooling System", et "C^2 Technology", une modification de sa carcasse, qui en réduisant son échauffement, lui permet de se maintenir à une vitesse élevée et constante. Ce pneu reste dans la continuité des innovations de Michelin en Génie civil : développer des pneus toujours plus légers et plus robustes tout en favorisant les économies de carburant et l'environnement.

MICHELIN – PARTENAIRE PRIVILÉGIÉ DE KOMATSU

Le 7 mai dernier, Michelin a reçu le prix "Grand Partner Award 2009" de la part de Komatsu Ltd.

Komatsu est le deuxième fabricant mondial de machines de génie civil implanté à Tokyo et un leader sur plusieurs segments de ce marché. Son Président Kunio Noji a remis pour la toute première fois ce prix à une entreprise non japonaise devant environ 600 personnes, les dirigeants du Groupe et ses principaux fournisseurs.

(1) Tests réalisés en juillet 2010 par l'organisme TÜV SÜD Automotive avec des pneus neufs, sur autoroute et dans les dimensions 315/80 R 22.5 MICHELIN X® ENERGY™ SAVERGREEN XZ et XD et 385/65 R 22.5 MICHELIN X® ENERGY™ SAVERGREEN XT par rapport à la moyenne des principaux concurrents.

Agricole

LA TECHNOLOGIE MICHELIN ULTRAFLEX AU SERVICE DES PNEUS AGRICOLES

La Ligne Produit Agricole a lancé au cours de l'été 2010 deux nouveaux pneus : MICHELIN CerexBib pour les engins de récolte et MICHELIN SprayBib pour les pulvérisateurs. Tous deux bénéficient de la technologie MICHELIN Ultraflex. Cette technologie innovante séduit les constructeurs qui s'associent avec le Groupe pour bénéficier de l'offre MICHELIN.

La technologie MICHELIN Ultraflex se caractérise par un nouveau profil de carcasse qui augmente la zone de flexion des flancs. Cette technologie brevetée permet de proposer des pneumatiques capables de supporter plus de charges sans pénaliser ni l'endurance ni la longévité des pneumatiques, et offre aux agriculteurs des bénéfices majeurs : respect des sols, gain de temps, économie de carburant, amélioration du confort.

LE CONSTRUCTEUR JCB CHOISIT LES PNEUS MICHELIN POWER CL

Le constructeur JCB a choisi le MICHELIN Power CL pour équiper en première monte ses dernières chargeuses pelleteuses 2CX, 3CX et 4CX. Les clients de JCB pourront bénéficier de cette nouvelle monte MICHELIN en alternative aux pneus MICHELIN XMCL, eux aussi proposés par le constructeur sur ces engins.

Le MICHELIN Power CL a été sélectionné à l'issue d'une série de tests rigoureux visant à vérifier la résistance des pneus aux conditions extrêmes d'utilisation sur route comme sur les chantiers. Ces essais ont été réalisés à Rocester, siège mondial de JCB. Doté d'une bande de roulement résistante, il bénéficie de sculptures centrales resserrées et d'un mélange de gomme qui lui permettent de réduire les risques de crevaisons et de déchirures dans les situations les plus difficiles.

Deux roues

MICHELIN CITY GRIP : POUR GARDER LA MAÎTRISE DE SON SCOOTER, MÊME SUR SOLS GLISSANTS

Le nouveau pneu MICHELIN City Grip répond à la principale inquiétude que manifestent tous les utilisateurs de ces véhicules, la crainte de perdre l'adhérence sur sol mouillé. Pour leur permettre de profiter pleinement, par tous les temps, des avantages procurés par leur deux-roues, Michelin a conçu le premier pneumatique pour scooters doté de lamelles, utilisant la technologie MICHELIN PST (1). La sculpture innovante de MICHELIN City Grip possède un taux d'entaillement progressif, qui permet au pneu de réaliser la synthèse entre adhérence et longévité. Pour que sécurité au quotidien et économie à l'usage soient toutes deux au rendez-vous.

Fait sans précédent, alors même que le nouveau pneu MICHELIN City Grip débutait sa carrière commerciale début 2010, il était d'ores et déjà homologué sur la quasi-totalité des scooters du marché européen.

MICHELIN PROTEK MAX – LA CHAMBRE À AIR VÉLO QUI ANNULE LES EFFETS DES CREVAISONS

La nouvelle chambre à air MICHELIN Protek Max destinée aux vélos de ville et aux VTT présente la singularité d'annuler les effets de la crevaison, de réduire considérablement les pertes de pression entre deux utilisations et d'offrir une facilité de montage sans précédent. Elle répond ainsi aux trois attentes prioritaires exprimées par les utilisateurs de vélos.

Elle sera commercialisée au cours du premier semestre 2011.

(1) Progressive Sipe Technology : technologie de lamelles progressives.

Avion

DE NOUVEAUX CONTRATS POUR LES PNEUS AVION MICHELIN

Michelin a signé en juillet deux contrats long terme avec les compagnies aériennes Air France et KLM. Près de 425 avions au total, appartenant aussi bien à Air France-KLM qu'à certains clients tiers en maintenance chez les deux compagnies, seront ainsi équipés de pneus MICHELIN. Ces contrats sont de type "facturation à l'atterrissage avion". L'offre globale de Michelin, reposant sur la qualité de ses produits et de ses offres de services innovants, a été décisive pour la signature de cet accord à long terme.

MICHELIN SÉLECTIONNÉ SUR L'AIRBUS A350XWB

Michelin équipera l'Airbus A350XWB de ses pneumatiques radiaux MICHELIN Air X NZG *(Near Zero Growth)*.

Le pneumaticien clermontois a été retenu pour le développement et la fourniture des pneus pour les trains d'atterrissage du nouveau grand porteur européen.

La décision d'Airbus est intervenue à l'issue d'un processus de sélection rigoureux au cours duquel Michelin s'est distingué par les propriétés de ses pneus de technologie NZG et par son organisation. Délai de développement serré, maturité dès le premier vol d'essai et contribution à l'abaissement des coûts de fonctionnement de l'avion ainsi que réduction de son empreinte environnementale ont été autant de défis que Michelin a relevés pour satisfaire les exigences d'Airbus et des clients communs aux deux groupes.

Cartes et Guides, ViaMichelin

LA NOUVELLE OFFRE VOYAGE MICHELIN

Michelin a lancé la nouvelle formule du guide touristique MICHELIN Le Guide Vert et son complément numérique, le nouvel espace voyage du site ViaMichelin : www.voyage.viamichelin.fr. Cette offre s'adresse à tous les voyageurs pour construire, vivre et réussir leur voyage, partout dans le monde.

ViaMichelin Voyage propose la sélection touristique du Guide Vert MICHELIN et offre de nombreux services dont la création d'un carnet de voyage sur-mesure et la réservation d'un hôtel, un billet d'avion… Il est disponible en 5 langues, et couvre plus de 90 pays.

Avec 8 nouveaux guides (New York, Turquie, Rajasthan, Vietnam, Maurice Rodrigues, Guadeloupe, Martinique, La Réunion), Michelin élargit sa collection de guides de tourisme, Le Guide Vert MICHELIN, sur le monde et continue ainsi la refonte entamée depuis le mois de février 2010. Ces 8 nouveaux titres bénéficient en effet d'une nouvelle maquette et d'un découpage plus pratique en micro régions.

2010 : 100 ANS DE CARTOGRAPHIE MICHELIN

100 ans après sa première carte, Michelin reste fidèle à sa mission d'aide à la mobilité et lance la première carte routière interactive au nom évocateur "France Trafic en temps réel" qui confirme la complémentarité d'usage entre le papier et le numérique.

L'intégration de 22 flashcodes, sorte de codes barres, au fond cartographique, représente autant de clés d'entrée possibles afin d'accéder avec un iPhone à l'information trafic ViaMichelin. Pour cela, il suffit de photographier le flashcode de son choix avec un iPhone pour découvrir en temps réel l'état du trafic routier de son trajet.

Michelin Lifestyle

LA CHAÎNE À NEIGE COMPOSITE MICHELIN EASY GRIP PRODUIT DE L'ANNÉE 2010

La chaîne composite MICHELIN Easy Grip a été élue produit de l'année 2010 en France, dans la catégorie Marketing de l'Innovation. Ce titre prestigieux lui a été décerné à la suite d'une étude menée par un organisme indépendant auprès de 10 000 ménages représentatifs de la population française.

3.10.3. PERFORMANCE ET RESPONSABILITÉ MICHELIN

Michelin adhère au Pacte Mondial

Michelin a souhaité adhérer au Pacte Mondial afin de mettre en avant sa démarche Performance et Responsabilité Michelin, déjà présente dans tous les actes de l'Entreprise, et qui repose sur des principes énoncés dans la Charte Performance et Responsabilité Michelin publiée en 2002 et réaffirmés lors de l'International Bib Forum en octobre 2010. Elle aborde les dix domaines du Global Compact à travers une approche très complète de la façon dont l'Entreprise entend mener sa politique de développement durable.

Le Pacte Mondial a été lancé par l'Organisation des Nations Unies en juillet 2000. Les signataires s'engagent à mettre en œuvre dans leur activité au niveau mondial, les dix principes fondamentaux, universellement acceptés dans les domaines des droits de l'homme, du droit du travail, de l'environnement et des pratiques anti-corruption.

Ces engagements montrent la volonté des entreprises signataires d'inscrire leur stratégie et leur politique dans le cadre de pratiques responsables et durables.

10e édition du Michelin Challenge Bibendum à Rio de Janeiro

La 10e édition du Michelin Challenge Bibendum s'est tenue du 30 mai au 3 juin à Rio de Janeiro, au Brésil. La Cérémonie officielle d'ouverture a eu lieu en présence de Luiz Inácio Lula da Silva, Président de la République Fédérale du Brésil.

Près de 80 véhicules ont participé au Rallye, complété par des tests techniques (accélération, bruit et maniabilité) qui ont notamment permis de faire apparaître les émissions de CO_2 extrêmement basses des véhicules utilisant certains types de biocarburants, ainsi que des véhicules électriques.

Les près de 6 000 invités et participants au Michelin Challenge Bibendum 2010 ont eu l'occasion pendant ces 5 jours d'échanger entre eux, de rencontrer les experts internationaux de la mobilité durable présents sur l'événement, de participer aux nombreux essais de véhicules (près de 150 véhicules présents cette année), mais aussi aux débats thématiques et au Forum du Michelin Challenge Bibendum, de visiter le Centre d'Exposition des Technologies, etc. Pour en savoir plus : www.michelinchallengebibendum.com.

Michelin sponsor principal du Pavillon de la France à l'Exposition Universelle de Shanghai 2010

Michelin était le sponsor principal du Pavillon de la France du 1er mai au 31 octobre 2010, lors de l'Exposition Universelle de Shanghai. Le thème de cette Exposition Universelle : "meilleure ville, meilleure vie", faisait totalement écho avec la signature de la marque MICHELIN, "une meilleure façon d'avancer" qui exprime la vision du Groupe qui agit pour une mobilité routière plus sûre, plus performante, et plus respectueuse de l'homme et de son environnement.

Le groupe Michelin, souhaitant faciliter la mobilité des visiteurs internationaux lors de l'Exposition, a publié également un nouveau guide touristique en langue anglaise sur la ville de Shanghai.

3.10.4. COMPÉTITION

DAKAR 2011 – Le groupe Michelin sur les premières marches du podium

Les pneumatiques MICHELIN (moto et camion) et les gommes BF Goodrich® (catégorie auto) ont remporté la 33e édition du Rallye Dakar qui s'est déroulé en Amérique du Sud, du 30 décembre 2010 au 16 janvier 2011, avec plus de 400 participants au départ.

Ce rallye tout-terrain constitue une base idéale pour des essais grandeur nature. De par les conditions extrêmes dans lesquelles il se déroule, il permet la mise au point des nouvelles technologies et sert de laboratoire aux innovations dont bénéficient ensuite les consommateurs.

De nouvelles perspectives pour Michelin en rallye

La Fédération Internationale de l'Automobile (FIA) a retenu la candidature de Michelin pour la fourniture de pneus dans le cadre du Championnat du monde des rallyes (FIA-WRC) à partir de 2011.

L'ouverture du FIA-WRC *(World Rally Championship)* à plusieurs manufacturiers de pneumatiques et la perspective d'une nouvelle réglementation ont motivé la candidature de Michelin.

La compétition fournit aux équipes Michelin l'opportunité de valider ses innovations technologiques dans les conditions les plus extrêmes. Elles seront ensuite transférées sur les pneus commercialisés, contribuant ainsi à l'amélioration de l'équilibre des performances des produits et au respect de l'environnement. C'est dans ce contexte que Michelin soutient la FIA dans son engagement à intégrer une vision plus responsable du rallye en réduisant notamment, à partir de 2012, le nombre de pneus utilisés en course.

Pour la prochaine saison, les pneus que le Groupe fournira à ses partenaires en rallye seront sous la marque MICHELIN.

Michelin remporte sa 13e victoire consécutive aux 24 Heures du Mans

Les nouveaux pneumatiques MICHELIN sont allés encore plus vite (nouveau record du tour en course), encore plus loin (record de distance battu) tout en réduisant la quantité de pneus utilisés en course.

Michelin a remporté sa 13e victoire consécutive aux 24 Heures du Mans, en s'imposant une nouvelle fois dans toutes les catégories. Avec ses pneumatiques encore plus endurants et performants, Michelin a accompagné ses partenaires vers le succès dans une des courses les plus célèbres au monde.

Nick Shorrock, Directeur de Michelin Compétition a déclaré : "Pour Michelin aussi, l'endurance est un laboratoire technologique. Cette discipline nous permet de valider des innovations pour les pneus de série, comme le dernier MICHELIN Pilot Sport 3".

3.10.5. GOUVERNANCE

Assemblée générale des actionnaires 2010

L'Assemblée générale mixte des actionnaires s'est réunie le 7 mai 2010 à Clermont-Ferrand. Michelin a rappelé les résultats de l'exercice 2009 marqués par le renforcement des grands équilibres du Groupe malgré un environnement de crise sans précédent, grâce à la grande réactivité et à la flexibilité dont il a su faire preuve. Michelin aborde 2010 avec confiance : dans un contexte de reprise de l'activité, il maintient le pilotage resserré de ses activités et confirme son objectif de génération de cash flow libre positif.

L'Assemblée générale a adopté l'ensemble des résolutions soumises à son approbation, notamment :

- le versement d'un dividende de 1 euro par action, payable, au choix de l'actionnaire, en numéraire ou en actions le 14 juin 2010 ;
- le renouvellement des mandats de membre du Conseil de Surveillance de Madame Laurence Parisot et de Monsieur Pat Cox ;
- la nomination des cabinets PricewaterhouseCoopers Audit et Deloitte & Associés comme Commissaires aux Comptes de la Société ;
- le renouvellement des délégations en matière d'autorisations financières.

Option de paiement du dividende 2009 en actions

L'Assemblée générale du 7 mai 2010 a approuvé le dividende proposé au titre de l'exercice 2009, soit 1 euro par action, et a décidé que chaque actionnaire pourrait opter pour le paiement du dividende soit en numéraire, soit en actions nouvelles de la Société. Le prix d'émission de ces actions nouvelles remises en paiement du dividende a été fixé à 47,46 euros.

À l'issue de la période d'option, le dispositif a permis au Groupe de réaliser une économie de trésorerie de 82 millions d'euros, et s'est traduit par la création de près de 1 736 000 actions nouvelles.

Succès de l'augmentation de capital

Michelin a lancé le 28 septembre 2010 une augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, avec pour objectifs de :

- financer l'accélération du développement de Michelin, dès 2011, qui se traduira notamment par un accroissement des investissements annuels du Groupe, qui approcheront 1,6 milliard d'euros ;
- conforter sa notation de crédit et sa capacité d'accès aux marchés de financement ; et
- d'une manière générale, renforcer la flexibilité financière du Groupe.

