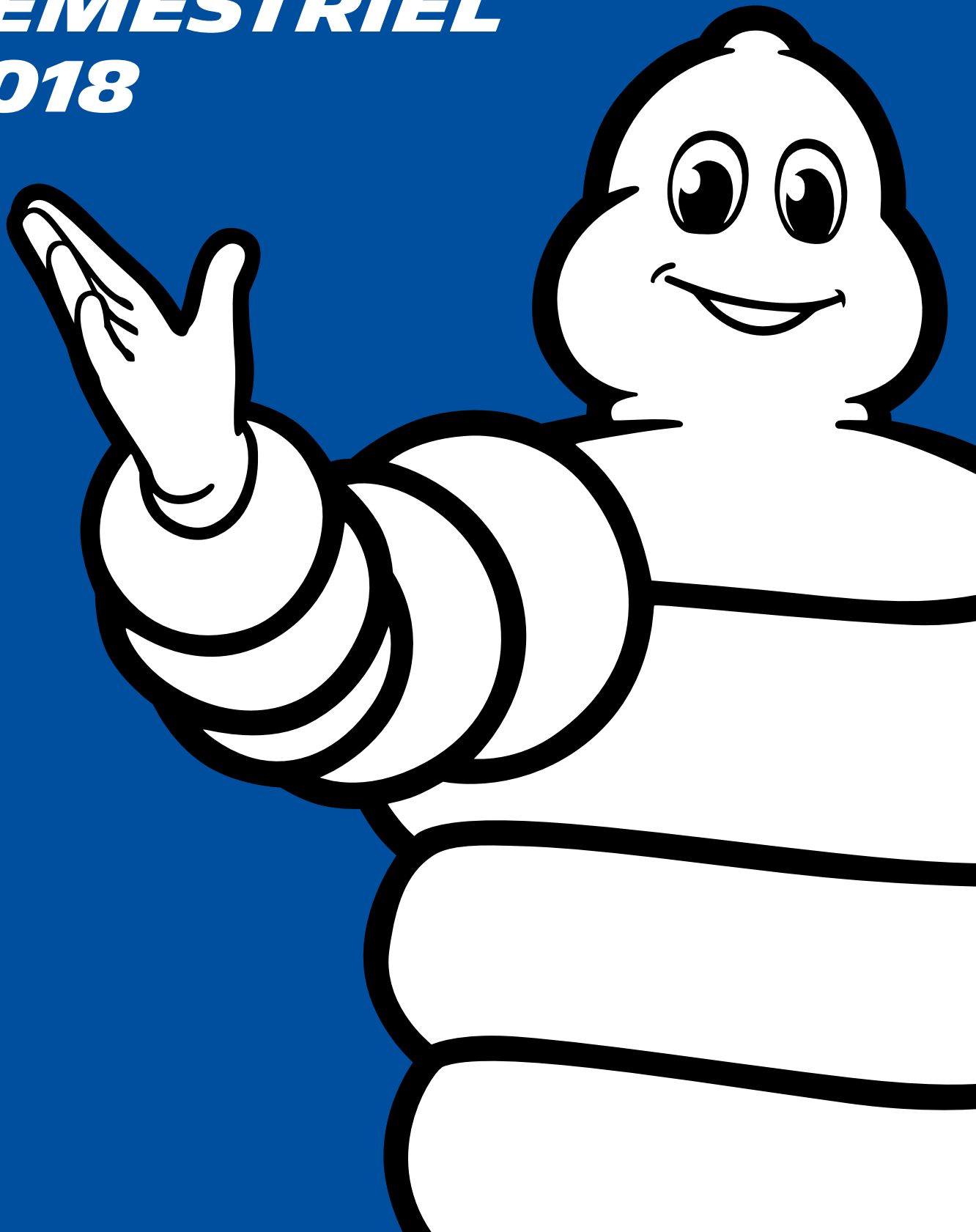




RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2018



SOMMAIRE

1 COMMUNIQUÉ DE PRESSE	3
Information presse	4
2 PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS	11
Résultats 1 ^{er} semestre 2018	12
3 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	68
3.1 Les marchés du pneumatique	70
3.2 Évolution des ventes nettes	76
3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé	80
3.4 Commentaires sur le bilan consolidé	87
3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	92
3.6 Perspectives 2018	93
3.7 Parties liées	93
3.8 Gestion des risques	93
3.9 Chiffres clés	94
3.10 Données boursières	95
3.11 Faits marquants : 1 ^{er} semestre 2018	97
4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS	99
États financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2018	100
5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	123
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle	124
6 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	125
Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel 2018	126



1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques
Activité et résultats du 1^{er} semestre 2018
Faits marquants du 1^{er} semestre 2018

4

5

7

8



INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 23 juillet 2018

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN Information financière au 30 juin 2018

Résultat net de 917 millions €, en hausse de 6 %
Résultat opérationnel sur activités courantes de 1 327 millions €, un progrès de 152 millions € soit + 11 %, à taux de change constants
Guidance 2018 confirmée

- ▶ Volumes en croissance de 2,6 % au 2^e trimestre, et comme attendu, stables au 1^{er} semestre sur des bases de comparaison défavorables :
 - Poursuite de la croissance dynamique pour les Activités de spécialités, tirée par des marchés miniers, agricoles et de la construction très porteurs ;
 - Accélération de la croissance Tourisme 18 pouces et plus au 2^e trimestre (+ 14 %) ;
 - Croissance en Première monte Tourisme et Poids lourd en ligne avec les marchés ;
 - Priorité donnée à la rentabilité au Remplacement Tourisme et Poids lourd, dans un environnement marché toujours compétitif.
- ▶ Effet net prix-mix/Matières premières de + 264 millions € reflétant un pilotage des prix rigoureux, des gains de part de marché en Tourisme 18 pouces et plus, et la très bonne performance des Activités de spécialités.
- ▶ Effet des parités monétaires défavorable de - 218 millions €.
- ▶ Accélération de la croissance externe, en ligne avec la stratégie du Groupe, dans les Activités de spécialités (Fenner, activité bandes transporteuses et projet d'acquisition Camso), dans les matériaux de hautes technologies (Fenner) et dans l'accès au marché (TBC, coentreprise avec Sumitomo Corp).
- ▶ Cash flow libre hors acquisition de - 79 millions € en ligne avec les objectifs annuels.
- ▶ Confirmation par les agences de notation de la solidité financière du Groupe après prise en compte des acquisitions prévues en 2018.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "Tout en déployant sa nouvelle organisation plus proche de ses clients, et grâce à l'engagement de ses équipes, le Groupe a réalisé au 1^{er} semestre, un progrès remarquable du résultat opérationnel de 152 millions € à parités constantes. 2018 marquera une accélération du déploiement de la stratégie du Groupe, avec l'acquisition de Fenner, la création du leader de la distribution nord-américaine, en partenariat avec Sumitomo Corp et le projet d'acquisition de Camso permettant la création du leader mondial de la mobilité hors route".

Perspectives

Sur la deuxième moitié de l'année 2018 et indépendamment des conditions hivernales à venir, les marchés du Remplacement devraient être bien orientés. La demande en Première monte devrait rester soutenue en Génie civil et Agricole, et présenter une croissance moindre en Tourisme camionnette et Poids lourd. Les ventes de pneumatiques pour les compagnies minières resteront dynamiques.

Pour l'ensemble de l'année 2018, Michelin confirme ses objectifs de croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, de résultat opérationnel sur activités courantes supérieur à celui de 2017, hors effet de change, et de génération d'un cash flow libre structurel supérieur à 1 100 millions €.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Ventes nettes	10 603	11 059
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 327	1 393
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,6 %
Tourisme camionnette et distribution associée	11,5 %	12,7 %
Poids lourd et distribution associée	7,0 %	7,3 %
Activités de spécialités et distribution associée	22,0 %	19,6 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	23	27
Résultat opérationnel	1 350	1 420
Résultat net	917	863
Résultat par action ⁽¹⁾ (en €)	5,12	4,76
Investissements hors acquisitions	588	585
Endettement net	3 753	1 685
Ratio d'endettement net	33 %	16 %
Dette sociale	3 904	4 570
Cash flow libre ⁽²⁾	- 2 049	- 305
Effectif inscrit ⁽³⁾	113 600	112 800

(1) Part du Groupe.

(2) Cash flow libre : Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissements – flux de trésorerie sur les autres actifs financiers, avant distributions.

(3) En fin de période.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

Tourisme camionnette

1 ^{er} semestre 2018/2017 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique Centrale	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 0 %	+ 0 %	- 5 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 11 %	+ 8 %	+ 1 %
Remplacement	+ 4 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 1 %	- 1 %	+ 5 %	- 1 %	+ 1 %

2 ^e trimestre 2018/2017 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique Centrale	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 3 %	+ 3 %	- 5 %	+ 4 %	+ 5 %	+ 10 %	+ 10 %	+ 4 %
Remplacement	+ 7 %	+ 5 %	+ 3 %	+ 8 %	- 1 %	+ 3 %	+ 0 %	+ 3 %

* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme et camionnette, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 1 % en unités au 1^{er} semestre 2018. Il est en retrait de 1 % au 1^{er} trimestre sur des bases de comparaison élevées (forts achats d'anticipation au 1^{er} trimestre 2017 avant une hausse des prix de la part des manufacturiers), et en progression de 3 % au 2^e trimestre.

/ Première monte

- ▶ En Europe de l'Ouest, la demande est stable sur le premier semestre 2018, avec un premier trimestre en retrait de 4 %, compensé par un rebond de la demande au deuxième trimestre (+ 3 %). En Europe orientale, la reprise se confirme trimestre après trimestre.
- ▶ En Amérique du Nord, la contraction du marché constatée sur le second semestre 2017 se poursuit sur les six premiers mois de 2018, mais à un rythme moindre (demande en baisse de 5 %) et suit en cela la baisse de la production automobile.

- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 1 % à fin juin. En Chine, le marché (+ 3 %) affiche un net rebond au T2 (+ 9 %) après un premier trimestre en retrait de 3 %. Le reste de l'Asie est en retrait sur le semestre, pénalisé par le ralentissement de la production automobile au Japon et en Corée.
- ▶ En Amérique du Sud, les marchés poursuivent leur croissance soutenue sur l'ensemble du semestre, malgré les aléas politiques de la zone.

/ Remplacement

- ▶ En Europe, le marché augmente globalement de 4 % par rapport au 1^{er} semestre 2017. En Europe de l'Ouest, après un premier trimestre affecté par des bases de comparaison élevées (- 1 %), la croissance du marché rebondit au deuxième trimestre (+ 5 %) ; les segments 18 pouces et plus et All Season progressent fortement. En Europe orientale, la croissance (+ 16 %) a été continue sur tout le semestre et reflète le dynamisme du marché russe. Les importations de pneus d'entrée de gamme connaissent un rythme toujours soutenu en Europe occidentale et orientale.

- ▶ En Amérique du Nord, les effets de base suscités par les achats d'anticipation au premier trimestre 2017 avant les hausses des prix des manufacturiers expliquent les évolutions contrastées entre les deux trimestres (T1 à - 1 % et T2 à + 3 %). On notera l'augmentation significative des importations de pneumatiques sur le semestre et le dynamisme du segment des pneus à indices de vitesse élevés.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 1 %. En Chine, le marché du Remplacement est en recul de 2 % sur le premier trimestre en raison des achats d'anticipation au premier

trimestre 2017 ; le deuxième trimestre voit un rebond de la demande de 5 %. Le reste de l'Asie est affecté par le recul des marchés japonais (- 7 %) et coréen (- 7 %), alors que l'Indonésie et l'Australie sont en progression.

- ▶ En Amérique du Sud, la hausse de 5 % du marché est tirée par le Brésil (+ 7 %), malgré un ralentissement sur le deuxième trimestre en raison des grèves des transporteurs, et l'Argentine (+ 7 %). À noter la poursuite de la croissance des importations soutenues par l'évolution des parités.

Poids lourd (radial & bias)

1 ^{er} semestre 2018/2017 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique Centrale	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 3 %	+ 3 %	+ 16 %	- 21 %	+ 2 %	+ 48 %	+ 17 %	+ 6 %
Remplacement	+ 3 %	+ 2 %	+ 6 %	+ 3 %	- 2 %	+ 4 %	- 1 %	+ 0 %

2 ^e trimestre 2018/2017 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique Centrale	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 1 %	- 1 %	+ 13 %	- 23 %	+ 4 %	+ 42 %	+ 8 %	+ 6 %
Remplacement	+ 5 %	+ 6 %	+ 8 %	+ 4 %	- 1 %	+ 2 %	- 1 %	+ 2 %

* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Poids lourd neufs, Première monte et Remplacement, est en hausse de 2 % en unités à fin juin 2018, tiré par la dynamique du marché OE (+ 6 %) notamment en Amérique du Nord et en Inde.