La demande totale s'est élevée à environ 4,3 milliards d'euros, correspondant à un taux de souscription d'environ 350 %. Le montant final brut de l'opération s'élève à 1,2 milliard d'euros et se traduit par la création de plus de 27 millions d'actions nouvelles.

"Michelin se félicite du succès de cette opération et remercie l'ensemble de ses actionnaires pour la confiance qu'ils ont exprimée dans sa stratégie et ses perspectives de croissance" a déclaré Michel Rollier, Gérant.

Le capital de la Société était ainsi composé de 176 539 201 actions de 2 euros de valeur nominale chacune au 25 octobre 2010, date du règlement-livraison des actions nouvelles.

Michelin reçoit un prix pour son gouvernement d'entreprise

Michelin a reçu le Grand Prix du Gouvernement d'Entreprise 2010 ainsi que le Prix "Stratégie et évaluation des risques" décernés par l'AGEFI, l'Agence Économique et Financière française.

Le Grand Prix du Gouvernement d'Entreprise de l'AGEFI récompense les entreprises qui répondent aux attentes des investisseurs. Il souligne les initiatives marquantes prises en matière de gouvernement d'entreprise afin de consolider la confiance et d'encourager la mise en œuvre des règles et pratiques de gouvernance.

C'est la capacité du Groupe à se relever de la crise qui est ainsi récompensée. Selon l'AGEFI, "le véritable atout de Michelin est sans aucun doute son regard prospectif sur les risques de l'ensemble de ses métiers, de ses parties prenantes et sur sa concurrence".

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2010

Faits marquants 2010

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 31 DÉCEMBRE 2010

4

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	77
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	78
BILAN CONSOLIDÉ	79
TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	80
TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	81
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	82

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES 82
NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION 82
NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES 83
NOTE 4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS 90
NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE 94
NOTE 6 CHARGES PAR NATURE 96
NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL 96
NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS 97
NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS 97
NOTE 10 COÛT DE L'ENDETTEMENT NET ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS 97
NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT 98
NOTE 12 RÉSULTAT PAR ACTION 98
NOTE 13 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES 99
NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES 101
NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME 102
NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS 104
NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 106
NOTE 18 IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS 106
NOTE 19 STOCKS 107
NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES 108
NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME 108
NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME 108
NOTE 23 TRÉSORERIE 109
NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL 109
NOTE 25 RÉSERVES 110
NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES 111
NOTE 27 PROVISIONS POUR AVANTAGE DU PERSONNEL 113
NOTE 28 PAIEMENTS SOUS FORME D'ACTIONS 124
NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME 125
NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME 126
NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE 127
NOTE 32 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS 128
NOTE 33 ACQUISITIONS ET CESSIONS D'ACTIVITÉS 128
NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES 128
NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN 128
NOTE 36 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE 129

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros sauf pour les données par action)	Note	Exercice 2010	Exercice 2009
Ventes nettes	5	17 891	14 807
Coût de revient des ventes		(12 403)	(10 527)
Marge brute		**5 488**	**4 280**
Frais commerciaux		(1 847)	(1 650)
Frais de recherche et développement		(545)	(506)
Frais administratifs et généraux		(1 237)	(1 113)
Autres produits et charges opérationnels	8	(164)	(149)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	5	**1 695**	**862**
Produits et charges non récurrents	9	-	(412)
Résultat opérationnel		**1 695**	**450**
Coût de l'endettement net	10	(236)	(262)
Autres produits et charges financiers	10	10	10
Résultat net des sociétés mises en équivalence		29	9
Résultat avant impôts		**1 498**	**207**
Impôts sur le résultat	11	(449)	(103)
RÉSULTAT NET		**1 049**	**104**
• Attribuable aux actionnaires de la Société		1 048	106
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		1	(2)
Résultat par action *(en euros)*	12		
• De base		6,78	0,69
• Dilué		6,64	0,69

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

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Note	Exercice 2010	Exercice 2009
Résultat net		**1 049**	**104**
Titres disponibles à la vente – gains/(pertes) non réalisés		166	131
Impact fiscal – titres disponibles à la vente – gains/(pertes) non réalisés	18	(2)	(8)
Titres disponibles à la vente – (gains)/pertes réalisés et enregistrés en résultat		-	(5)
Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur		(3)	4
Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat		1	-
Variation des écarts de conversion		294	216
Autres		1	(1)
Autres éléments du résultat global		**457**	**337**
RÉSULTAT GLOBAL		**1 506**	**441**
• Attribuable aux actionnaires de la Société		1 505	443
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		1	(2)

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

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Goodwill	13	416	403
Autres immobilisations incorporelles	13	360	321
Immobilisations corporelles	14	7 193	6 782
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	1 108	712
Titres mis en équivalence	17	93	71
Impôts différés actifs	18	828	942
Actifs non courants		**9 998**	**9 231**
Stocks	19	3 770	2 994
Créances commerciales	20	2 770	2 314
Actifs financiers à court terme	21	882	165
Autres actifs à court terme	22	653	583
Trésorerie	23	1 590	1 231
Actifs courants		**9 665**	**7 287**
TOTAL DE L'ACTIF		**19 663**	**16 518**
Capital social	24	353	295
Primes liées au capital	24	3 215	1 987
Réserves	25	4 556	3 210
Intérêts non assortis de contrôle		3	3
Capitaux propres		**8 127**	**5 495**
Dettes financières à long terme	26	3 251	3 568
Provisions pour avantages du personnel	27.1	2 457	2 374
Provisions et autres passifs à long terme	29	938	1 105
Impôts différés passifs	18	45	40
Passifs non courants		**6 691**	**7 087**
Dettes financières à court terme	26	896	760
Dettes fournisseurs		1 813	1 249
Autres passifs à court terme	30	2 136	1 927
Passifs courants		**4 845**	**3 936**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		**19 663**	**16 518**

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

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Capital social *(note 24)*	Primes liées au capital *(note 24)*	Réserves *(note 25)*	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1er janvier 2009	**290**	**1 944**	**2 874**	**5**	**5 113**
Résultat global	-	-	443	(2)	441
Émissions d'actions (note 24)	5	77	-	-	82
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	-	(150)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (notes 7 et 8)	-	-	10	-	10
Autres	-	(34)	33	-	(1)
Au 31 décembre 2009	**295**	**1 987**	**3 210**	**3**	**5 495**
Résultat global	-	-	1 505	1	1 506
Émissions d'actions (note 24)	58	1 228	-	-	1 286
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	(1)	(151)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (notes 7 et 8)	-	-	9	-	9
Achat d'intérêts non assortis de contrôle (Chine, Shanghai Michelin Warrior Tire Co., Ltd)	-	-	(18)	-	(18)
Autres	-	-	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2010	**353**	**3 215**	**4 556**	**3**	**8 127**

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

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Note	Exercice 2010	Exercice 2009
Résultat net		1 049	104
Ajustements			
• Coût de l'endettement financier net	10	236	262
• Autres produits et charges financiers	10	(10)	(10)
• Impôts sur le résultat	11	449	103
• Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels	6	965	940
• Produits et charges non récurrents	9	-	412
• Résultat net des sociétés mises en équivalence		(29)	(9)
EBITDA avant produits et charges non récurrents	3.7.2	2 660	1 802
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	31	(14)	(28)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel		(423)	(372)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(177)	(207)
Impôts payés sur le résultat		(297)	(19)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	(427)	947
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		**1 322**	**2 123**
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(964)	(707)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		61	47
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(4)	(1)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	10
Acquisitions d'investissements disponibles à la vente		(14)	(5)
Cessions d'investissements disponibles à la vente		1	29
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	(743)	(109)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		**(1 663)**	**(736)**
Augmentation de capital	24	1 204	2
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		(65)	(65)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	(437)	(667)
Autres		(39)	(20)
Flux de trésorerie sur activités de financement		**663**	**(750)**
Effet des variations des parités monétaires		**37**	**2**
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE		**359**	**639**
Trésorerie au 1er janvier		**1 231**	**592**
Trésorerie au 31 décembre	23	**1 590**	**1 231**

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

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés a été autorisée par les Gérants le 7 février 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 du Groupe :

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

2.2. PRINCIPES COMPTABLES

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

2.3. NOUVELLES NORMES, MISES À JOUR ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLES DÈS LE 1ER JANVIER 2010

Les normes, mises à jour et interprétations suivantes ont été publiées et sont applicables dès le 1er janvier 2010 :

- IAS 27 (révisée) "États financiers consolidés". La révision de la norme requiert que les effets de toutes les transactions avec les intérêts non assortis de contrôle soient enregistrés dans les capitaux propres s'il n'y a pas de modification dans le contrôle des filiales et que ces transactions ne génèrent ni *goodwill*, ni charge, ni produit. La norme précise également la méthode comptable lorsque le contrôle est perdu. La part résiduelle des intérêts est réévaluée à la juste valeur, le produit ou la perte étant comptabilisé dans le compte de résultat. Le Groupe a appliqué cette norme de manière prospective à toutes les transactions effectuées avec les intérêts non assortis de contrôle ;
- IFRS 3 (révisée) "Regroupement d'entreprises". La révision de la norme maintient l'utilisation de la méthode d'acquisition pour les regroupements d'entreprises, en introduisant quelques changements significatifs. Par exemple, tous les éléments du prix d'acquisition sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition, les engagements conditionnels sont classés en dettes financières et sont par la suite réévalués par le compte de résultat. La nouvelle norme révisée permet le choix de la méthode d'évaluation des intérêts non assortis de contrôle pour chaque acquisition. Les intérêts non assortis de contrôle sont désormais évalués soit à leur juste valeur, soit pour un montant équivalent à leur quote-part dans la situation nette de l'entité. Tous les frais d'acquisition sont désormais comptabilisés en compte de résultat. Le Groupe a appliqué cette nouvelle norme de manière prospective pour tous les nouveaux regroupements d'entreprises.

Toutes les autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations qui ont été publiées et qui sont applicables à compter du 1er janvier 2010 ne sont actuellement pas pertinentes pour le Groupe.

2.4. NOUVELLES NORMES, MISES À JOUR ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉES MAIS PAS ENCORE APPLICABLES

IFRS 9, "Instruments financiers", a été publié en novembre 2009. Cette norme est un premier pas vers le remplacement d'IAS 39, "Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation". IFRS 9 introduit de nouvelles exigences en matière de classification et d'évaluation des actifs financiers et va probablement affecter la comptabilisation des actifs financiers du Groupe. La norme n'est pas applicable avant le 1er janvier 2013 et n'a pas été appliquée de manière anticipée par le Groupe qui doit encore en évaluer le plein impact. De plus, la norme n'a pas encore été approuvée par l'Union européenne.

Toutes les autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations qui ont été publiées et qui seront applicables à compter du 1er janvier 2011 ou ultérieurement, ne sont actuellement pas pertinentes pour le Groupe.

2.5. HYPOTHÈSES-CLÉS ET APPRÉCIATIONS

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

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

2.5.1. Pertes de valeur sur actifs non financiers

Les flux de trésorerie futurs des unités génératrices de trésorerie (UGT) utilisés pour déterminer la valeur d'utilité (note 3.15.) proviennent des orientations stratégiques du Groupe à cinq ans. L'élaboration des orientations stratégiques est un exercice impliquant les différents acteurs des UGT, faisant l'objet d'une validation par les Gérants. Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses-clés et d'appréciations,

notamment pour déterminer les tendances de marché, le coût des matières premières et les politiques de fixation de prix. Les flux de trésorerie futurs effectifs peuvent donc différer des estimations utilisées pour déterminer la valeur d'utilité.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 13.1.

2.5.2. Avantages du personnel

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

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

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

Les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant des indicateurs locaux (dans la mesure où ils respectent les prescriptions de la norme IAS 19) tels que iBoxx, Reuters et Bloomberg, ainsi que les modèles de calcul de taux fournis par les actuaires. Lorsqu'il existe des informations sur le calcul de ces indicateurs confirmant qu'ils intègrent des obligations de moindre qualité que celles exigées par la norme IAS 19, ils ne sont pas retenus ou sont pondérés avec d'autres indicateurs.

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

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

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

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

Les données réelles telles que l'inflation, la mortalité, le rendement réel des actifs peuvent être différentes des hypothèses actuarielles utilisées. L'écart en résultant est enregistré au compte de résultat, sur la base de la durée de travail résiduelle estimée des salariés couverts par le régime, dans la mesure où son montant cumulé net est supérieur à 10 % de la plus grande des valeurs représentées par (1) la valeur actuelle des obligations différées ou (2) la juste valeur des actifs du régime.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 27.

NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES

3.1. CONSOLIDATION

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

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

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

3.1.1. Filiales

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

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

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

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

3.1.2. Entreprises associées et co-entreprises

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

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

Après acquisition et jusqu'à la date à laquelle l'influence notable ou le contrôle conjoint cesse, la quote-part du Groupe dans les résultats des entreprises associées et des co-entreprises est comptabilisée au compte de résultat tandis que la quote-part du Groupe dans les autres éléments du résultat global est comptabilisée en autres éléments du résultat global. Les mouvements cumulés depuis l'acquisition sont comptabilisés en ajustement du coût initial.

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

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

3.2. INFORMATION SECTORIELLE

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

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

3.3. OPÉRATIONS EN DEVISES ÉTRANGÈRES

3.3.1. Monnaie de présentation et monnaies fonctionnelles

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

Les états financiers consolidés sont exprimés en euros (EUR), qui est la monnaie fonctionnelle de la société consolidante.

3.3.2. Transactions

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

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

3.3.3. Conversion

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

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

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

3.3.4. Taux de change des principales devises

	Taux de clôture		Taux moyen	
Par rapport à l'euro :	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
Dollar américain (USD)	1,335	1,444	1,327	1,394
Dollar canadien (CAD)	1,334	1,516	1,367	1,586
Peso mexicain (MXN)	16,539	18,899	16,759	18,805
Real brésilien (BRL)	2,215	2,512	2,332	2,773
Livre britannique (GBP)	0,862	0,895	0,858	0,892
Yuan chinois (CNY)	8,803	9,855	8,981	9,524
Baht thaïlandais (THB)	40,119	48,097	42,021	47,812

3.4. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

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

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

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

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

3.5. COUVERTURE

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

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

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

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

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

3.5.1. Les couvertures de juste valeur

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

3.5.2. Les couvertures de flux de trésorerie

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

3.6. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cotations au jour de clôture du bilan. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont aisément et régulièrement disponibles d'une bourse, de négociants, de courtiers, de groupes industriels, d'un évaluateur ou d'une agence de réglementation et que ces cotations sont basées sur des transactions régulières. La cotation utilisée pour les actifs financiers du Groupe est le cours d'achat (*"bid"*). Ces instruments sont classés en niveau 1.

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

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

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

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

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

3.7. INDICATEURS DE PERFORMANCE

3.7.1. Endettement net

Suite à l'augmentation de capital (note 24) dont le produit a été partiellement investi dans des instruments financiers ne répondant pas à la définition de la trésorerie (note 3.19.), le Groupe a modifié le mode de détermination de son endettement net afin de préserver la pertinence de cet indicateur non strictement comptable.

Afin d'assurer la comparabilité de l'indicateur, cette modification a été appliquée de manière rétroactive.

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

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

3.7.2. EBITDA avant produits et charges non récurrents

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

3.8. ENREGISTREMENT DES PRODUITS

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

Les ventes sont enregistrées comme suit :

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

à recevoir les avantages économiques liés à la transaction. Compte tenu de la nature des produits, des conditions générales de vente, des *incoterms* de transport et des polices d'assurance, les ventes sont généralement enregistrés à la date à laquelle les produits quittent les entrepôts du Groupe ;

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

Les produits financiers sont enregistrés comme suit :

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

3.9. COÛT DE REVIENT DES VENTES

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

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

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

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

3.10. FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT

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

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

3.11. PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

Conformément à la recommandation N° 2009-R-03 du Conseil National de la Comptabilité, les éléments significatifs inhabituels, anormaux ou peu fréquents sont présentés séparément dans le compte de résultat. Ils sont intégralement détaillés à la note 9.