/ Première monte

- ▶ En Europe de l'Ouest (+ 3 %), le marché bénéficie des taux d'intérêt bas, d'une demande de transport soutenue ainsi que du secteur de la construction en reprise qui favorisent l'achat de véhicules. En Europe orientale (+ 7 %), le marché poursuit sa croissance.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché poursuit sa forte croissance (+ 16 %) bénéficiant d'économies porteuses aux Etats-Unis et au Canada qui soutiennent l'industrie du fret.
- ▶ En Asie (hors Inde), la hausse du marché chinois (+ 2 %), sur fonds de niveau de stocks faible, est tirée par la croissance du bus urbain et des poids lourds dits rigides (moyen courrier), alors que les autres segments Poids lourd (tracteurs, trailers) sont en baisse sur des bases de comparaison très élevées (+ 22 % de croissance en 2017 dans un contexte de renouvellement des flottes). La forte croissance des marchés indonésien et thaïlandais est compensée par le retrait de la demande au Japon (- 3 %) et en Corée du Sud (- 22 %) sur fonds de ralentissement de l'économie.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché progresse de 48 % porté par la croissance brésilienne elle-même tirée par la hausse des exportations, mais également une économie plus dynamique et ce malgré l'impact des grèves des transporteurs en mai.

/ Remplacement

- ▶ En Europe de l'Ouest, dans un environnement économique porteur, la demande progresse de 2 % sur le semestre, avec un premier trimestre en retrait de 2 %, marqué par un effet de base très élevé (fort effet de stockage dans la distribution au premier trimestre 2017 avant les hausses de prix annoncées par les manufacturiers), et un deuxième trimestre en forte progression de + 6 %, bénéficiant pour le coup d'un effet de base plus favorable (marché sell-in très faible au deuxième trimestre 2017 par contrecoup du stockage du premier trimestre). En Europe orientale, la demande reste dynamique (+ 6 %).
- ▶ En Amérique du Nord, le marché est en forte croissance (+ 6 %), dans un contexte économique soutenu, favorable à l'industrie du transport.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) radial et bias sont en retrait de 2 % sur le semestre. En Chine, la demande recule de 3 % sur le semestre mais progresse de 1 % au 2^e trimestre sur des bases de comparaison plus favorables. En Asie du Sud-Est (- 1 %), la faiblesse des économies pèse sur les marchés japonais (- 10 %) et sud-coréen (- 10 %). Les autres pays de l'ASEAN montrent une croissance dynamique de la demande, à l'exception de la Thaïlande (- 5 %).
- ▶ En Amérique du Sud, le marché radial et bias progresse fortement sur le semestre (+ 4 %), en particulier en Argentine et au Brésil, malgré un ralentissement sur le deuxième trimestre en raison des grèves des transporteurs brésiliens.

Pneumatiques de spécialités

- **Mines** : Le marché des pneumatiques pour les mines poursuit sa forte reprise entamée fin 2016 avec la fin du déstockage dans les mines mondiales, les compagnies pétrolières et les mines régionales.
- **Agricole et Construction** : Sur le segment Agricole, les marchés de 1^{er} équipement poursuivent leur croissance, tandis que la demande en Remplacement redémarre. Pour le segment Construction, la demande mondiale reste bien orientée à l'exception de l'Amérique du Sud, de l'Europe orientale et de l'Australie. Le segment des pneus Poids lourd industriels est en retrait par rapport au premier semestre 2017 stimulé par les achats d'anticipation avant les hausses de prix.

- **Deux-roues** : Les marchés moto, pénalisés par les conditions météorologiques du début d'année, rebondissent en fin de semestre en Europe, tant en moto qu'en scooter, et sont en retrait en Amérique du Nord. La demande sur le segment *Commuting* dans les nouveaux marchés demeure bien orientée.
- **Avion** : Porté par la hausse du trafic passager, le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, plus accentuée pour le segment radial.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2018

Ventes nettes

Les ventes nettes s'établissent à 10 603 millions €, en retrait de 4,1 % par rapport à 2017, sous l'effet des facteurs suivants :

- l'effet volume neutre (+ 14 millions €) auquel s'ajoute l'écart défavorable de périmètre (- 66 millions €) lié principalement à la déconsolidation du réseau TCI, suite à la création de la coentreprise TBC avec Sumitomo Corp ;
- l'effet prix-mix fortement favorable de + 331 millions € (+ 3,0 %, dont + 3,4 % au premier trimestre et + 2,6 % au deuxième trimestre). L'effet prix (+ 254 millions €), combine l'effet année pleine des hausses de tarifs 2017 sur les activités non indexées pour compenser la hausse des matières premières, et les ajustements sur les activités indexées en application des clauses matières premières. L'effet positif du mix s'élève à + 77 millions €, grâce au mix produit, toujours fortement positif, et à l'effet favorable du rebond de l'activité Mining ;
- l'impact défavorable (- 735 millions €) des parités de change, principalement lié au dollar américain.

Position financière nette

Au 30 juin 2018, le *cash-flow* libre est de - 2 049 millions € en retrait de 1 744 millions € dû aux acquisitions de Fenner et A.T.U ainsi qu'à la création de la coentreprise TBC avec Sumitomo Corp. Prenant en compte le *cash flow* libre, le versement des dividendes (637 millions €) et les rachats d'actions (75 millions €), le Groupe affiche un ratio d'endettement de 33 %, correspondant à un endettement financier net de 3 753 millions €.

Information sectorielle

Depuis le 1^{er} janvier 2018, le Groupe a mis en place une nouvelle organisation. L'information sectorielle présentée par le Groupe a évolué comme suit :

- Transfert des pneus camionnette Remplacement, du segment "Automobile" (ex-Tourisme camionnette) au segment "Transport routier" (ex-Poids lourd).
- Transfert des pneus Poids lourd construction, du segment "Transport routier" au segment "Activités de spécialités".

Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes s'établit à 1 327 millions €, soit 12,5 % des ventes nettes, contre 1 393 millions € et 12,6 % au premier semestre 2017. Les produits et charges opérationnels hors activités courantes de + 23 millions € correspondent principalement à un produit de cession suite à la déconsolidation du réseau TCI.

Le résultat opérationnel sur activités courantes enregistre un effet volume légèrement négatif de - 43 millions €, un fort effet prix-mix de + 331 millions € suite au pilotage rigoureux des prix, qui compense un effet matière négatif de - 67 millions €. L'inflation sur les coûts s'élève à - 124 millions € partiellement compensée par des gains de compétitivité de 82 millions €. L'effet "autre" se chiffre à - 27 millions € s'expliquant principalement par l'augmentation des amortissements à hauteur de 16 millions €. Enfin, l'effet fortement défavorable des variations de change s'élève à - 218 millions €.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 917 millions €, en hausse de 6 %.

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel sur activités courantes		Marge opérationnelle sur activités courantes	
	S1 2018	S1 2017	S1 2018	S1 2017	S1 2018	S1 2017
Automobile et distribution associée	5 607	6 009	646	764	11,5 %	12,7 %
Transport routier et distribution associée	2 782	2 928	195	214	7,0 %	7,3 %
Activités de spécialités et distribution associée	2 214	2 122	486	415	22,0 %	19,6 %
GROUPE	10 603	11 059	1 327	1 393	12,5 %	12,6 %

/ Automobile et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Automobile et distribution associée s'élèvent à 5 607 millions €, contre 6 009 millions € au premier semestre 2017, soit une baisse de 6,7 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est ainsi établi à 646 millions € soit 11,5 % des ventes nettes, contre 764 millions € et 12,7 % au premier semestre 2017.

Cette évolution de la marge opérationnelle sur activités courantes s'explique en grande partie par l'effet dilutif des variations de change. Le pilotage prix rigoureux avec la priorisation de la marge et les gains de part de marché sur les pneus de 18 pouces et plus ont permis d'atteindre un fort effet prix-mix, compensant un surcoût des matières premières et le retrait des volumes (- 2 %) atténué par le rebond au deuxième trimestre. Les premiers résultats des lancements produits du MICHELIN Primacy 4, du BFGoodrich KM3 pour le cœur de gamme, de l'Alpin 6 et du MICHELIN X Ice North 4 sont extrêmement encourageants.

/ Transport routier et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Transport routier et distribution associée s'élèvent à 2 782 millions €, en recul de 5 % par rapport à 2 928 millions € pour la même période de 2017.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 195 millions €, représentant 7,0 % des ventes nettes, à comparer à 214 millions € et 7,3 % des ventes nettes au premier semestre 2017.

La variation du résultat opérationnel sur activités courantes reflète d'abord un effet prix très favorable permettant de compenser le retrait des volumes (- 1 %) malgré le rebond au deuxième trimestre et l'effet dilutif des variations de change. Les lancements de produits et services se poursuivent, marqués notamment par le succès des gammes BFGoodrich en Europe et celui du MICHELIN Agilis CrossClimate pour les camionnettes et véhicules utilitaires.

/ Activités de spécialités et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités et distribution associée s'élèvent à 2 214 millions €, à comparer à 2 122 millions € à fin juin 2017, soit une croissance de + 4,3 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 486 millions € soit 22,0 % des ventes nettes, contre 415 millions € et 19,6 % au premier semestre 2017.

Cette hausse du résultat opérationnel sur activités courantes correspond à la forte croissance des volumes (+ 7 %) liée à la poursuite du rebond de la demande de pneus miniers du Groupe et à la bonne performance des autres activités, à un fort effet prix avec les hausses matière passées en 2017. Ces deux éléments compensent largement l'effet dilutif des variations de change défavorables.

FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2018

- ▶ Michelin et Sumitomo Corporation forment le numéro deux du grossisme aux États-Unis et au Mexique en rapprochant leurs activités de gros et de détail au sein d'une *joint venture* détenue à parts égales (3 janvier 2018).
- ▶ Succès de l'émission obligataire 2023 convertible non-dilutive par Michelin (5 janvier 2018).
- ▶ Lancement commercial du MICHELIN Primacy 4 en Europe (janvier 2018).
- ▶ Mobivia, leader européen de l'entretien et de l'équipement automobile, s'associe à Michelin pour porter son enseigne A.T.U en lui cédant 20 % du capital du distributeur dont les activités couvrent l'Allemagne, la Suisse et l'Autriche (12 février 2018).
- ▶ Mise en œuvre de la convention partielle de rachat d'actions (14 février 2018).
- ▶ Lancement du pneu MICHELIN Agilis CrossClimate pour camionnettes et véhicules utilitaires (22 février 2018).
- ▶ MICHELIN Road 5, le pneu moto Sport Touring haute technologie (22 février 2018).
- ▶ CFAO et Michelin s'allient pour commercialiser des pneus de haute qualité au Kenya et en Ouganda (21 mars 2018).
- ▶ MyBestRoute, de MICHELIN, remporte le Prix de l'innovation des Technologies et Systèmes d'Information, décerné par le SITL (22 mars 2018).
- ▶ Pneu MICHELIN X Multi Energy basse consommation, destiné au transport régional (10 avril 2018).
- ▶ Plan de succession de Jean-Dominique Senard : le mandat du Président de la Gérance s'achevant à l'issue de l'Assemblée générale 2019, L'Assemblée générale mixte des actionnaires de Michelin, réunie le 18 mai 2018, a adopté la nomination en qualité de Gérant Associé Commandité de M. Florent Menegaux et la nomination en qualité de Gérant non Commandité de M. Yves Chapot.
- ▶ Total et Michelin s'allient pour engager un ambitieux programme mondial d'éducation à la sécurité routière (30 mai 2018).
- ▶ Acquisition de Fenner PLC, leader mondial de solutions de bandes transporteuses et de produits à base de polymères renforcés (31 mai 2018).
- ▶ En 2048, les pneus MICHELIN seront fabriqués avec 80% de matériaux renouvelables, 100% des pneus seront recyclés (31 mai 2018).
- ▶ MOVIN'ON - Dirigeants engagés et leaders innovants se donnent rendez-vous pour la deuxième édition du Sommet mondial de la mobilité durable, à Montréal (1^{er} juin 2018).
- ▶ MICHELIN et Maxion Wheels reçoivent un Prix d'innovation CLEPA 2018 pour la Roue Flexible ACORUS (18 juin 2018).
- ▶ Première solution pneu connecté, MICHELIN Track Connect remporte le prix de l'Innovation 2018 dans le cadre du salon Tire Cologne (18 juin 2018).
- ▶ Première édition du guide MICHELIN Guangzhou (26 juin 2018).

La liste complète des Faits marquants du 1^{er} semestre 2018 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fr>

Présentation et Conference call

Les résultats au 30 juin 2018 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (lundi 23 juillet 2018) à 18h30, heure de Paris.