3.12. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

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

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

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

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

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

3.13. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

3.13.1. *Goodwill*

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

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

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

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

3.13.2. Autres immobilisations incorporelles

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

Ils sont amortis selon la méthode linéaire sur leur durée d'utilité, qui n'excède pas, en général, 7 ans.

3.14. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

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

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

avantages économiques futurs liés à l'actif sont estimés être consommés. L'amortissement est imputé au coût des ventes, aux frais commerciaux, aux frais de recherche et développement et aux frais administratifs.

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

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

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

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

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

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

3.15. PERTES DE VALEUR D'ACTIFS NON FINANCIERS

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

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

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

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

Les UGT sont testées annuellement si elles comprennent des *goodwill*. Pour la plupart des UGT, la valeur recouvrable est basée sur la valeur d'utilité, égale au montant des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction d'un Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Les flux de trésorerie futurs des UGT sont basés sur des prévisions à cinq ans auxquels s'ajoute une valeur terminale évaluée à partir des prévisions de flux de trésorerie divisées par le CMPC.

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

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

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

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

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

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

3.16. ACTIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS

3.16.1. Catégories d'actifs

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

- Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés assortis de paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché. Ils apparaissent lorsque le Groupe vend des biens ou des services ou accorde des prêts sans avoir l'intention d'utiliser ces créances ou ces prêts à des fins de transactions. Ils figurent au bilan dans les actifs courants, sauf lorsque l'échéance est de plus de 12 mois à la date de clôture.
- Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent généralement des titres non monétaires. Ils figurent au bilan dans les actifs non courants à moins que le Groupe n'envisage de les céder dans les 12 mois qui suivent la date de clôture.
- Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat se répartissent en deux sous-catégories : les actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés lors de l'acquisition comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement en vue d'être revendu à court terme ou s'il a été désigné

par le Groupe comme devant appartenir à cette catégorie. Ces actifs figurent au bilan dans les actifs courants s'ils sont détenus à des fins de transaction ou s'ils sont destinés à être cédés ou remboursés dans les 12 mois qui suivent la date de clôture.

3.16.2.Transactions

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

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

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

3.16.3.Évaluation

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

3.16.4.Pertes de valeur

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

3.17. STOCKS

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

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

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

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

3.18. CRÉANCES COMMERCIALES

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

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

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

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

3.19. TRÉSORERIE

La trésorerie comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue ainsi que les autres placements à court terme hautement liquides, dont les échéances d'origine sont égales ou inférieures à trois mois.

3.20. CAPITAL SOCIAL

Les actions ordinaires sont comptabilisées dans les capitaux propres.

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

3.21. PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS

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

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

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

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

3.22. AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

3.22.1.Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

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

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

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

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

Les passifs ou actifs enregistrés au bilan du Groupe au titre des régimes à prestations définies correspondent à la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture, après déduction de la juste valeur des actifs du régime, compte tenu des écarts actuariels non reconnus et du coût des services passés non encore comptabilisé.

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

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

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

Les écarts actuariels résultent principalement de l'évolution des hypothèses actuarielles et des écarts entre les estimations et la réalité. Ils sont reconnus au compte de résultat par intégration dans la charge nette périodique du Groupe au titre des régimes à prestations définies dans la mesure où, au début de l'exercice, leur montant net cumulé est supérieur à 10 % de la plus grande des valeurs représentées par (1) la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies ou (2) la juste valeur des actifs du régime. Dans un tel cas, la fraction des écarts actuariels comptabilisée au compte de résultat est égale à l'excédent qui en résulte divisé par la durée de vie active résiduelle attendue des salariés bénéficiant du régime.

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

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

3.22.2.Paiements sous forme d'actions

PLANS D'OPTIONS SUR ACTIONS

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

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

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

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

PLAN DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS RÉSERVÉ AUX EMPLOYÉS DU GROUPE

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

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

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

3.23. PROVISIONS

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

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

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

3.24. DETTES FOURNISSEURS

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

NOTE 4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

4.1. POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS

4.1.1. Organisation de la gestion des risques financiers

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

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

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

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

4.1.2. Risque de liquidité

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

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

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

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

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

Afin d'assurer une politique financière prudente, le Groupe veille à négocier des contrats financiers sans clause de type *"covenants",* de type ratios ou "*material adverse change*" limitant les possibilités

d'utilisation ou affectant le terme de ses lignes de crédit. À la date de clôture, il n'existait pas de telles clauses dans les contrats d'emprunt du Groupe, de quelque nature que ce soit.

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

4.1.3. Risque de change

RISQUE DE CHANGE SUR TRANSACTIONS

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

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

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

RISQUE DE CHANGE DE CONVERSION

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

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

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

4.1.4. Risque sur taux d'intérêt

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

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

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

4.1.5. Risque sur actions

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

4.1.6. Risque de contrepartie

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

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

4.1.7. Risque de crédit

Les créances commerciales représentent en 2010 moins de 16 % des ventes nettes annuelles. Le département du Crédit, qui fait partie de la Direction Financière, détermine les délais de paiement maximum et fixe les limites de crédit aux clients à appliquer par les entités opérationnelles. Le département du Crédit gère et contrôle l'activité de crédit, les risques et les résultats et est également responsable de la gestion des créances commerciales et de leur recouvrement.

Les principales politiques et procédures sont définies au niveau du Groupe et sont pilotées et contrôlées tant au niveau du Groupe qu'au niveau de chaque zone géographique. Un système de tableaux de bord mensuels permet de faire le suivi du crédit.

En 2010, le département du Crédit du Groupe a poursuivi les actions de diminution progressive des délais d'encaissement.

4.2. DONNÉES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES RELATIVES AUX RISQUES FINANCIERS

4.2.1. Risque de liquidité

Au 31 décembre 2010, l'échéancier des paiements liés aux dettes financières (intérêts inclus) ainsi que l'échéancier des lignes de crédit confirmées non tirées se répartissent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et au-delà
Obligations	278	564	77	783	13	13	1 287
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	784	139	672	14	70	1	9
Dettes liées aux contrats de location-financement	20	17	17	16	16	9	16
Instruments dérivés	6	12	2	2	1	-	-
Échéancier des paiements liés aux dettes financières	**1 088**	**732**	**768**	**815**	**100**	**23**	**1 312**
Lignes de crédit non tirées et confirmées à plus d'un an	**-**	**1 500**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

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

La dernière colonne (2017 et au-delà) comprend les titres subordonnés de dernier rang émis par CGEM en 2003 et remboursables en numéraire (TSDR) pour un montant nominal de 196 millions d'euros avec comme échéance décembre 2033. Cependant CGEM est autorisée, à son initiative, à procéder au remboursement anticipé en numéraire et au pair de la totalité des titres en 2013 ou par la suite trimestriellement lors de chaque date de paiement d'intérêts jusqu'en décembre 2033.

Le risque de refinancement de la dette à court terme du Groupe est couvert par le montant des lignes de crédit non tirées confirmées (1 500 millions d'euros), la trésorerie disponible (1 590 millions d'euros), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (843 millions d'euros).

4.2.2. Risque de change

RISQUE DE CHANGE SUR TRANSACTIONS

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

	31 décembre 2010						31 décembre 2009					
(en millions d'euros)	USD	EUR	BRL	CHF	SEK	Autres	USD	EUR	BRL	CHF	SEK	Autres
Actifs monétaires	4 036	1 410	26	106	273	2 214	3 285	1 069	20	100	219	1 720
Passifs monétaires	(2 998)	(1 459)	(9)	(51)	(245)	(1 678)	(2 350)	(1 473)	-	(30)	(190)	(1 182)
Position nette avant gestion	**1 038**	**(49)**	**17**	**55**	**28**	**536**	**935**	**(404)**	**20**	**70**	**29**	**538**
Couvertures	(1 121)	11	(26)	(63)	(23)	(540)	(975)	320	(21)	(64)	(33)	(397)
POSITION NETTE APRÈS GESTION	**(83)**	**(38)**	**(9)**	**(8)**	**5**	**(4)**	**(40)**	**(84)**	**(1)**	**6**	**(4)**	**141**

Une variation défavorable de chacune des devises étrangères détaillées dans le tableau ci-dessus contre les devises fonctionelles des sociétés qui détiennent l'exposition au risque de change transactionnel représenterait un impact négatif cumulé dans le compte de résultat consolidé, après couvertures, de 1 million d'euros (2009 : inférieur à 1 million d'euros) pour chaque centime de variation. Une variation favorable aurait un impact dans le compte de résultat totalement symétrique. Cette relative insensibilité au risque de change transactionnel correspond bien à l'objectif décrit au paragraphe 4.1.3.

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

RISQUE DE CHANGE DE CONVERSION

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
EUR	4 677	2 740
USD	1 102	901
BRL	837	713
CAD	368	358
THB	257	152
GBP	237	184
Autres	649	447
TOTAL	**8 127**	**5 495**

4.2.3. Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2010 par type de couverture et par devise peut être détaillé comme suit :

	Endettement net avant gestion			Couvertures de change	Endettement net après couvertures de change avant couvertures de taux			Couvertures de taux		Endettement net après gestion		
(en millions d'euros)	Fixe	Variable	Total		Fixe	Variable	Total	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Total
EUR	2 165	(1 010)	**1 155**	(1 594)	2 165	(2 604)	**(439)**	(810)	810	1 355	(1 794)	**(439)**
USD	3	39	**42**	613	(47)	702	**655**	487	(487)	440	215	**655**
THB	-	181	**181**	191	-	372	**372**	299	(299)	299	73	**372**
CNY	-	113	**113**	151	-	264	**264**	-	-	-	264	**264**
BRL	-	18	**18**	166	-	184	**184**	-	-	-	184	**184**
Autres monnaies	11	52	**63**	473	11	525	**536**	-	-	11	525	**536**
Total avant dérivés	**2 179**	**(607)**	**1 572**	**-**	**2 129**	**(557)**	**1 572**	**(24)**	**24**	**2 105**	**(533)**	**1 572**
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			57				57					57
ENDETTEMENT NET *(NOTE 26)*			**1 629**				**1 629**					**1 629**

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2010 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

		Effet juste valeur			
(en millions d'euros)	Effet trésorerie annualisé dans le compte de résultat	dans le compte de résultat (1)	dans les capitaux propres (2)	non comptabilisé (3)	Total
Une diminution de 1 point	5	(34)	-	(54)	**(88)**
Une augmentation de 1 point	(5)	22	-	54	**76**

(1) La politique de gestion du risque de taux du Groupe vise à couvrir des flux de trésorerie futurs parfaitement identifiés. Cependant les règles IFRS ne permettent pas que certains instruments dérivés soient qualifiés en comptabilité de couverture. Pour cette raison, une partie des instruments dérivés n'est pas enregistrée en comptabilité de couverture mais est comptabilisée à la juste valeur via le compte de résultat.
(2) Pour les dérivés comptabilisés en couverture de flux de trésorerie.
(3) Certains effets juste valeur ne sont pas comptabilisés car calculés sur des composantes de l'endettement net évaluées au coût amorti.

4.2.4. Risque sur actions

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Valeur au bilan (note 15.1.)	493	321
Sensibilité des capitaux propres à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus	**(46)**	**(29)**

4.2.5. Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2010, 53 % de la trésorerie (y compris les actifs de gestion de trésorerie) est placée dans des fonds monétaires ou obligataires court terme offrant ainsi une diversification maximum du risque de contrepartie. Le reste est placé en direct à plus de 90 % auprès de 15 des principaux groupes bancaires internationaux dont la notation est égale ou supérieure à *"single A"*.

L'essentiel des instruments dérivés du Groupe repose sur ces mêmes groupes bancaires.

4.2.6. Risque de crédit

Au 31 décembre 2010, les soldes nets des 10 clients les plus importants s'élèvent à 415 millions d'euros (2009 : 362 millions d'euros). 5 de ces clients sont établis en Amérique du Nord et 5 en Europe.

À la même date, 51 clients (2009 : 43) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions d'euros. 25 de ces clients sont établis en Europe, 21 en Amérique du Nord, 2 en Asie, 2 au Moyen-Orient et 1 en Amérique du Sud. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2010, les pertes sur clients s'élèvent à 0,16 % des ventes (2009 : 0,27 %).

4.2.7. Dérivés de matières premières

En 2010, le Groupe n'avait aucun contrat significatif de couverture sur matières premières.

4.3. RISQUE SUR LE CAPITAL

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

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

Le pilotage du ratio d'endettement net s'effectue principalement par la maîtrise de l'endettement net mais aussi par des opérations ponctuelles sur le capital telles que l'augmentation de capital effectuée en octobre 2010 (note 24). Cette augmentation de capital permettra :

- de financer l'accélération du développement du Groupe qui se traduira notamment par un accroissement des investissements annuels ;
- de conforter la notation de crédit du Groupe et sa capacité d'accès aux marchés de financement ; et
- d'une manière générale, de renforcer la flexibilité financière du Groupe.

Les ratios d'endettement net étaient les suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Endettement net (note 26)	1 629	2 931
Capitaux propres (tels qu'ils ressortent du bilan)	8 127	5 495
Ratio d'endettement net	**0,20**	**0,53**

Comme mentionné à la note 3.7.1., le montant 2009 de l'endettement net a été retraité en raison de la nouvelle définition de l'indicateur adoptée en 2010 par le Groupe.

NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE

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

- Tourisme camionnette et distribution associée ;
- Poids lourd et distribution associée ;
- 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.

L'évaluation des actifs sectoriels est constituée des immobilisations corporelles, du *goodwill* et des autres immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs proportionnellement au montant de leurs actifs directs. Les informations par secteur opérationnel fournies à la Direction du Groupe sont évaluées selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe. Les investissements non financiers sont constitués des augmentations d'immobilisations corporelles et incorporelles.

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

(en millions d'euros)	Exercice 2010 Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Exercice 2009 Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
Éléments du compte de résultat								
Ventes nettes	9 790	5 680	2 421	**17 891**	8 280	4 496	2 031	**14 807**
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 014	249	432	**1 695**	661	(69)	270	**862**
En pourcentage des ventes nettes	*10,4 %*	*4,4 %*	*17,8 %*	**9,5 %**	*8,0 %*	*(1,5 %)*	*13,3 %*	**5,8 %**
Charges d'amortissements	(517)	(283)	(155)	**(955)**	(513)	(286)	(140)	**(939)**
Pertes de valeur	10	(14)	(6)	**(10)**	7	(6)	(2)	**(1)**
Actifs sectoriels								
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 035	2 487	1 447	**7 969**	3 682	2 546	1 278	**7 506**
Stocks de produits finis	1 148	831	417	**2 396**	973	674	344	**1 991**
Créances commerciales	1 451	1 005	314	**2 770**	1 251	813	250	**2 314**
Total	**6 634**	**4 323**	**2 178**	**13 135**	**5 906**	**4 033**	**1 872**	**11 811**
Autres informations								
Investissements non financiers	599	292	209	**1 100**	322	178	172	**672**

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

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Total des actifs sectoriels	**13 135**	**11 811**
Actifs financiers et autres actifs à long terme	1 108	712
Titres mis en équivalence	93	71
Impôts différés actifs	828	942
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 374	1 003
Actifs financiers à court terme	882	165
Autres actifs à court terme	653	583
Trésorerie	1 590	1 231
TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE	**19 663**	**16 518**

L'information par zone géographique est la suivante :

	Exercice 2010				Exercice 2009			
(en millions d'euros)	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	7 682	6 148	4 061	**17 891**	6 752	4 994	3 061	**14 807**
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 430	1 607	1 932	**7 969**	4 409	1 549	1 548	**7 506**
Investissements non financiers	664	186	250	**1 100**	423	152	97	**672**

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.

Aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes nettes du Groupe, ni en 2010 ni en 2009.