Webcast

La présentation sera diffusée en direct sur le site internet : www.michelin.com/fre

Conférence téléphonique

Veillez composer à partir de 18h20 l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France : 01 72 72 74 44 (en français)
- ▶ Depuis la France : 01 72 72 74 46 (en anglais)
- ▶ Depuis le Royaume-Uni : + 44 (0) 203 009 2455 (en anglais)
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord : (+ 1) 646 722 4912 (en anglais)
- ▶ Depuis le reste du monde : + 44 (0) 203 009 2455 (en anglais)

La présentation de l'information financière au 30 juin 2018 (communiqué de presse, présentation, rapport financier semestriel) peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fre>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence.

Calendrier

- ▶ **Information trimestrielle au 30 septembre 2018** : Lundi 22 octobre 2018 après Bourse

Relations Investisseurs

Édouard de Peuffeilhoux

+ 33 (0) 4 73 32 74 47
+ 33 (0) 6 89 71 93 73 (mobile)
edouard.de-peuffeilhoux@michelin.com

Matthieu Dewavrin

+ 33 (0) 4 73 32 18 02
+ 33 (0) 6 71 14 17 05 (mobile)
matthieu.dewavrin@michelin.com

Humbert de Feydeau

+ 33 (0) 4 73 32 68 39
+ 33 (0) 6 82 22 39 78 (mobile)
humbert.de-feydeau@michelin.com

Relations Presse

Corinne Meutey

+ 33 (0) 1 78 76 45 27
+ 33 (0) 6 08 00 13 85 (mobile)
corinne.meutey@michelin.com

Actionnaires individuels

Isabelle Maizaud-Aucouturier

+ 33 (0) 4 73 98 59 27
isabelle.maizaud-aucouturier@michelin.com

Avertissement

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

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



PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

RÉSULTATS 1^{ER} SEMESTRE 2018

12

Résultat opérationnel S1 en hausse de 11% hors parités

16

Utilisation du cash au service de la création de valeur

28

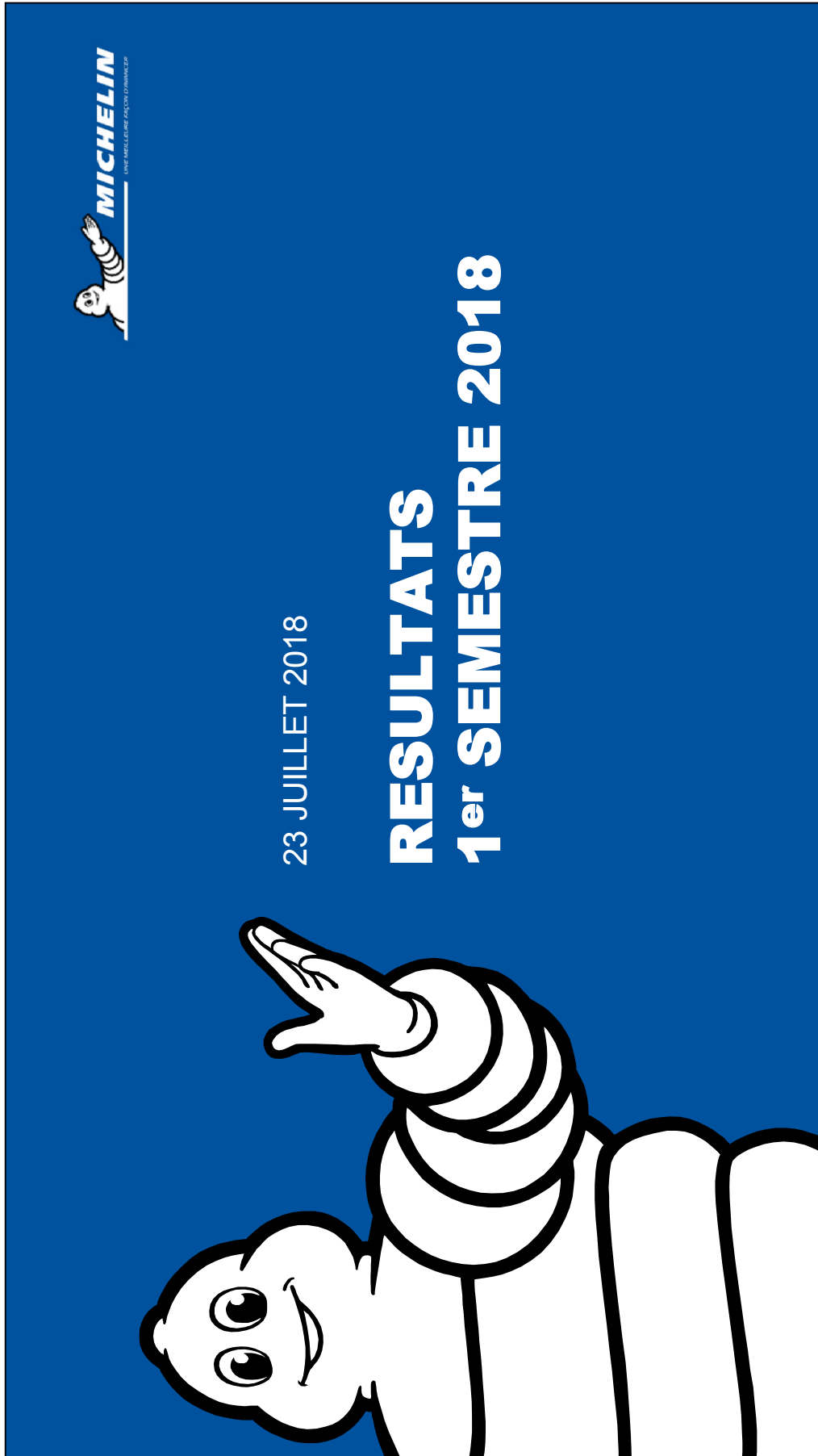
Guidance 2018 confirmée

35

Annexes

40





Résultat opérationnel sur activités courantes de 1 327 M€, en progrès de 152 M€ soit +11% hors parités

- Volumes en croissance de 2,6 % au T2, et comme prévu, stables au S1 sur des bases de comparaison défavorables
 - Poursuite de la croissance dynamique pour les Spécialités, tirée par des marchés miniers, agricoles et construction très porteurs
 - Accélération de la croissance Tourisme $\geq 18''$ au T2 (+ 14 %)
 - Croissance en Première monte Tourisme et Poids lourd en ligne avec les marchés
 - Priorité donnée à la rentabilité au remplacement Tourisme et Poids lourd, dans un environnement marché toujours compétitif
- Effet net Prix-mix / Matières premières de + 264 M€ reflétant un pilotage des prix rigoureux, des gains de part de marché en Tourisme $\geq 18''$, et la très bonne performance des Spécialités
- Effet des parités monétaires défavorable de - 218 M€
- Résultat net de 917 M€ en hausse de 6 %
- Cash flow libre hors acquisition de - 79 M€ en ligne avec les objectifs annuels
- Guidance 2018 confirmée
- Accélération de la croissance externe : Spécialités (bandes transporteuses de Fenner et projet d'acquisition Camso), Matériaux de hautes technologies (Fenner) et accès au marché (*Joint Venture TBC*)