NOTE 6 CHARGES PAR NATURE

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

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(7 389)	(5 943)
Frais de personnel (note 7)	(4 836)	(4 515)
Transports de marchandises	(963)	(773)
Charges d'amortissements et de pertes de valeur	(965)	(940)
Autres charges	(2 043)	(1 774)
CHARGES PAR NATURE	**(16 196)**	**(13 945)**

NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Salaires et rémunérations	(3 541)	(3 248)
Charges de sécurité sociale	(953)	(914)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1.)	(246)	(253)
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2.)	(87)	(90)
Paiements sous forme d'actions (note 25)	(9)	(10)
FRAIS DE PERSONNEL	**(4 836)**	**(4 515)**

Le nombre moyen de salariés est de 110 007 en 2010 (2009 : 112 527).

NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Gains/(pertes) sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5	20
Coût de restructuration net	(11)	(22)
Produits/(charges) liés aux pertes de valeur d'immobilisations corporelles et incorporelles	(10)	(2)
Coût des avantages aux retraités	(97)	(104)
Paiements sous forme d'actions (note 25)	(9)	(10)
Autres produits/(charges) opérationnels	(42)	(31)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	**(164)**	**(149)**

NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

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

Les produits et charges non récurrents enregistrés en 2009 (412 millions d'euros) peuvent être présentés comme suit :

9.1. FRANCE

Le Groupe a annoncé, au premier semestre 2009, un projet visant à une nouvelle spécialisation de certaines activités industrielles en France. Une provision a été enregistrée pour un montant net de 172 millions d'euros couvrant le financement du volet social, les pertes de valeurs sur les matériels non réutilisables et des coûts nécessaires à la revitalisation des bassins d'emplois.

En accompagnement de ce plan de spécialisation, le Groupe a signé le 12 novembre 2009 avec les organisations syndicales un nouveau dispositif d'adaptation de ses effectifs en France. Une provision pour un montant net de 41 millions d'euros a été enregistrée couvrant les coûts des mesures de ce plan d'adaptation des effectifs.

9.2. AMÉRIQUE DU NORD

L'Amérique du Nord a mis en œuvre au cours du premier semestre 2009 un plan de restructurations industrielles et commerciales. Une provision pour un montant de 127 millions d'euros a été enregistrée couvrant notamment les coûts de licenciement et de dépréciation des actifs.

9.3. JAPON

Le Groupe a annoncé au cours du second semestre 2009 un plan de restructuration de son usine d'Ota. Une provision pour un montant de 72 millions d'euros a été enregistrée couvrant le coût des mesures sociales et des pertes de valeurs sur les équipements.

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

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

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Charge d'intérêts	(197)	(258)
Produit d'intérêts	10	9
Dérivés de taux	(49)	(10)
Autres	-	(3)
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	**(236)**	**(262)**
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	8	19
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	-	(13)
Autres	2	4
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	**10**	**10**

Le Groupe a légèrement modifié la présentation de ses produits et charges financiers afin d'améliorer la compréhension du coût de l'endettement net. L'impact des réévaluations monétaires est ainsi passé du coût de l'endettement net aux autres produits et charges financiers. Les chiffres 2009 ont été modifiés afin de suivre la nouvelle présentation.

10.1. DÉRIVÉS QUI NE SONT PAS ENREGISTRÉS EN COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

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

En conséquence :

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

Ce processus est illustré par le tableau de synthèse de la note 4.2.3.

Bien que ces transactions offrent une couverture économique efficace, elles ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis par les IFRS (et donc elles ne peuvent pas être classées en couvertures de flux de trésorerie tel que cela est décrit dans la note 3.5.). Les variations de valeurs de marché des dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. La baisse de valeur de marché constatée durant l'année se monte à 48 millions d'euros (2009 : 10 millions d'euros) et elle est comprise dans la ligne dérivés de taux (coût de l'endettement net).

10.2. INEFFICACITÉ DES COUVERTURES

La part inefficace des couvertures de juste valeur se monte à moins de 1 million d'euros (2009 : inférieur à 1 million d'euros) et elle est comprise dans la ligne dérivés de taux (coût de l'endettement net). Il n'y a pas de part inefficace reconnue en résultat pour les couvertures de flux de trésorerie (2009 : zéro).

NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Charges d'impôt exigible	(287)	(125)
Produits/(charges) d'impôt différé (note 18)	(162)	22
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	**(449)**	**(103)**

Les impôts exigibles comprennent 18 millions d'euros de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2009 : 21 millions d'euros).

Rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe :

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Résultat avant impôts	**1 498**	**207**
Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays	**(449)**	**(37)**
Impact fiscal des :		
• transactions non soumises à impôts	10	-
• variations des différences temporelles non reconnues	17	(32)
• variations de pertes fiscales non reconnues	(19)	(26)
• changements de taux d'imposition	7	(2)
• crédits d'impôts et retenues à la source	5	2
• autres éléments	(20)	(8)
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	**(449)**	**(103)**

NOTE 12 RÉSULTAT PAR ACTION

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

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentielles et dilutives. La Société a deux types d'actions potentielles et dilutives : les obligations convertibles (note 26.1.) et les options sur actions (note 28.1.). Lorsqu'à la date de clôture les obligations convertibles sont dilutives, elles sont alors réputées avoir été converties en actions et le résultat net est ajusté de manière à éliminer la charge d'intérêts diminuée de l'effet fiscal. Concernant les options sur actions et lorsqu'elles sont dilutives à la date de clôture, un calcul est réalisé pour déterminer le nombre d'actions qui auraient pu être acquises à leur juste valeur (déterminée comme étant la moyenne annuelle des valeurs boursières de l'action de la Société) en fonction de la valeur monétaire des droits de souscription attachés aux options en circulation. Le nombre d'actions ainsi déterminé est comparé au nombre d'actions qui auraient été émises si les options avaient été exercées.

Suite à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) réalisée en octobre 2010 et afin d'assurer la comparabilité des données passées, le nombre moyen pondéré d'actions entrant dans le calcul du résultat par action a été modifié pour tenir compte d'un coefficient d'ajustement reflétant le fait que l'augmentation de capital a été effectuée à un cours inférieur au cours du marché. Ce coefficient est basé sur le rapport entre la valeur de l'action avant détachement du droit préférentiel de souscription et la valeur de l'action après le détachement de ce droit. Ce coefficient a été appliqué jusqu'à la date d'augmentation du capital.

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

	Exercice 2010	Exercice 2009
Résultat net *(en millions d'euros),* à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 048	106
• diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(12)	(2)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	**1 036**	**104**
• augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	27	-
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	**1 063**	**104**
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation *(milliers d'actions)* utilisé pour le calcul du résultat de base par action	**152 903**	**151 390**
• augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	366	72
• augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	6 742	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	**160 011**	**151 462**
Résultat par action *(en euros)*		
• de base	6,78	0,69
• dilué	6,64	0,69

Le résultat par action de l'exercice 2009 tel que publié l'année dernière (0,71 euro pour le résultat de base par action et 0,71 euro 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.

Comme les obligations convertibles, telles que décrites dans la note 26.1., ont un effet dilutif en 2010, elles ont été prises en compte dans le calcul du résultat dilué par action (elles avaient un effet antidilutif en 2009 et n'avaient donc pas été prises en compte dans le calcul du résultat dilué par action). Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action en 2010, les plans d'options de souscription d'actions de mai 2006, mai 2007, mai 2008, novembre 2009 et mai 2010, tels que décrits dans la note 28.1., sont non dilutifs.

Aucune transaction sur actions ayant un impact sur le nombre moyen pondéré d'actions entrant dans le calcul du résultat de base par action et du résultat dilué par action n'a eu lieu après la clôture de l'exercice 2010.

NOTE 13 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	*Goodwill*	Autres	Total
Montants bruts au 1er janvier 2009	**401**	**936**	**1 337**
Écart de conversion	1	-	1
Acquisitions	1	77	78
Sorties d'actifs	-	(22)	(22)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	2	2
Montants bruts au 31 décembre 2009	**403**	**993**	**1 396**
Écart de conversion	33	25	58
Acquisitions	-	111	111
Sorties d'actifs	-	(40)	(40)
Variation du périmètre de consolidation	-	6	6
Transferts et autres	-	4	4
Montants bruts au 31 décembre 2010	**436**	**1 099**	**1 535**
Amortissements et pertes de valeur au 1er janvier 2009	**-**	**(626)**	**(626)**
Écart de conversion	-	(1)	(1)
Amortissements	-	(53)	(53)
Pertes de valeur nettes	-	-	-
Sorties d'actifs	-	8	8
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	-	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2009	**-**	**(672)**	**(672)**
Écart de conversion	-	(16)	(16)
Amortissements	-	(60)	(60)
Pertes de valeur nettes	(20)	(1)	(21)
Sorties d'actifs	-	10	10
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	-	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2010	**(20)**	**(739)**	**(759)**
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2010	**416**	**360**	**776**
Montants nets au 31 décembre 2009	**403**	**321**	**724**

13.1. *GOODWILL*

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord	105	99
UGT Tourisme camionnette Asie du Sud Est/Australie	118	102
UGT Tourisme camionnette Europe	66	70
Autres UGT (y compris les UGT Poids lourd)	127	132
GOODWILL	**416**	**403**

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

- la valeur terminale intègre un taux de croissance de 1,5 % pour les UGT dont les actifs sont situés dans les pays matures et un taux de croissance de 3 % pour celles dont les actifs sont situés dans des pays émergents ;
- le taux d'actualisation avant impôt utilisé pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, est compris entre 11 % et 13 % selon les UGT.

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

13.2. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

En 2010, les acquisitions d'actifs incorporels, s'élevant à 111 millions d'euros (2009 : 77 millions d'euros), se décomposent comme suit :

- Logiciels 83 millions d'euros
- Droits d'émission – droits alloués 12 millions d'euros
- Autres 16 millions d'euros

13.2.1. Logiciels

Le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2010 au titre des logiciels est de 244 millions d'euros (2009 : 211 millions d'euros).

Les logiciels sont initialement comptabilisés au coût historique, comprenant les coûts d'acquisition ou de production et tout autre coût directement attribuable à l'acquisition ou à la production de l'actif.

13.2.2. Droits d'émission

Les droits attribués sont enregistrés en immobilisations incorporelles en utilisant le cours du jour de leur attribution. La contrepartie est enregistrée en subventions au passif du bilan. La charge et la dette relative aux émissions effectives et le produit correspondant à l'utilisation de la subvention sont enregistrés au cours du jour d'attribution des droits. Le solde des droits alloués au 31 décembre 2010 s'élève à 1,9 million de tonnes pour une valeur de 28 millions d'euros. Le passif correspondant aux émissions effectives de 2010 s'élève à 0,6 million de tonnes pour une valeur de 7 millions d'euros. Il sera soldé par la délivrance des droits alloués.

13.2.3. Frais de développement

En 2010 et 2009, aucun coût de développement n'a été immobilisé du fait que les critères de capitalisation n'ont pas été remplis. En effet, pour être immobilisés, les coûts de développement engagés dans le cadre d'un projet d'une nouvelle gamme ou d'une évolution significative d'une gamme existante doivent satisfaire six critères. Parmi ces critères, il en est un qui impose de démontrer l'existence d'un marché pour la production issue du projet. L'existence du marché est démontrée lorsque le Groupe a reçu l'homologation des constructeurs et que les volumes proposés par les constructeurs génèrent une rentabilité suffisante. Or, les frais de développement correspondants sont encourus à un stade du projet antérieur à l'homologation des constructeurs.

13.3. PERTES DE VALEUR DES ACTIFS INCORPORELS

Le montant cumulé des pertes de valeur des actifs incorporels s'élève au 31 décembre 2010 à 36 millions d'euros (2009 : 15 millions d'euros).

NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	Terrains et constructions	Équipements industriels	Autres équipements	Total
Montants bruts au 1er janvier 2009	**3 939**	**11 830**	**1 331**	**17 100**
Écart de conversion	95	241	29	365
Acquisitions	104	462	43	609
Sorties d'actifs	(65)	(566)	(87)	(718)
Variation du périmètre de consolidation	6	8	4	18
Transferts et autres	2	1	(9)	(6)
Montants bruts au 31 décembre 2009	**4 081**	**11 976**	**1 311**	**17 368**
Écart de conversion	187	626	53	866
Acquisitions	190	724	90	1 004
Sorties d'actifs	(64)	(622)	(54)	(740)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Transferts et autres	-	4	(10)	(6)
Montants bruts au 31 décembre 2010	**4 394**	**12 708**	**1 390**	**18 492**
Amortissements et pertes de valeur au 1er janvier 2009	**(1 854)**	**(7 237)**	**(963)**	**(10 054)**
Écart de conversion	(33)	(114)	(22)	(169)
Amortissements	(114)	(705)	(67)	(886)
Pertes de valeur nettes	(35)	(110)	(8)	(153)
Sorties d'actifs	42	562	83	687
Variation du périmètre de consolidation	(1)	(8)	(2)	(11)
Transferts et autres	-	(3)	3	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2009	**(1 995)**	**(7 615)**	**(976)**	**(10 586)**
Écart de conversion	(90)	(395)	(40)	(525)
Amortissements	(118)	(713)	(64)	(895)
Pertes de valeur nettes	(1)	12	-	11
Sorties d'actifs	48	598	49	695
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Transferts et autres	(2)	(3)	6	1
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2010	**(2 158)**	**(8 116)**	**(1 025)**	**(11 299)**
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2010	**2 236**	**4 592**	**365**	**7 193**
Montants nets au 31 décembre 2009	**2 086**	**4 361**	**335**	**6 782**

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 35 millions d'euros ont été données en garantie de passifs financiers (2009 : 40 millions d'euros). Les immobilisations en cours de construction se montent à 1 225 millions d'euros (2009 : 978 millions d'euros).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 155 millions d'euros (2009 : 229 millions d'euros).

Le montant des intérêts capitalisés en 2010 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 2 millions d'euros (2009 : inférieur à 1 million d'euros).

14.1. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT

La valeur nette comptable des actifs détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élève à 99 millions d'euros (2009 : 106 millions d'euros). Leur valeur brute est de 133 millions d'euros (2009 : 138 millions d'euros).

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

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
(en millions d'euros)	Valeur actualisée	Valeur non actualisée	Valeur actualisée	Valeur non actualisée
À moins d'un an	16	20	12	15
Entre un et cinq ans	48	57	53	58
Plus de cinq ans	28	40	35	48
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX (NOTE 26)	**92**	**117**	**100**	**121**

14.2. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

La charge au titre des contrats de location simple s'élève en 2010 à 279 millions d'euros (2009 : 259 millions d'euros).

L'échéancier des paiements futurs minimaux (non actualisés) au titre des contrats de location simple est le suivant :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
À moins d'un an	143	139
Entre un et cinq ans	338	330
Plus de cinq ans	97	105
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX	**578**	**574**

NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1.)	493	321
Prêts et dépôts (note 15.2.)	136	107
Instruments dérivés (note 16.1.)	37	39
Autres	11	10
Actifs financiers	**677**	**477**
Autres actifs à long terme : Avantages du personnel – excédents des régimes (note 27.1.)	**431**	**235**
ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	**1 108**	**712**

15.1. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Les actifs financiers disponibles à la vente consistent principalement en un portefeuille d'actions, dont une part importante est cotée en Bourse.

Le tableau ci-dessous retrace les variations du portefeuille au cours de l'exercice :

(en millions d'euros)	2010	2009
Au 1er janvier	**321**	**218**
Écart de conversion	(2)	(2)
Acquisitions nettes	9	6
Cessions	(1)	(32)
Variations de juste valeur	166	131
AU 31 DÉCEMBRE	**493**	**321**

Aucun actif financier disponible à la vente significatif n'est valorisé au-dessous de son prix d'acquisition.

La ventilation du portefeuille par devise est la suivante :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
KRW	322	230
EUR	73	57
USD	28	21
Autres devises	70	13
TOTAL	**493**	**321**

15.2. PRÊTS ET DÉPÔTS

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Prêts et dépôts bruts	202	172
• diminués des pertes de valeur	(66)	(65)
TOTAL	**136**	**107**

Les prêts et dépôts comprennent des actifs financiers de garantie d'emprunt (note 26) pour un montant de 40 millions d'euros (2009 : zéro). Le solde provient de prêts divers à des clients ou des salariés.

Le détail par devise et par échéance est indiqué ci-dessous :

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
(en millions d'euros)	Entre un et cinq ans	Plus de cinq ans	Total	Entre un et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
EUR	85	17	**102**	59	20	**79**
CHF	6	-	**6**	4	-	**4**
USD	6	-	**6**	4	-	**4**
Autres devises	22	-	**22**	20	-	**20**
TOTAL	**119**	**17**	**136**	**87**	**20**	**107**

15.3. HIÉRARCHIE DE JUSTE VALEUR

Le tableau ci-dessous présente les actifs et passifs du Groupe évalués à la juste valeur au 31 décembre 2010 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(en millions d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Instruments dérivés (note 16.1.)	-	41	-	41
Actifs financiers disponibles à la vente	414	-	79	493
TOTAL ACTIF	**414**	**41**	**79**	**534**
Instruments dérivés (note 16.2.)	-	98	-	98
TOTAL PASSIF	**-**	**98**	**-**	**98**

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

Le tableau ci-dessous présente les changements intervenus au cours de l'année 2010 sur le niveau 3.

(en millions d'euros)	
Au 1er janvier	**68**
Acquisitions	9
Sorties	(1)
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	-
Transfert du niveau 3 vers un autre niveau	-
Gain ou perte de l'année dans le résultat net	-
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	5
Autres	(2)
AU 31 DÉCEMBRE	**79**

NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Comme indiqué dans la note 3.5., certains instruments dérivés, bien que répondant à la politique de gestion des risques financiers du Groupe, ne remplissent pas les critères ou n'ont pas été qualifiés d'instruments de couverture pour les besoins de la comptabilité de couverture.

16.1. DÉRIVÉS ACTIFS

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
(en millions d'euros)	**Justes valeurs**	**Montants contractuels**	**Justes valeurs**	**Montants contractuels**
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	36	810	22	810
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	-	-	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	-	-	11	300
• Dérivés de taux d'intérêt	1	162	-	69
• Autres dérivés	-	-	6	100
Instruments dérivés à long terme (note 15)	**37**	**972**	**39**	**1 279**
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	-	2	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	4	342	5	310
• Dérivés de taux d'intérêt	-	-	2	154
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 21)	**4**	**344**	**7**	**464**
TOTAL ACTIF	**41**	**1 316**	**46**	**1 743**

16.2. DÉRIVÉS PASSIFS

(en millions d'euros)	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	-	-	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	12	300	-	-
• Dérivés de taux d'intérêt	53	1 110	34	943
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 26)	**65**	**1 410**	**34**	**943**
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
• Dérivés de change	3	42	-	-
• Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
• Dérivés de change	29	2 389	18	1 955
• Dérivés de taux d'intérêt	1	50	17	194
• Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 26)	**33**	**2 481**	**35**	**2 149**
TOTAL PASSIF	**98**	**3 891**	**69**	**3 092**

Les montants contractuels des dérivés de change sont ventilés par devise dans le tableau ci-dessous :

	31 décembre 2010								31 décembre 2009							
	Devises achetées à terme								Devises achetées à terme							
(en millions d'euros)	EUR	USD	JPY	THB	CAD	GBP	Autres	Total	EUR	USD	JPY	THB	CAD	GBP	Autres	Total
Devises vendues à terme																
USD	961	-	-	118	-	-	71	**1 150**	787	-	9	64	22	5	69	**956**
JPY	305	45	-	1	-	-	-	**351**	253	-	-	1	-	-	-	**254**
THB	32	37	255	-	-	-	-	**324**	8	17	216	-	-	-	-	**241**
EUR	-	8	-	13	71	51	109	**252**	-	-	-	5	-	-	152	**157**
CNY	33	119	-	-	-	-	-	**152**	2	79	-	-	-	-	-	**81**
BRL	42	83	-	-	-	-	-	**125**	17	40	-	-	-	-	-	**57**
Autres	513	199	-	1	-	-	8	**721**	745	71	-	3	-	-	-	**819**
TOTAL	**1 886**	**491**	**255**	**133**	**71**	**51**	**188**	**3 075**	**1 812**	**207**	**225**	**73**	**22**	**5**	**221**	**2 565**

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

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
(en millions d'euros)	Moins d'1 an	Entre 1 et 3 ans	Plus de 3 ans	Total	Moins d'1 an	Entre 1 et 3 ans	Plus de 3 ans	Total
• EUR	-	60	750	**810**	4	0	810	**814**
• USD	-	861	75	**936**	344	208	554	**1 106**
• Autres monnaies	50	249	87	**386**	-	104	146	**250**
Dérivés de taux d'intérêt (y.c. *cross currency swaps*)	**50**	**1 170**	**912**	**2 132**	**348**	**312**	**1 510**	**2 170**
• EUR	-	-	-	-	-	-	100	**100**
• USD	-	-	-	-	-	-	-	-
• Autres monnaies	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres dérivés	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**100**	**100**
TOTAL	**50**	**1 170**	**912**	**2 132**	**348**	**312**	**1 610**	**2 270**

À fin décembre 2010, le Groupe a des contrats de "futures" à court terme pour 4 155 tonnes de caoutchouc naturel. La valeur de marché de ces contrats représente un actif de 1 million d'euros qui a été entièrement encaissé grâce aux appels de marge quotidiens.

NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

La valeur des entreprises associées et des co-entreprises mises en équivalence de 93 millions d'euros (2009 : 71 millions d'euros) comprend essentiellement MC Projects BV aux Pays-Bas et le Groupe SIPH en France.

Les états financiers des entreprises associées et des co-entreprises comprennent les valeurs suivantes :

(en millions d'euros)	2010	2009
Actifs	501	430
Passifs	149	166
Ventes nettes	723	476
Résultat net	108	24

NOTE 18 IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Impôts différés actifs	828	942
Impôts différés passifs	(45)	(40)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	**783**	**902**

Le détail des actifs et passifs d'impôts différés à la fin de l'exercice, indépendamment de toutes compensations des soldes, est le suivant :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Immobilisations incorporelles	23	25
Instruments financiers	118	128
Stocks	71	50
Créances et dettes à court terme	58	113
Avantages du personnel	723	693
Provisions	147	99
Déficits fiscaux reportables	182	168
Crédits d'impôts à récupérer	(31)	(12)
Impôts différés actifs par nature de différence temporelle	**1 291**	**1 264**
Immobilisations corporelles	(508)	(362)
Impôts différés passifs par nature de différence temporelle	**(508)**	**(362)**
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	**783**	**902**

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

(en millions d'euros)	2010	2009
Au 1er janvier	**902**	**857**
Écart de conversion	46	15
Produit/(charge) d'impôts différés (note 11)	(162)	22
Impôts enregistrés dans le résultat global	(2)	(8)
Autres variations	(1)	16
AU 31 DÉCEMBRE	**783**	**902**

L'utilisation des actifs d'impôts différés en 2010 provient essentiellement des différences temporelles aux États-Unis.

Les impôts différés enregistrés en capitaux propres sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Investissements disponibles à la vente (état du résultat global)	(11)	(8)
Instruments financiers composés (obligations convertibles)	(16)	(16)
IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN CAPITAUX PROPRES	**(27)**	**(24)**

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation de profits taxables futurs est probable et qu'ils permettront d'absorber les déficits fiscaux reportables et les différences temporelles déductibles.

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Différences temporelles déductibles	**39**	**92**
Déficits fiscaux expirant :		
• dans moins d'un an	8	5
• dans un à cinq ans	64	62
• à plus de cinq ans	59	13
• sans échéance	66	66
Déficits fiscaux totaux	**197**	**146**
Crédits d'impôts	**61**	**62**
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS	**297**	**300**

NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Matières premières et autres fournitures	1 093	801
Travaux en cours	322	241
Produits finis	2 461	2 058
Valeur brute	**3 876**	**3 100**
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(40)	(38)
Provisions pour dépréciation sur travaux en cours	(1)	(1)
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(65)	(67)
Provisions pour dépréciation	**(106)**	**(106)**
STOCKS NETS	**3 770**	**2 994**

Le montant de la sous-activité est enregistré, en diminution du coût des stocks, dans le résultat opérationnel sous la rubrique "coût de revient des ventes" et s'élève en 2010 à 33 millions d'euros (2009 : 405 millions d'euros). L'impact de la sous-activité sur la valeur des stocks enregistrée au 31 décembre 2010 est estimé à 7 millions d'euros (2009 : 85 millions d'euros).

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

(en millions d'euros)	2010	2009
Au 1er janvier	**(106)**	**(119)**
Écart de conversion et autres	(4)	(2)
Dotations de l'exercice	(42)	(91)
Reprises de l'exercice	46	106
AU 31 DÉCEMBRE	**(106)**	**(106)**

NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Créances commerciales brutes	2 879	2 442
Pertes de valeur	(109)	(128)
CRÉANCES COMMERCIALES	**2 770**	**2 314**

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

Les créances commerciales au 31 décembre 2010 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
Créances commerciales non échues	**2 574**	**(28)**	**2 546**
Échues			
• depuis moins de trois mois	198	(2)	196
• entre trois et six mois	30	(6)	24
• depuis plus de six mois	77	(73)	4
Créances commerciales échues	**305**	**(81)**	**224**
CRÉANCES COMMERCIALES	**2 879**	**(109)**	**2770**

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

(en millions d'euros)	2010	2009
Au 1er janvier	**(128)**	**(130)**
Écart de conversion et autres	(7)	(1)
Dotations de l'exercice	(55)	(85)
Reprises de l'exercice	81	88
AU 31 DÉCEMBRE	**(109)**	**(128)**

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 28 millions d'euros (2009 : 39 millions d'euros).

Le Groupe gère trois programmes distincts dans le cadre desquels certaines filiales européennes et nord-américaines ont cédé des participations dans leurs portefeuilles de créances commerciales éligibles. Le financement maximum de ces programmes est plafonné à 530 millions d'euros (2009 : 758 millions d'euros). Dans la mesure où le Groupe a conservé en substance l'ensemble des risques et avantages liés à la propriété des créances, les participations dans les portefeuilles de créances commerciales vendues par ses filiales européennes et nord-américaines n'ont pas été sorties du bilan et les financements reçus des établissements financiers, s'élevant à 381 millions d'euros au 31 décembre 2010 (2009 : 594 millions d'euros), ont été comptabilisés en emprunts garantis (note 26.2.). Au 31 décembre 2010, les garanties sont surdimensionnées à hauteur de 157 millions d'euros (2009 : 137 millions d'euros) en faveur des établissements financiers.

NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Prêts et dépôts	35	38
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	843	120
Instruments dérivés (note 16.1.)	4	7
ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	**882**	**165**

Les caractéristiques des actifs financiers de gestion de trésorerie, bien qu'ils soient liquides, relativement peu sensibles au risque de taux et insensibles au risque de change (entièrement placés en euros), ne répondent pas strictement à celles de la trésorerie (note 3.19.). Ils sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat (note 3.16.). Le taux d'intérêt effectif moyen des actifs financiers de gestion de trésorerie est de 1,16 % en 2010.

NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Fournisseurs débiteurs	77	75
État – Impôts exigibles – Avances	94	99
Autres créances sur l'État	341	260
Autres	149	159
Pertes de valeur	(8)	(10)
AUTRES ACTIFS À COURT TERME	**653**	**583**

Les autres créances sur l'État concernent essentiellement la TVA.

NOTE 23 TRÉSORERIE

La valeur comptable de la trésorerie est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Banques et liquidités	211	193
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents trésorerie	1 379	1 038
TRÉSORERIE	**1 590**	**1 231**

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 0,94 % en 2010 (2009 : 1,23 %).

La trésorerie est libellée dans les devises suivantes :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
EUR	1 346	835
USD	55	215
BRL	52	44
INR	26	37
Autres	111	100
TRÉSORERIE	**1 590**	**1 231**

NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

(en millions d'euros)	Capital social	Primes liées au capital	Total
Au 1er janvier 2009 : 144 997 422 actions en circulation	**290**	**1 944**	**2 234**
Émission de 2 371 623 actions liée au paiement partiel du dividende en actions	5	75	80
Émission de 67 312 actions suite à l'exercice d'options	-	2	2
Autres	-	(34)	(34)
Au 31 décembre 2009 : 147 436 357 actions en circulation	**295**	**1 987**	**2 282**
Émission de 27 159 876 actions suite à l'augmentation de capital d'octobre (voir ci-dessous)	54	1 138	1 192
Émission de 1 735 759 actions liée au paiement partiel du dividende en actions	3	79	82
Émission de 275 853 actions suite à l'exercice d'options	1	11	12
Autres	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2010 : 176 607 845 ACTIONS EN CIRCULATION	**353**	**3 215**	**3 568**

La valeur nominale des actions est de 2 euros (valeur inchangée par rapport à 2009). Toutes les actions émises sont entièrement libérées et nominatives. Les actions détenues depuis plus de 4 ans bénéficient d'un droit de vote double.

Dans le cadre de la gestion de son capital (note 4.3.), le Groupe a procédé en octobre 2010 à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription. 27 159 876 actions nouvelles au prix unitaire de 45 euros (soit un nominal de 2 euros et une prime de 43 euros), à raison de 2 actions nouvelles pour 11 existantes, ont été offertes. Le prix de souscription fixé correspond à une décote de 31,0 % par rapport au cours de clôture de l'action au 27 septembre 2010. Cette même décote ressort à 27,6 % sur la base du cours théorique ex-droit. Le produit brut de l'émission s'élève à 1 222 millions d'euros, dont 1 168 millions d'euros de prime d'émission. Les frais associés, soit 35 millions d'euros, diminués de l'avantage fiscal, soit 5 millions d'euros, ont été imputés sur la prime liée au capital. L'encaissement du produit net de l'augmentation de capital a été placé en trésorerie (note 23) ou en actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21).

Le dividende payable aux actionnaires sur la période était de 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 65 millions d'euros ;
- émission de nouvelles actions pour un montant net de 82 millions d'euros.

NOTE 25 RÉSERVES

(en millions d'euros)	Écarts de conversion	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1er janvier 2009	**(300)**	**78**	**3 096**	**2 874**
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	(150)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (notes 7 et 8)	-	-	10	10
Autres	-	(1)	34	33
Transactions avec les actionnaires de la Société	**-**	**(1)**	**(106)**	**(107)**
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	106	106
Titres disponibles à la vente – gains/(pertes) non réalisés	-	131	-	131
Impact fiscal – titres disponibles à la vente – gains/(pertes) non réalisés	-	(8)	-	(8)
Titres disponibles à la vente – (gains)/pertes réalisés et enregistrés en résultat	-	(5)	-	(5)
Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur	-	4	-	4
Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	-	-
Variation des écarts de conversion	216	-	-	216
Autres	-	-	(1)	(1)
Résultat global	**216**	**122**	**105**	**443**
Au 31 décembre 2009	**(84)**	**199**	**3 095**	**3 210**
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	(150)
Coût des services rendus lié aux plans d'options (notes 7 et 8)	-	-	9	9
Achat d'intérêts non assortis de contrôle (Chine, Shanghai Michelin WARRIOR Tire Co., Ltd)	-	-	(18)	(18)
Autres	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	**-**	**-**	**(159)**	**(159)**
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	1 048	1 048
Titres disponibles à la vente – gains/(pertes) non réalisés	-	166	-	166
Impact fiscal – titres disponibles à la vente – gains/(pertes) non réalisés	-	(2)	-	(2)
Titres disponibles à la vente – (gains)/pertes réalisés et enregistrés en résultat	-	-	-	-
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	294	-	-	294
Autres	-	1	-	1
Résultat global	**294**	**163**	**1 048**	**1 505**
AU 31 DÉCEMBRE 2010	**210**	**362**	**3 984**	**4 556**

NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Obligations	2 152	2 158
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	958	1 288
Dettes liées aux contrats de location-financement (note 14.1)	76	88
Instruments dérivés (note 16.2.)	65	34
Dettes financières à long terme	**3 251**	**3 568**
Obligations et billets de trésorerie	168	185
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	679	528
Dettes liées aux contrats de location-financement (note 14.1)	16	12
Instruments dérivés (note 16.2.)	33	35
Dettes financières à court terme	**896**	**760**
DETTES FINANCIÈRES	**4 147**	**4 328**

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Dettes financières	4 147	4 328
Dérivés actifs (note 16.1.)	(41)	(46)
Actifs financiers de garantie d'emprunts – long terme (note 15.2.)	(40)	-
Actifs financiers de garantie d'emprunts – court terme	(4)	-
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(843)	(120)
Trésorerie (note 23)	(1 590)	(1 231)
ENDETTEMENT NET	**1 629**	**2 931**

Comme mentionné à la note 3.7.1., l'endettement net 2009 a été retraité en raison de la nouvelle définition de l'indicateur adoptée en 2010 par le Groupe.