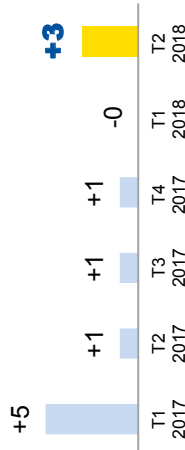
2

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

Marchés T2 2018 : rebond TC et PL comme attendu ; Spécialités en croissance accrue



TC T2 2018 : +3 %



2ème Trimestre :

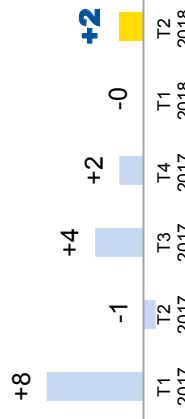
- OE : marché mondial en croissance de 4 % ; dynamique dans toutes les zones sauf en Amérique du Nord qui est en retrait de 5 %
- RT en hausse de 3 % notamment tiré par les pneus Tier3 en Europe et Amérique du Nord

3

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



PL T2 2018 : +2 %



2ème Trimestre :

- OE en forte croissance à +6 % reflétant le dynamisme économique mondial
- RT en hausse de 2 % compte tenu d'un effet de base 2017 favorable



SPÉCIALITÉS 2018 * : +6 % / +8 %

vs +5 % / +7 % annoncé au T1

- Minier : demande soutenue (+10 %/+12 %) liée à la croissance de l'économie mondiale et à la fin du déstockage
- Hors route : OE en forte croissance, RT stable
- 2 Roues *Commuting* et Avion en croissance

* Estimation des marchés annuels



23 juillet 2018

Résultats 1^{er} semestre 2018



- 1 /** Résultat opérationnel S1 en hausse de 11% hors parités
- 2 /** Utilisation du cash au service de la création de valeur
- 3 /** Guidance 2018 confirmée

4

Résultats 1^{er} semestre 2018 – 23 juillet 2018





23 juillet 2018
Résultats 1^{er} semestre 2018

1 /

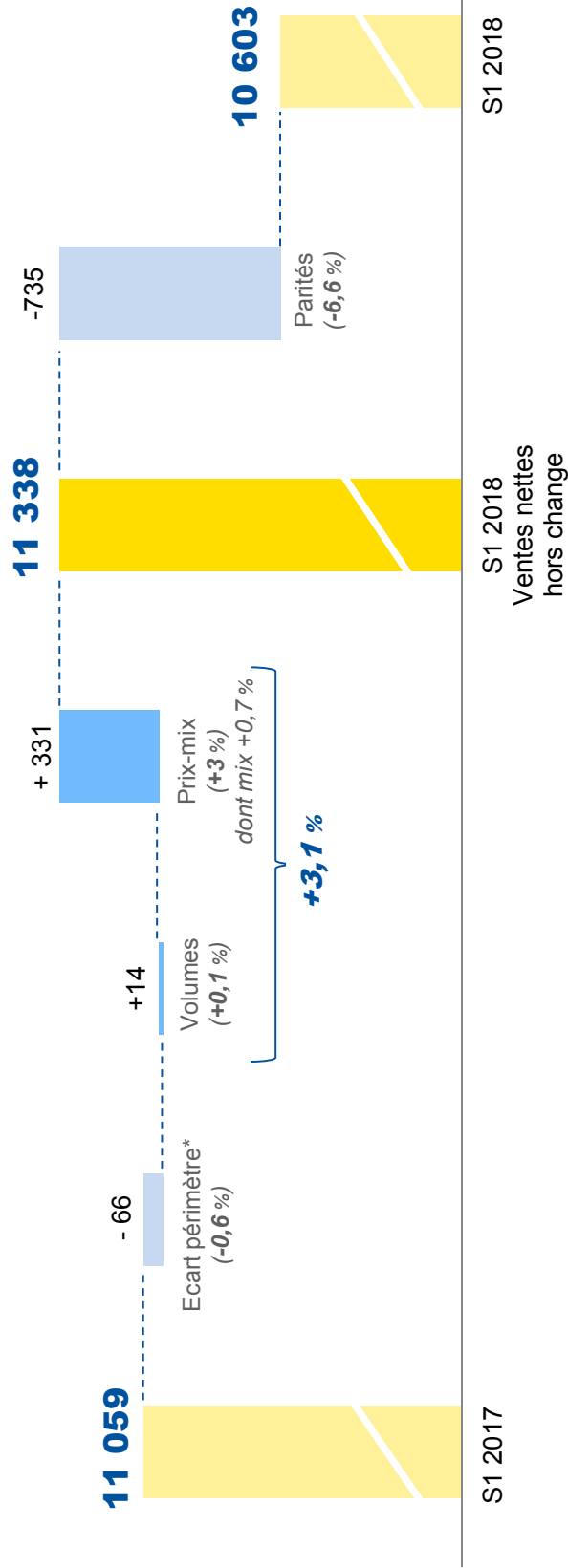
**Résultat opérationnel S1 en
hausse de 11% hors parités**

5 Résultats 1^{er} semestre 2018 – 23 juillet 2018



Ventes nettes en hausse de 3,1% à parités et périmètre constants soutenues par l'effet Prix-mix

▲ Variation annuelle (en millions € et en %)



* Déconsolidation de TCI, consolidation de NexTraq, Lehigh, PTG et Teleflow

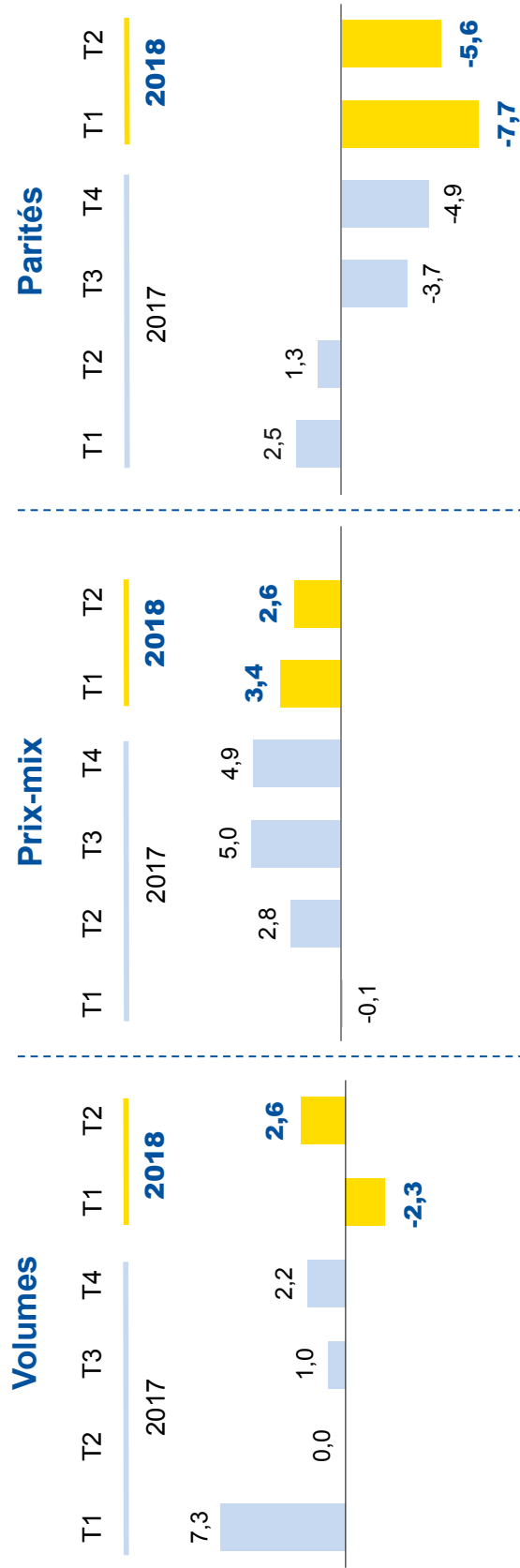
6

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



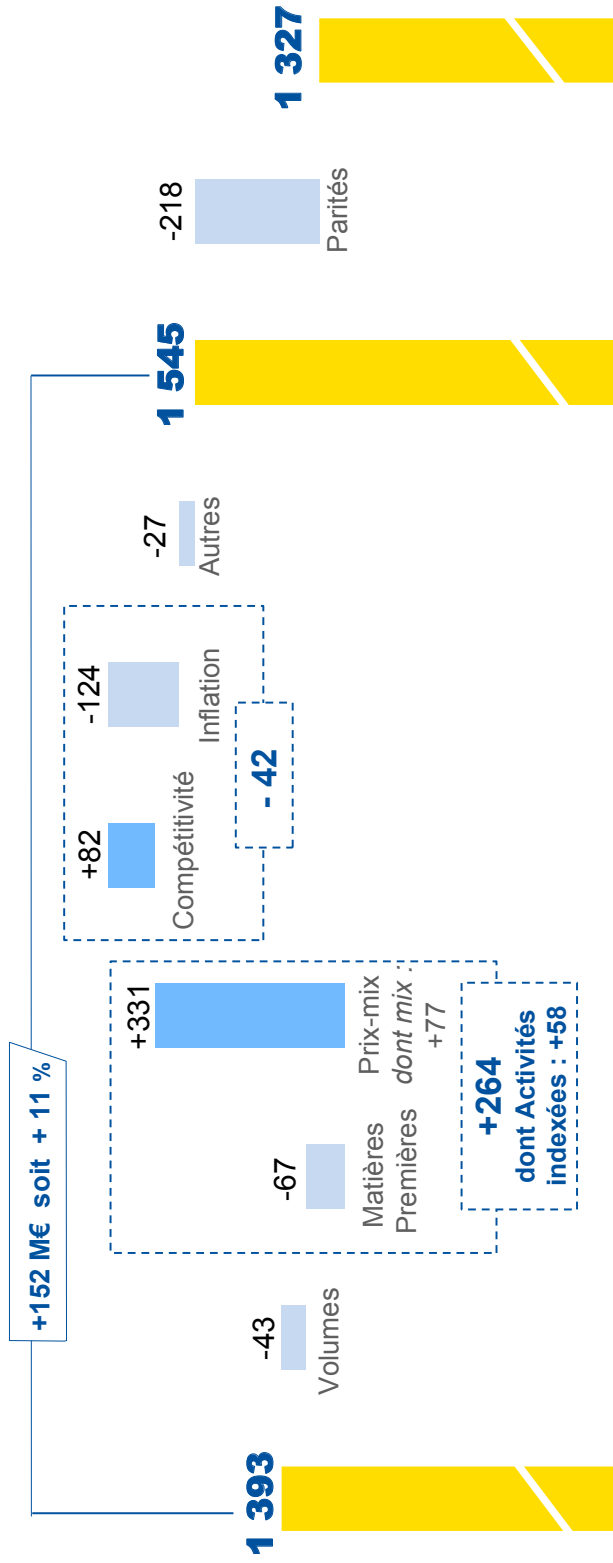
T2 : rebond des volumes et Prix-mix toujours élevé

▲ Variation trimestrielle (en %)



Résultat opérationnel sur activités courantes de 1 327 M€, en progression de 152 M€ soit +11% hors parités