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Obligations	2 384	2 454
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	958	1 288
Dettes liées aux contrats de location-financement	76	88
Instruments dérivés	65	34
JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	**3 483**	**3 864**

26.1. OBLIGATIONS ET BILLETS DE TRÉSORERIE

Les obligations et billets de trésorerie ont les caractéristiques mentionnées dans le tableau ci-dessous :

Description	Taux d'intérêt effectif au 31 décembre 2010	Valeur comptable *(en millions d'euros)*			
		31 décembre 2010		31 décembre 2009	
		Court terme	Long terme	Court terme	Long terme
Obligations subordonnées émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin • valeur nominale de 196 millions d'euros (2009 : 231 millions d'euros) • émises en décembre 2003 avec une échéance en 2033, sauf décision du Groupe d'un remboursement anticipé entre décembre 2013 et la date d'échéance • taux d'intérêt nominal de 6,375 % jusqu'en décembre 2013 et d'Euribor 3 mois + 2,95 % ultérieurement • option de paiement différé du coupon lorsque la Société ne distribue pas de dividendes • couverture partielle par un contrat de swap de taux d'intérêt de 60 millions d'euros (2009 : 60 millions d'euros) à échéance décembre 2013 (couverture de juste valeur) (note 16)	6,60 % (5,38 %) (1)	-	199	-	233
Composante dette des obligations convertibles (OCEANES) émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin • montant net encaissé de 694 millions d'euros • rendement annuel brut de 3,07 % • taux de conversion et/ou d'échange d'une obligation pour 1,036 action (2) • émise en mars 2007 avec une échéance en janvier 2017 • montant remboursable à l'échéance : 941 millions d'euros	4,67 %	-	712	-	679
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS • valeur nominale de 750 millions d'euros • émises en avril 2009 avec une échéance en avril 2014 • taux d'intérêt nominal de 8,625 % • augmentation de 125 bp si rétrogradation en dessous de "investment grade" par au moins une agence de notation • couverture par des contrats de swap de taux d'intérêt de 750 millions d'euros (2009 : 750 millions d'euros) avec échéance en avril 2014 (couverture de juste valeur) (note 16)	8,88 % (7,28 %) (1)	-	764	-	747
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS • valeur nominale de 478 millions d'euros (2009 : 500 millions d'euros) • émises en avril 2002 avec une échéance en avril 2012 • taux d'intérêt nominal de 6,5 %	6,63 %	-	477	-	499
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin • valeur nominale de 168 millions d'euros (2009 : 185 millions d'euros)	0,86 %	168	-	185	-
TAUX D'INTÉRÊT EFFECTIF MOYEN PONDÉRÉ ET VALEUR COMPTABLE TOTALE	**6,33 % (5,71 %) (1)**	**168**	**2 152**	**185**	**2 158**

(1) Après couverture.
(2) Le taux de conversion a été mis à jour suite à l'augmentation de capital décrite en note 24. Le précédent taux était d'une obligation pour une action.

26.2. EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Les emprunts auprès des établissements financiers et autres comprennent essentiellement des montants tirés sur des lignes de crédit, des emprunts garantis par des créances commerciales comme mentionné à la note 20 et des passifs résultant de l'octroi d'options de vente aux actionnaires minoritaires des filiales.

Au 31 décembre 2010, les emprunts auprès des établissements financiers et autres ont les caractéristiques mentionnées ci-dessous (avant couverture).

(en millions d'euros)	EUR	THB	CNY	COP	BRL	USD	Autres	Total
Taux fixes	1	-	-	-	-	-	-	1
Taux variables	1 050	183	119	73	70	63	78	1 636
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES	**1 051**	**183**	**119**	**73**	**70**	**63**	**78**	**1 637**
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré	**1,73 %**	**1,54 %**	**5,00 %**	**7,37 %**	**7,28 %**	**1,12 %**	**5,96 %**	**2,61 %**

Le tableau ci-après présente l'exposition au risque de taux d'intérêt des emprunts auprès des établissements financiers et autres, ainsi que l'échéancier contractuel des modifications des taux :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
6 mois ou moins	1 636	1 815
6-12 mois	-	-
1-5 ans	1	1
Plus de 5 ans	-	-
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES	**1 637**	**1 816**

26.3. NOTATION

Au 31 décembre 2010, les notations sollicitées par le Groupe sont les suivantes :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB	BBB
	Moody's	Baa2	Baa2
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Stable *	Stable *

* Perspective positive depuis le 12 janvier 2011.

NOTE 27 PROVISIONS POUR AVANTAGE DU PERSONNEL

Selon les lois et usages applicables dans chaque pays, le Groupe participe à des régimes de retraite, de prévoyance, de couverture des frais médicaux et d'indemnités de fin de carrière, dont les prestations versées dépendent de différents facteurs tels que l'ancienneté, les salaires et les versements à des régimes généraux d'assurance.

Ces régimes peuvent être à prestations définies ou à cotisations définies. Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont évalués selon la méthode des Unités de Crédit Projetées. Pour les régimes à cotisations définies, les engagements correspondent aux cotisations dues.

27.1. RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

En complément des assurances sociales régies par la loi, le Groupe a mis en place des plans de retraite et des plans de couverture de frais médicaux postérieurs à l'emploi ainsi que quelques plans d'indemnités de fin de carrière et de médailles du travail.

En Europe, les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant l'outil de l'actuaire, ces taux ayant la même maturité que les dettes correspondantes. Ces taux sont comparés à d'autres sources d'informations fournies par iBoxx, Reuters ou Bloomberg et par les *benchmarks* de l'actuaire du Groupe. S'il existe une différence importante entre ces trois sources d'information, le taux de référence fourni par l'actuaire est ajusté. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes sont en vigueur (mais seul un régime est matériel), le taux d'actualisation déterminé pour le plan principal est utilisé pour tous les régimes. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes de même importance sont en vigueur, des taux d'actualisation différents sont utilisés en fonction de la pente de la courbe des taux. Aux États-Unis, le taux d'actualisation est déterminé sur la base de la courbe des taux (au-dessus de la médiane), ajustée pour refléter la duration des engagements. Au Canada, le taux d'actualisation est basé sur la courbe des taux en utilisant le *"PCBond Canadian Corporate Aa Bond"*, ajusté pour refléter la duration des engagements.

Les tables de mortalité utilisées pour les régimes de pension financés au travers de compagnies d'assurance sont les tables de mortalité de ces compagnies. Pour les autres régimes d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi, les tables de mortalité utilisées sont les suivantes : (i) États-Unis : RP-2000 Static Mortality Table (pour les non-rentiers : projection en 2025 avec barème AA ; pour les rentiers : projection en 2017 avec barème AA) ; (ii) Canada : 1994 UP projeté sur 10 ans jusqu'en 2004 ; (iii) Royaume-Uni : table générationnelle PA92 mc + 3ans et (iv) Allemagne : Heubeck RT 2005 G.

Le tableau suivant donne un résumé de la situation financière des principaux régimes à prestations définies.

(en millions d'euros)	Plans de retraite	Autres régimes	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	5 389	-	5 389	4 923
Juste valeur des actifs des régimes	(4 681)	-	(4 681)	(3 867)
Déficit/(excédent) de couverture des engagements	**708**	**-**	**708**	**1 056**
Valeur actualisée des obligations non financées	592	1 662	2 254	2 056
Services passés non encore comptabilisés	(2)	65	63	65
Écarts actuariels non reconnus	(924)	(80)	(1 004)	(1 043)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	5	-	5	5
ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	**379**	**1 647**	**2 026**	**2 139**
Reflétés au bilan consolidé du Groupe comme suit :				
• à l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 15)			(431)	(235)
• au passif dans les Provisions pour avantages du personnel			2 457	2 374
ENGAGEMENTS NETS			**2 026**	**2 139**

Les écarts actuariels non reconnus, correspondant aux variations de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies ou de la juste valeur des actifs des régimes concernés, résultent principalement :

- de modifications des hypothèses actuarielles à long terme telles que le taux d'inflation, le taux d'actualisation, le taux d'évolution des salaires et les nouvelles tables de mortalité ;
- d'écarts entre les estimations et la réalité.

Les services passés non encore comptabilisés correspondent à la valeur des droits non définitivement acquis par les salariés lors des modifications apportées aux avantages accordés.

Le Groupe n'enregistre au bilan aucun actif qui excéderait la somme (a) des pertes actuarielles nettes cumulées non reconnues et du coût des services passés non comptabilisés et (b) de la valeur actualisée des avantages économiques disponibles sous forme de remboursements du régime ou de diminutions des cotisations futures versées au régime. Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe enregistre immédiatement un passif pour tout excédent résultant du versement des contributions liées à l'exigence de financement minimal qui ne serait pas totalement récupérable au travers des avantages économiques disponibles pour le Groupe.

Au 31 décembre 2010, les pertes actuarielles non reconnues s'élèvent à 1 004 millions d'euros (2009 : 1 043 millions d'euros) et les services passés non encore comptabilisés à 63 millions d'euros (2009 : 65 millions d'euros).

Au 31 décembre 2010, l'application des règles de plafonnement des actifs a conduit le Groupe à ne pas constater un actif pour un montant de 5 millions d'euros (2009 : 5 millions d'euros).

Variation de l'engagement net inscrit au bilan au titre des régimes à prestations définies :

(en millions d'euros)	Plans de retraite	Autres régimes	2010	2009
Au 1er janvier	**599**	**1 540**	**2 139**	**2 443**
Écart de conversion	(12)	94	82	26
Charges enregistrées au compte de résultat (éléments récurrents) (note 7)	150	96	246	253
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(335)	-	(335)	(362)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(23)	(83)	(106)	(146)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	(75)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE	**379**	**1 647**	**2 026**	**2 139**

En 2010, le montant net comptabilisé au compte de résultat est une charge de 246 millions d'euros (2009 : 178 millions d'euros), se décomposant comme suit :

(en millions d'euros)	Plans de retraite	Autres régimes	Exercice 2010	Exercice 2009
Coût des services rendus au cours de l'exercice	59	36	95	88
Coût financier	323	82	405	401
Rendement attendu des actifs des régimes	(299)	-	(299)	(238)
Écarts actuariels reconnus dans l'année	58	(8)	50	24
Coût des services passés reconnus dans l'année	-	(14)	(14)	15
Effet de toute réduction ou liquidation de régime	8	-	8	(40)
Effet des règles de plafonnement des actifs	1	-	1	3
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	(75)
TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	**150**	**96**	**246**	**178**

Les charges annuelles sont déterminées par des actuaires externes et indépendants, au début de l'exercice, de la manière suivante :

- charge correspondant à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("coût des services rendus au cours de l'exercice") ;
- charge correspondant à la "désactualisation" annuelle ("coût financier") ;
- produit correspondant au rendement prévu des actifs donnés en gestion ("rendement attendu des actifs des régimes") ;
- charge ou produit correspondant à l'amortissement annuel des écarts actuariels ("écarts actuariels reconnus dans l'année") ;
- charge ou produit éventuel correspondant aux modifications des régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- charge ou produit lié à toute réduction ou liquidation des régimes ;
- charge ou produit lié à l'effet des règles de plafonnement des actifs.

27.1.1.Plans de retraite

Le Groupe offre à ses salariés différents plans de retraite dont les caractéristiques varient selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays et suivant les pratiques conventionnelles propres à chaque filiale. Ces avantages sont couverts soit par des régimes à prestations définies soit par des régimes à cotisations définies.

Dans le cadre des régimes à prestations définies, le Groupe garantit le niveau futur des prestations telles que définies dans le règlement du régime. L'évaluation de ces régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée par des actuaires indépendants. Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des versements à des fonds externes ou des assureurs spécialisés dans la gestion d'actifs. Lorsqu'ils ne sont pas financés, notamment pour les régimes de retraite en Allemagne, un passif est constitué au bilan du Groupe. Les principaux pays ayant des régimes à prestations définies sont les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni. Les prestations futures servies par ces régimes sont généralement basées sur l'ancienneté et le salaire moyen de fin de carrière. Depuis 2004, les régimes de retraite à prestations définies accordés par le Groupe aux salariés de ses filiales implantées en Amérique

du Nord et au Royaume-Uni sont progressivement fermés aux nouveaux salariés et aux droits futurs. Ceux-ci bénéficient désormais d'un nouveau régime de retraite à cotisations définies.

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, l'engagement du Groupe est limité au versement des cotisations prévues. Il ne garantit pas le niveau futur des prestations versées aux retraités. La charge annuelle correspond à la cotisation due au titre d'un exercice. Aujourd'hui, les régimes à cotisations définies concernent principalement les plans 401 K aux États-Unis et RRSP au Canada.

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

	2010				2009			
(en millions d'euros)	**Amérique du Nord**	**Europe**	**Autres**	**Total**	**Amérique du Nord**	**Europe**	**Autres**	**Total**
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	2 821	2 626	41	**5 488**	2 360	2 180	24	**4 564**
Écart de conversion	267	73	4	**344**	29	124	4	**157**
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	**-**	2	16	-	**18**
Coût des services rendus au cours de l'exercice	34	17	1	**52**	28	16	1	**45**
Coût financier de l'exercice	174	146	3	**323**	166	137	2	**305**
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
• Coûts immédiatement reconnus	2	7	-	**9**	9	(16)	10	**3**
• Coûts non encore comptabilisés	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Prestations payées sur l'exercice	(198)	(113)	1	**(310)**	(182)	(143)	-	**(325)**
Autres éléments	(2)	4	2	**4**	-	-	1	**1**
(Gains)/pertes actuariels non reconnus nés au cours de l'exercice	110	(40)	1	**71**	409	312	(1)	**720**
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	**3 208**	**2 720**	**53**	**5 981**	**2 821**	**2 626**	**41**	**5 488**
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	2 259	1 589	19	**3 867**	1 838	1 350	12	**3 200**
Écart de conversion	219	59	3	**281**	39	107	3	**149**
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	**-**	-	17	-	**17**
Rendement attendu des actifs des régimes	191	105	2	**298**	148	87	2	**237**
Cotisations versées aux fonds	247	88	1	**336**	309	46	1	**356**
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	(5)	-	**(5)**	-	(7)	-	**(7)**
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(197)	(92)	2	**(287)**	(181)	(122)	-	**(303)**
Autres éléments	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Gains/(pertes) actuariels non reconnus nés au cours de l'exercice	107	88	(4)	**191**	106	111	1	**218**
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	**2 826**	**1 832**	**23**	**4 681**	**2 259**	**1 589**	**19**	**3 867**
DÉFICIT/(EXCÉDENT) DE COUVERTURE DES ENGAGEMENTS EN FIN D'EXERCICE	**382**	**888**	**30**	**1 300**	**562**	**1 037**	**22**	**1 621**
Éléments différés en début d'exercice	795	231	(4)	**1 022**	544	19	(1)	**562**
Écart de conversion	69	9	(1)	**77**	(10)	5	-	**(5)**
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	**-**	(1)	-	-	**(1)**
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	-	-	-	**-**	(4)	-	-	**(4)**
Amortissement des écarts actuariels au cours de l'exercice	53	5	-	**58**	37	(6)	-	**31**
Amortissement des coûts des modifications au cours de l'exercice	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Écarts actuariels non reconnus nés au cours de l'exercice	(104)	(138)	5	**(237)**	229	213	(3)	**439**
Coûts non reconnus des modifications intervenues au cours de l'exercice	-	-	1	**1**	-	-	-	**-**
ÉLÉMENTS DIFFÉRÉS EN FIN D'EXERCICE	**813**	**107**	**1**	**921**	**795**	**231**	**(4)**	**1 022**
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	**(431)**	**781**	**29**	**379**	**(233)**	**806**	**26**	**599**

En 2010, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'élève à (493) millions d'euros. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

• l'effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(344) millions d'euros	(2009 : (157) millions d'euros)
• les pertes actuarielles générées par la variation des hypothèses et l'écart entre les prévisions et la réalité	(71) millions d'euros	(2009 : (720) millions d'euros)
• l'écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(65) millions d'euros	(2009 : (25) millions d'euros)
• l'effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	(9) millions d'euros	(2009 : (3) millions d'euros)
• les variations du périmètre de consolidation	- million d'euros	(2009 : (18) millions d'euros)
• les autres éléments	(4) millions d'euros	(2009 : (1) million d'euros)

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2010 à 4 681 millions d'euros, en hausse de 814 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

• l'effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	281 millions d'euros	(2009 : 149 millions d'euros)
• l'écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	44 millions d'euros	(2009 : 46 millions d'euros)
• le rendement réel des actifs des régimes	489 millions d'euros	(2009 : 456 millions d'euros)
• les variations du périmètre de consolidation	- million d'euros	(2009 : 17 millions d'euros)
• les autres éléments	- million d'euros	(2009 : – million d'euros)

La valeur actualisée de l'obligation, la juste valeur des actifs donnés en gestion et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2010 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions d'euros)	2010	2009	2008	2007	2006
Valeur actualisée de l'obligation	(5 981)	(5 488)	(4 564)	(5 580)	(6 205)
Juste valeur des actifs	4 681	3 867	3 200	4 744	4 858
EXCÉDENT/(DÉFICIT)	**(1 300)**	**(1 621)**	**(1 364)**	**(836)**	**(1 347)**
Ajustements liés à l'expérience :					
• sur les passifs des régimes	86	(10)	(80)	(31)	(2)
• sur les actifs des régimes	191	219	(1 073)	64	192

Les écarts liés à l'expérience en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation et de la juste valeur des actifs sont présentés ci-dessous :

Ajustements liés à l'expérience :	2010	2009	2008	2007	2006
• sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	1,44 %	- 0,18 %	- 1,75 %	- 0,56 %	-
• sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	4,08 %	5,66 %	- 33,53 %	1,35 %	3,95 %

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

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	5,25 %	5,36 %	10,56 %	5,76 %	5,50 %	10,65 %
Taux de croissance salariale	2,64 %	3,46 %	6,30 %	2,81 %	3,49 %	6,39 %
Durée moyenne résiduelle d'activité (en années)	10,3	10,8	10,5	10,5	11,2	12,4
Taux de rendement attendu des actifs	7,43 %	6,67 %	10,56 %	8,00 %	6,49 %	10,65 %

Les engagements du Groupe sont évalués régulièrement par des actuaires indépendants en utilisant la méthode dite "des Unités de Crédit Projetées" avec salaire de fin de carrière.

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

Deux méthodes de détermination du taux de rendement attendu sont utilisées. La première méthode est basée sur le taux d'inflation à long terme utilisé dans les hypothèses augmenté d'un différentiel, pour chaque classe d'actifs, reflétant le rendement réel attendu à long terme ainsi que la performance du gestionnaire de fonds et diminué des honoraires versés au gestionnaire de fonds. La deuxième méthode est basée sur les taux swap de marché augmentés d'une prime de risque représentant le rendement attendu de chaque classe d'actifs et la performance du gestionnaire de fonds et diminués des honoraires versés au gestionnaire de fonds.

Le taux d'actualisation, le taux d'inflation et le taux de croissance salariale figurent parmi les hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués. De même, le taux de rendement attendu des actifs peut avoir un impact significatif sur le coût des avantages au personnel.

Une variation d'un point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2010 aurait les effets suivants :

	1 point d'augmentation	1 point de diminution
Effet de la variation du taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 12,2 %	15,1 %
Effet de la variation du taux d'actualisation sur le coût des services et le coût financier	1,0 %	- 2,3 %
Effet de la variation du taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	8,2 %	- 8,1 %
Effet de la variation du taux d'inflation sur le coût des services et le coût financier	8,7 %	- 8,6 %
Effet de la variation du taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	3,0 %	- 2,7 %
Effet de la variation du taux de croissance salariale sur le coût des services et le coût financier	4,1 %	- 3,5 %
Effet de la variation des taux d'intérêts sur la valeur des actifs	- 3,7 %	4,1 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat ainsi que les rendements des actifs donnés en gestion sont les suivants :

(en millions d'euros)	Exercice 2010				Exercice 2009			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	34	23	2	**59**	27	23	3	**53**
Coût financier	173	146	4	**323**	169	138	1	**308**
Rendement attendu des actifs des régimes	(191)	(105)	(3)	**(299)**	(150)	(86)	(2)	**(238)**
Écarts actuariels reconnus au cours de l'exercice	53	5	-	**58**	24	(6)	-	**18**
Coût des services passés reconnus au cours de l'exercice	-	-	-	**-**	-	6	9	**15**
Effet de toute réduction ou liquidation des régimes	2	7	(1)	**8**	-	(22)	-	**(22)**
Effet des règles de plafonnement des actifs	1	-	-	**1**	3	-	-	**3**
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	**-**	24	-	-	**24**
COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE	**72**	**76**	**2**	**150**	**97**	**53**	**11**	**161**
Rendement réel des actifs donnés en gestion	**299**	**193**	**(2)**	**490**	**254**	**198**	**3**	**455**

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

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres
Actions	52 %	42 %	49 %	10 %	56 %	40 %	54 %	8 %
Investissements alternatifs (1)	11 %	18 %	7 %	-	9 %	18 %	-	2 %
Immobilier	6 %	3 %	-	8 %	-	4 %	-	7 %
Obligations et liquidités	31 %	37 %	44 %	82 %	35 %	38 %	46 %	83 %
TOTAL	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
Duration en années du portefeuille obligataire	**12**	**8**	**11**	**N/A**	**15**	**11**	**12**	**N/A**

(1) *Hedge funds* et venture capital.

Un groupe d'experts internes, composé des Présidents des principaux comités d'investissement, a publié des lignes guides pour les comités d'investissement locaux précisant, entre autres, de ne pas réaliser de placements dans les titres du Groupe et de ne pas investir dans des biens immobiliers utilisés par le Groupe. Le Groupe n'a pas de montants significatifs investis dans ses propres titres. Michelin n'occupe ou n'utilise aucun bien immobilier inclus dans les différents portefeuilles.

En ce qui concerne les fonds généraux investis auprès de compagnies d'assurance ainsi que dans des investissements alternatifs, le Groupe ne dispose pas de tous les éléments d'information sur les investissements sous-jacents.

L'allocation des actifs de chaque plan de retraite est déterminée périodiquement par un organisme indépendant de l'employeur tenant un rôle fiduciaire *(Investment Board, Board of Trustees)* sur recommandation d'actuaires indépendants et en collaboration avec des banques ou sociétés d'investissement en accord avec chacune des filiales. Ces allocations d'actifs tiennent compte de la structure des passifs sociaux et de leur durée.

Les cotisations versées aux régimes pré-financés et les prestations versées aux salariés en 2010 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions d'euros)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Contributions versées/paiements effectués				
2010	247	110	1	358
Estimations des contributions et paiements futurs				
2011	19	54	2	75
2012	81	48	1	130
2013	169	80	2	251
2014	165	79	2	246
2015	159	83	3	245
2016-2020	258	419	15	692

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

En 2010 en plus des contributions ordinaires, il a été décidé d'effectuer aux États-Unis et au Royaume-Uni des avances de contributions sur des montants dus en 2011 et 2012, et au Canada sur des montants dus entre 2011 et 2016.

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

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

27.1.2.Autres régimes à prestations définies

Les salariés du Groupe bénéficient, dans de nombreux pays, d'autres avantages postérieurs à l'emploi et d'avantages à long terme pendant l'emploi. Les autres avantages postérieurs à l'emploi comprennent essentiellement la couverture des frais médicaux et certaines indemnités conventionnelles servies au départ à la retraite du salarié. Ces régimes à prestations définies se situent principalement aux États-Unis, au Canada, en France et en Italie. Les autres avantages à long terme concernent les rémunérations différées régies par les normes légales des pays dans lesquels les sociétés du Groupe sont implantées ou par des accords d'entreprise spécifiques. Ces régimes à prestations définies, essentiellement accordés par les sociétés européennes du Groupe, sont généralement basés sur l'ancienneté des salariés.

Au même titre que les régimes de retraite à prestations définies, l'évaluation des autres régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée par des actuaires indépendants. Les obligations relatives à ces régimes ne sont pas couvertes par des actifs et sont intégralement provisionnées au bilan du Groupe.

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

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
(en millions d'euros)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	858	632	1	**1 491**	763	702	1	**1 466**
Écart de conversion	80	1	-	**81**	4	1	-	**5**
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	**-**	-	(3)	-	**(3)**
Coût des services rendus au cours de l'exercice	11	23	-	**34**	8	24	-	**32**
Coût financier de l'exercice	52	29	-	**81**	52	40	-	**92**
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
• Coûts immédiatement reconnus	-	(2)	-	**(2)**	-	(109)	-	**(109)**
• Coûts non encore comptabilisés	-	-	-	**-**	-	(4)	-	**(4)**
Prestations payées sur l'exercice	(56)	(26)	-	**(82)**	(52)	(66)	-	**(118)**
Autres éléments	2	1	-	**3**	(1)	2	-	**1**
(Gains)/pertes actuariels non reconnus nés au cours de l'exercice	57	(1)	-	**56**	84	45	-	**129**
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	**1 004**	**657**	**1**	**1 662**	**858**	**632**	**1**	**1 491**
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Écart de conversion	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Rendement attendu des actifs des régimes	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Cotisations versées aux fonds	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Autres éléments	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Gains/(pertes) actuariels non reconnus nés au cours de l'exercice	-	-	-	**-**	-	-	-	**-**
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
DÉFICIT/(EXCÉDENT) DE COUVERTURE DES ENGAGEMENTS EN FIN D'EXERCICE	**1 004**	**657**	**1**	**1 662**	**858**	**632**	**1**	**1 491**
Éléments différés en début d'exercice	(164)	115	-	**(49)**	(279)	104	-	**(175)**
Écart de conversion	(13)	-	-	**(13)**	-	2	-	**2**
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	**-**	1	-	-	**1**
Amortissement des écarts actuariels au cours de l'exercice	-	-	-	**-**	(8)	11	-	**3**
Amortissement des coûts des modifications au cours de l'exercice	(3)	(5)	-	**(8)**	21	(19)	-	**2**
Écarts actuariels non reconnus nés au cours de l'exercice	22	(8)	-	**14**	101	22	-	**123**
Coûts non reconnus des modifications intervenues au cours de l'exercice	63	8	-	**71**	-	(5)	-	**(5)**
ÉLÉMENTS DIFFÉRÉS EN FIN D'EXERCICE	**(95)**	**110**	**-**	**15**	**(164)**	**115**	**-**	**(49)**
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	**1 099**	**547**	**1**	**1 647**	**1 022**	**517**	**1**	**1 540**

En 2010, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à (171) millions d'euros. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

• l'effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(81) millions d'euros	(2009 : (5) millions d'euros)
• l'effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	2 millions d'euros	(2009 : 113 millions d'euros)
• l'écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(33) millions d'euros	(2009 : (6) millions d'euros)
• les pertes actuarielles générées par la variation des hypothèses et l'écart entre les prévisions et la réalité	(56) millions d'euros	(2009 :(129) millions d'euros)
• les variations du périmètre de consolidation	- million d'euros	(2009 : 3 millions d'euros)
• les autres éléments	(3) millions d'euros	(2009 : (1) million d'euros)

La valeur actualisée de l'obligation et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2010 et pour les trois exercices précédents :

(en millions d'euros)	2010	2009	2008	2007	2006
Valeur actualisée de l'obligation	(1 662)	(1 491)	(1 466)	(1 650)	(1 754)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	(27)	33	18	19	26
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes (en % de la valeur actualisée de l'obligation)	1,62 %	2,21 %	1,23 %	1,15 %	1,48 %

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

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Amérique du Nord	Europe	Autres (1)	Amérique du Nord	Europe	Autres (1)
Taux d'actualisation	5,25 %	4,92 %	-	5,74 %	4,63 %	-
Durée moyenne résiduelle d'activité *(en années)*	11,1	13,9	-	12,3	12,3	-

(1) Le Groupe ne propose plus aucuns "autres régimes à prestations définies" nécessitant l'utilisation d'hypothèses actuarielles en dehors de ceux retenus en Amérique du Nord et en Europe.

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la 1re année	7,84 %	5,00 %	8,17 %	6,35 %
Taux de croissance annuel minimum des coûts médicaux à terme	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Année au cours de laquelle le taux de croissance minimum sera atteint	2017	2011	2015	2011

Le taux d'actualisation et le taux de croissance des coûts médicaux figurent parmi les hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués.

Une variation d'un point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2010 aurait les effets suivants :

	1 point d'augmentation	1 point de diminution
Effet de la variation du taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 10,3 %	12,4 %
Effet de la variation du taux d'actualisation sur le coût des services et le coût financier	1,0 %	- 1,6 %
Effet de la variation du taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	6,9 %	- 6,0 %
Effet de la variation du taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et le coût financier des régimes de couverture médicale	7,6 %	- 6,4 %

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

	Exercice 2010				Exercice 2009			
(en millions d'euros)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	11	25	-	36	8	26	1	35
Coût financier	53	29	-	82	53	40	-	93
Rendement attendu des actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Écarts actuariels reconnus au cours de l'exercice	(3)	(5)	-	(8)	(5)	11	-	6
Coût des services passés reconnus au cours de l'exercice	(23)	9	-	(14)	(22)	22	-	-
Effet de toute réduction ou liquidation des régimes	-	-	-	-	-	(18)	-	(18)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	-	(4)	(95)	-	(99)
COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	**38**	**58**	**-**	**96**	**30**	**(14)**	**1**	**17**

Les prestations versées aux intéressés en 2010 et celles à verser dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions d'euros)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Contributions versées/paiements effectués				
2010	57	26	-	83
Estimations des contributions et paiements futurs				
2011	68	24	-	92
2012	69	21	-	90
2013	68	26	-	94
2014	69	43	-	112
2015	70	66	-	136
2016-2020	357	364	-	721

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

27.2. RÉGIMES À COTISATIONS DÉFINIES

Dans certaines sociétés du Groupe, les salariés bénéficient de plans à cotisations définies. Ces régimes accordent aux salariés principalement des prestations complémentaires aux régimes de retraite légaux. Les principaux pays ayant des régimes à cotisations définies sont les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni.

En 2010, les cotisations versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 87 millions d'euros (2009 : 90 millions d'euros).

NOTE 28 PAIEMENTS SOUS FORME D'ACTIONS

28.1. PLANS D'OPTIONS SUR ACTIONS

Les données des plans émis avant octobre 2010 (nombre d'options et prix d'exercice) ont été recalculées afin de tenir compte de l'impact de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (note 24).

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

	2010		2009	
	Prix moyen pondéré de l'exercice *(en euros par option)*	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de l'exercice *(en euros par option)*	Nombre d'options
Au 1er janvier	**59,86**	**4 767 721**	**62,18**	**3 468 763**
Attribuées avant l'augmentation de capital d'octobre 2010	54,00	251 100	53,00	1 398 310
Ajustement provenant de l'augmentation de capital d'octobre 2010	58,60	171 079	0,00	-
Annulées avant l'augmentation de capital d'octobre 2010	61,78	(37 120)	59,79	(32 040)
Annulées après l'augmentation de capital d'octobre 2010	75,17	(3 054)	0,00	-
Exercées avant l'augmentation de capital d'octobre 2010	41,91	(206 890)	36,78	(67 312)
Exercées après l'augmentation de capital d'octobre 2010	40,11	(68 617)	0,00	-
AU 31 DÉCEMBRE	**58,49**	**4 874 219**	**59,86**	**4 767 721**

Sur les 4 874 219 options restantes au 31 décembre 2010, 1 676 511 étaient exerçables (2009 : 1 770 591 sur 4 767 721).

Les hypothèses utilisées pour valoriser les options attribuées en 2010 sont les suivantes :

Date d'attribution	12 mai 2010
Nombre d'options attribuées	251 100
Cours moyen pondéré *(en euros par action)*	53,56
Prix d'exercice *(en euros par option)*	54,00
Volatilité	37,70 %
Taux d'intérêt sans risque	3,78 %
Valeur de marché de l'option à la date d'attribution *(en euros par option)*	9,08

Le gain maximum est limité à 100 % du prix d'exercice.

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

			31 décembre 2010		31 décembre 2009	
Date d'attribution	Date d'exercice	Date d'échéance	Prix d'exercice (en euros)	Nombre d'options en circulation	Prix d'exercice (en euros)	Nombre d'options en circulation
Mai 2002	Mai 2006	Mai 2011	42,47	147 472	44,00	202 236
Mai 2003	Mai 2007	Mai 2012	31,13	48 977	32,25	75 275
Novembre 2003	Novembre 2007	Novembre 2012	32,82	113 419	34,00	157 700
Mai 2004	Mai 2008	Mai 2013	38,61	102 900	40,00	145 300
Juillet 2004	Juillet 2008	Juillet 2013	42,96	101 691	44,50	116 200
Mai 2005	Mai 2009	Mai 2014	46,34	217 557	48,00	216 000
Novembre 2005	Novembre 2009	Novembre 2014	46,34	807 632	48,00	857 880
Mai 2006	Mai 2010	Mai 2015	55,99	136 863	58,00	133 900
Mai 2007	Mai 2011	Mai 2016	87,85	1 183 652	91,00	1 154 920
Mai 2008	Mai 2012	Mai 2017	59,85	319 095	62,00	310 000
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	51,16	1 434 823	53,00	1 398 310
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,13	260 138	-	-
NOMBRE D'OPTIONS RESTANTES				**4 874 219**		**4 767 721**

28.2. PLAN D'ACHAT D'ACTIONS

Aucun plan d'achat d'actions n'a été mis en œuvre par le Groupe en 2010.

NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Restructurations	366	573
Litiges	121	111
Autres provisions	86	90
Provisions	**573**	**774**
Produits différés – Subventions publiques	129	128
Autres produits différés	151	119
Dettes envers le personnel et les organismes sociaux	85	84
Passifs à long terme	**365**	**331**
PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME	**938**	**1 105**

Variation des provisions au cours de l'exercice :

(en millions d'euros)	Restructurations	Litiges	Autres provisions	Total
Au 1er janvier 2010	**573**	**111**	**90**	**774**
Nouvelles provisions	40	66	36	142
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(229)	(54)	(40)	(323)
Reprises de montants non utilisés	(27)	(5)	(9)	(41)
Effet des variations monétaires	10	3	2	15
Autres effets	(1)	-	7	6
AU 31 DÉCEMBRE 2010	**366**	**121**	**86**	**573**

29.1. RESTRUCTURATIONS

Au 31 décembre 2010, le solde des provisions pour restructurations concerne principalement les pays suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
• France	176	283
• Espagne	109	154
• Italie	28	42
• Amérique du Nord	28	50
• Allemagne	16	-

29.2. LITIGES

Les montants enregistrés correspondent principalement à des actions en justice menées par des tiers externes.

Les provisions constituées au titre des litiges sont comptabilisées au compte de résultat, essentiellement en "Frais administratifs et généraux".

29.3. AUTRES PROVISIONS

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

NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Clients – Remises différées	825	694
Avantages du personnel	370	318
Dettes auprès des organismes sociaux	290	284
Dettes sur restructurations	23	57
État – Impôts exigibles	120	136
État – Autres dettes	235	176
Autres	273	262
AUTRES PASSIFS À COURT TERME	**2 136**	**1 927**

NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions d'euros)	Exercice 2010	Exercice 2009
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(5)	(20)
Autres	(9)	(8)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	**(14)**	**(28)**
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(229)	(258)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	32	39
Dividendes perçus	20	12
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	**(177)**	**(207)**
Variation des stocks	(584)	759
Variation des créances commerciales	(338)	182
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	495	6
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	**(427)**	**947**
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(99)	(70)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(1 001)	(602)
Subventions d'investissement reçues	4	3
Variation des dettes sur immobilisations	132	(38)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	**(964)**	**(707)**
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(19)	(26)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	34	32
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	(723)	(120)
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(44)	-
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	9	5
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	**(743)**	**(109)**
Nouvel emprunt obligataire émis par Michelin Luxembourg SCS, échéance 2014	-	750
Autres augmentations des dettes financières à long terme	150	368
Diminution des dettes financières à long terme	(201)	(709)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(11)	(87)
Remboursement de l'emprunt obligataire Michelin Luxembourg SCS, échu en 2009	-	(470)
Autres flux de trésorerie nets sur les dettes financières à court terme	(402)	(664)
Dérivés	27	145
Flux de trésorerie sur les dettes financières	**(437)**	**(667)**
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
• Contrats de location-financement	3	7
• Engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	(5)	(17)
• Nouveaux droits d'émission	12	7
• Dividendes payés en actions (note 24)	82	80

NOTE 32 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS

32.1. MICHELIN PENSION TRUST LTD UK

Dans le cadre du *"Pension Act 2004"* au Royaume-Uni, un plan de contributions pluriannuelles au fonds de pension UK, *"Recovery Plan"*, a été établi entre Michelin Pension Trust Ltd UK et Michelin UK. Afin de limiter le montant des contributions et de les étaler sur plus de dix ans, le Groupe a émis une garantie envers le fonds de pension pour couvrir les contributions que devra faire sa filiale. Le montant actualisé de la garantie qui excède le montant déjà enregistré dans les comptes se monte à 217 millions d'euros.

32.2. AUTRES ENGAGEMENTS

Le Groupe a de multiples engagements d'achats portant sur les marchandises et les services ainsi que sur l'acquisition de biens d'équipement. Ces engagements portent principalement sur les prévisions d'investissements et d'activité du 1er semestre 2011. Ils sont réalisés à des conditions normales de marché, et interviennent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

32.3. AUTRES ÉVENTUALITÉS

Dans le cadre de leurs activités ordinaires, les sociétés du Groupe peuvent être engagées dans des procédures administratives, des litiges et des plaintes. Bien que des provisions aient été constituées pour les risques avérés et qui donneront probablement lieu à une sortie de trésorerie, il existe des incertitudes sur certaines procédures, litiges et plaintes.

Le Groupe estime qu'il n'existe aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa trésorerie.

NOTE 33 ACQUISITIONS ET CESSIONS D'ACTIVITÉS

Il n'y a pas eu d'acquisition ou de cession significatives en 2010.

NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

34.1. FILIALES ET SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

La liste des principales filiales et sociétés associées du Groupe figure à la note 36. Les transactions entre la société mère et ses filiales ainsi que celles entre les filiales sont éliminées lors de la consolidation. Les transactions et soldes entre les sociétés du Groupe et les sociétés associées sont détaillées ci-dessous :

(en millions d'euros)	2010	2009
Compte de résultat		
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(151)	(79)
Bilan		
Dettes financières	(10)	(21)
Dettes fournisseurs	(11)	(9)

34.2. ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

Le montant alloué au Gérant Associé Commandité en 2010 au titre de 2009, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéfices, a été de 0,7 million d'euros (en 2009 au titre de 2008 : 2,5 millions d'euros). Le Gérant Associé Commandité n'a reçu aucun autre montant à titre de rémunération.

Les frais de personnel relatifs aux Gérants non Commandités se sont élevés à 3,4 millions d'euros en 2010 (2009 : 2,0 millions d'euros) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2010	2009
Avantages à court terme	2,5	1,5
Avantages postérieurs à l'emploi	0,9	0,4
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	-	0,1
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX GÉRANTS NON COMMANDITÉS	**3,4**	**2,0**

Les montants de la rémunération variable à verser au titre de 2010 ne pouvaient pas être estimés à la date à laquelle la publication des états financiers a été autorisée, mais ils seront communiqués au chapitre 4.4 du Document de Référence. Une description détaillée du système de rémunération variable des Gérants non Commandités sera mentionnée au même endroit.

Les frais de personnel relatifs aux membres du Conseil Exécutif du Groupe se sont élevés à 6,6 millions d'euros en 2010 (2009 : 5,3 millions d'euros) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2010	2009
Avantages à court terme	4,5	4,1
Avantages postérieurs à l'emploi	1,4	0,6
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	0,7	0,6
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF DU GROUPE	**6,6**	**5,3**

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2010, au titre de l'exercice 2009, 0,3 million d'euros de jetons de présence (2009 au titre de 2008 : 0,3 million d'euros).

NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN

Les montants des actifs et passifs au bilan de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle les Gérants autorisent la publication des états financiers consolidés 2010.

NOTE 36 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE

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

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
EUROPE			
Allemagne			
Laurent Reifen GmbH	Oranienburg	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Reifenwerke AG & Co. KGaA	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster GmbH	Kaiserslautern	Commerciale	99,98
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co.OHG	Karlsruhe	Financière	100,00
Belgique			
Michelin Belux SA	Zellik	Commerciale	100,00
Société pour le Traitement de l'Information Trinfover	Zellik	Divers	100,00
Danemark			
Euromaster Danmark A/S	Viborg	Commerciale	99,94
Espagne			
Michelin España Portugal, SA	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,80
Euromaster Automoción y Servicios, SA	Madrid	Commerciale	99,94
Finlande			
Suomen Euromaster Oy	Pori	Commerciale	99,94
France			
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100,00
Pneu Laurent	Avallon	Industrielle & commerciale	100,00
Pneumatiques Kleber	Toul	Industrielle & commerciale	100,00
Simorep et Cie – Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Bassens	Industrielle	100,00
Société de Développement Mécanique	Wattignies	Industrielle	100,00
SODG	Clermont-Ferrand	Industrielle	100,00
Euromaster France	Montbonnot Saint-Martin	Commerciale	98,41
Michelin Aircraft Tyre	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Transityre France	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
ViaMichelin	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100,00
Spika	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Air Services	Clermont-Ferrand	Divers	100,00
Société Nationale des Établissements Piot Pneu	Montbonnot Saint-Martin	Commerciale	96,81
Grèce			
Elastika Michelin A.E.	Halandri	Commerciale	100,00
Hongrie			
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
Irlande			
Mireis Limited	Dublin	Divers	100,00
Miripro Insurance Company Limited	Dublin	Divers	100,00
Italie			
Società per Azioni Michelin Italiana	Turin	Industrielle & commerciale	100,00
Luxembourg			
Michelin Luxembourg SCS	Luxembourg	Financière	100,00
Pays-Bas			
Eurodrive Services and Distribution NV	Amsterdam	Commerciale	99,94
Euromaster Bandenservice BV	Deventer	Commerciale	99,94
Michelin Nederland NV	Drunen	Commerciale	100,00
Transityre BV	Breda	Commerciale	100,00
Michelin Finance (Pays-Bas) BV	Amsterdam	Financière	100,00
Pologne			
Michelin Polska SA	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100,00
Serbie			
Tigar Tyres d.o.o., Pirot	Pirot	Industrielle & commerciale	100,00
Roumanie			
Michelin Romania SA	Bucarest	Commerciale	99,82
Royaume-Uni			
Michelin Tyre Public Limited Company	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
Associated Tyre Specialists Limited	Harrow	Commerciale	99,94
Suède			
Euromaster AB	Varberg	Commerciale	99,94
Michelin Nordic AB	Stockholm	Commerciale	100,00
Suisse			
Euromaster (Suisse) SA	Petit-Lancy	Commerciale	99,94
Michelin Suisse SA	Givisiez	Commerciale	100,00
Compagnie Financière Michelin	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Recherche et Technique SA	Granges-Paccot	Divers	100,00
Turquie			
Michelin Lastikleri Ticaret AS	Istanbul	Commerciale	100,00
AFRIQUE/INDE/MOYEN-ORIENT			
Afrique du Sud			
Michelin Tyre Company South Africa (Proprietary) Limited	Johannesbourg	Commerciale	100,00
Algérie			
Michelin Algérie SPA	Alger	Industrielle & commerciale	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
Nigeria			
Michelin Tyre Services Company Ltd	Lagos	Commerciale	60,28
Inde			
Michelin India TamilNadu Tyres Private Limited	Chennai	Industrielle	100,00
Michelin India Tyres Private Limited	New Delhi	Commerciale	100,00
AMÉRIQUE DU NORD			
Canada			
Michelin North America (Canada) Inc.	Laval	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	New Glasgow	Commerciale	100,00
Michelin Alberta ULC	Calgary	Financière	100,00
États-Unis			
Michelin North America, Inc.	New York	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies, Inc.	Wilmington	Commerciale	100,00
Tire Centers, LLC	Wilmington	Commerciale	100,00
CR Funding Corporation	Wilmington	Financière	100,00
Michelin Corporation	New York	Financière	100,00
Michelin Mexico Properties, Inc.	Wilmington	Divers	100,00
Oliver Rubber Company, LLC	Wilmington	Industrielle	100,00
Mexique			
Industrias Michelin, SA de C.V.	Mexico	Industrielle & commerciale	100,00
AMÉRIQUE DU SUD			
Argentine			
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Buenos Aires	Commerciale	100,00
Brésil			
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Espírito Santo – Comércio, Importações e Exportações Ltda	Vila Velha	Commerciale	100,00
Plantações E. Michelin Ltda	Rio de Janeiro	Divers	100,00
Chili			
Michelin Chile Ltda	Santiago du Chili	Commerciale	100,00
Colombie			
Industria Colombiana de Llantas SA	Cali	Industrielle & commerciale	99,94
Pérou			
Michelin del Perú SA	Lima	Commerciale	100,00
ASIE DU SUD EST/AUSTRALIE			
Australie			
Michelin Australia Pty Ltd	Melbourne	Commerciale	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
Malaisie			
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Petaling Jaya	Commerciale	100,00
Singapour			
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd	Singapour	Commerciale	100,00
Michelin Asia-Pacific Pte Ltd	Singapour	Divers	100,00
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd	Singapour	Divers	100,00
Thaïlande			
Michelin Siam Company Limited	Bangkok	Industrielle & commerciale	100,00
Siam Tyre Phra Pradaeng Co., Ltd	Samutprakarn	Industrielle	100,00
Michelin Thai Holding Co., Ltd	Bangkok	Financière	100,00
Michelin Siam Group Co., Ltd	Bangkok	Financière	100,00
Vietnam			
Michelin Vietnam Company Limited	Ho Chi Minh City	Commerciale	100,00
Chine			
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd	Shenyang	Industrielle	100,00
Shanghai Michelin Warrior Tire Co., Ltd	Shanghai	Industrielle	100,00
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Hong Kong	Commerciale	100,00
Michelin (China) Investment Co., Ltd	Shanghai	Commerciale	100,00
Taiwan			
Michelin Chun Shin Ltd	Taipei	Commerciale	100,00
EUROPE ORIENTALE			
Russie			
LLC "Michelin Russian Tyre Manufacturing Company"	Davydovo	Industrielle & commerciale	100,00
Ukraine			
Michelin Ukraine LLC	Kiev	Commerciale	100,00
JAPON/CORÉE			
Japon			
Nihon Michelin Tire Co., Ltd	Tokyo	Industrielle & commerciale	100,00
Corée du Sud			
Michelin Korea Co., Ltd	Séoul	Commerciale	100,00