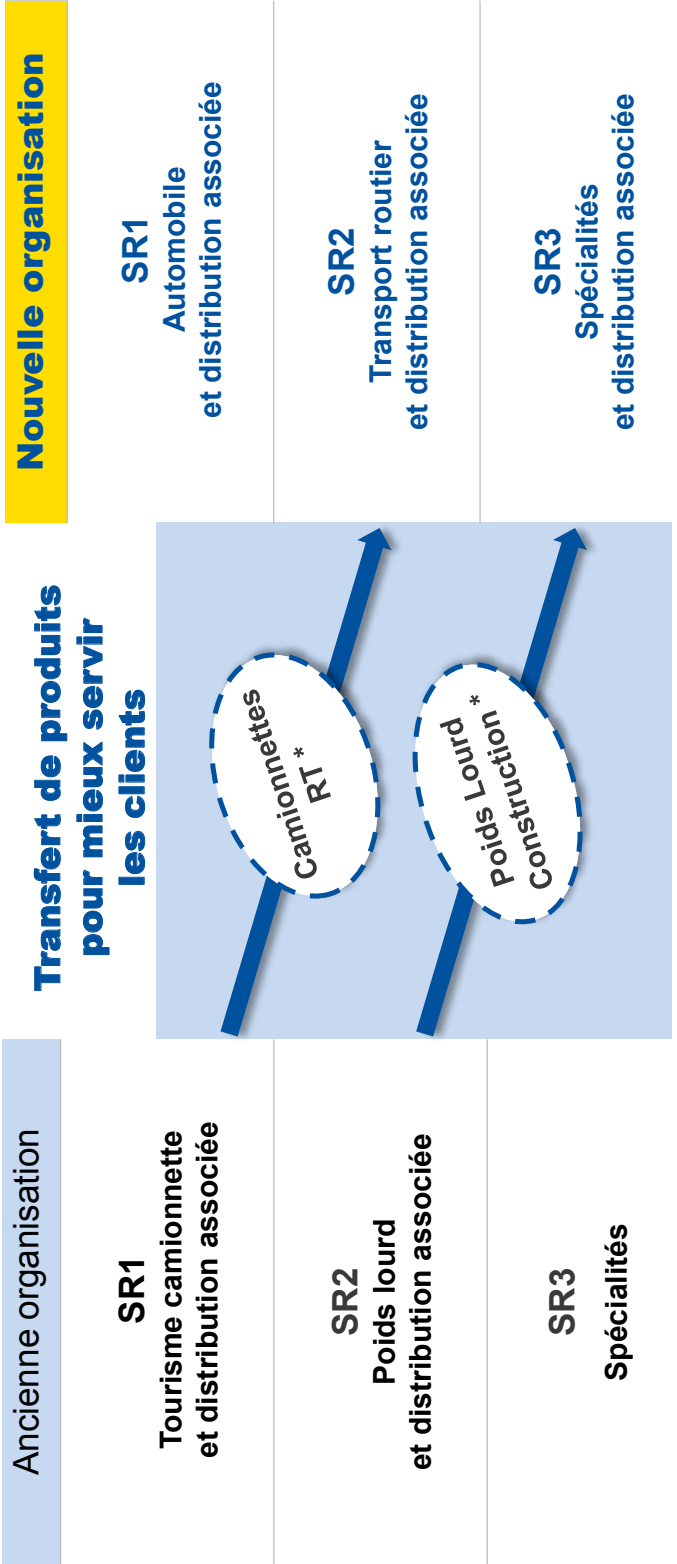
▲ Variation annuelle du RO sur activités courantes (en millions €)



S1 2017
 S1 2018
 Résultat opérationnel hors change

 S1 2018

Une nouvelle organisation au plus près des clients



* et distribution associée

9 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Tourisme : bonne résistance de la rentabilité face à l'effet de devise

(en millions €)	S1 2018	S1 2017**	Variation	dont parités
SR1 ventes nettes	5 607	6 009	- 7 %	
Résultat opérationnel*	646	764	-15 %	
Marge opérationnelle*	11,5 %	12,7 %	-1,2 pt	- 0,9 pt



- Croissance des volumes au T2
- Effet déconsolidation de TCI sur les Ventes nettes (-3 %)
- Maintien des positions dans un marché OE en croissance
- Tenue des prix au remplacement dans un environnement très compétitif en particulier en ≤16''
- Gains de part de marché en ≥18'' avec des volumes à + 11 %
- Des lancements produits très prometteurs : MICHELIN Primacy 4, BFGoodrich® KM3 pour le cœur de gamme ; en hiver MICHELIN Alpin 6 et MICHELIN X-Ice North 4

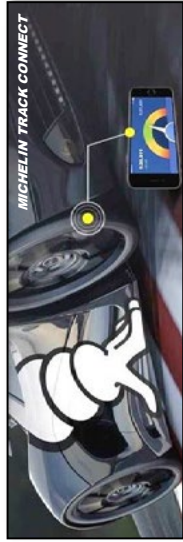


* sur activités courantes ** nouvelle organisation

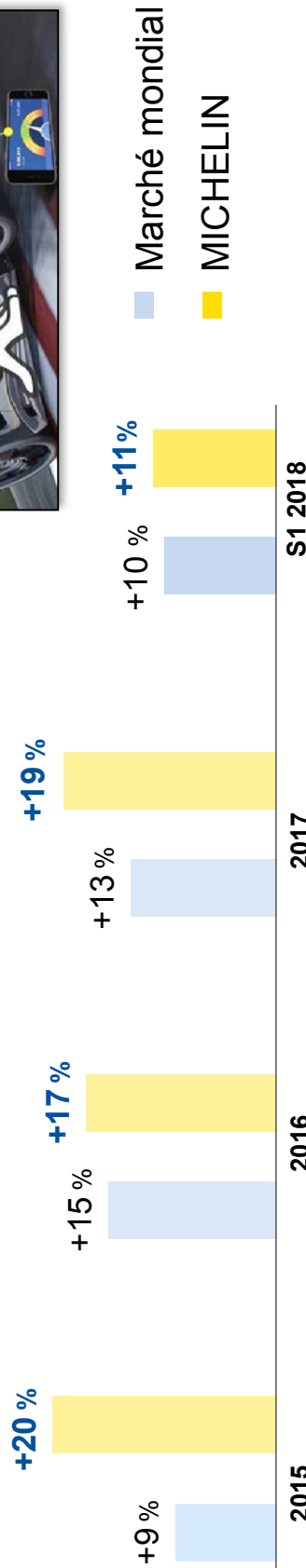
10 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Pneus ≥ 18" : le marché reconnaît la puissance de l'offre Michelin dans le segment premium



▲ Croissance des pneus ≥ 18"
 (variation annuelle, marchés en unités et ventes en kt)



- Des clients qui valorisent la marque MICHELIN et sa performance produit : un positionnement prix en ligne avec la réputation de la marque MICHELIN
- Croissance des volumes ≥ 18" à la marque MICHELIN de 14% au T2
- Une croissance continue rendue possible par l'adaptation des capacités industrielles

— Accélération du projet d'usine à Leon au Mexique

11

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



MICHELIN Primacy 4 : en toute sécurité, neuf comme usé (1)

NEW
MICHELIN PRIMACY 4



SAFE WHEN NEW
SAFE WHEN WORN*

*New and Worn (worn means 2 mm tread depth), on 205/55 R16 91V. MICHELIN PRIMACY 4 is above the R117 European regulation wet grip threshold

LASTS LONGER (2)



WET BRAKING WHEN WORN (3)



(1) L'adhérence sur sol mouillé du pneu 205/65 R16 91V MICHELIN Primacy 4, neuf comme usé, est au-dessus du seuil de la réglementation européenne R117. « Usé » signifie usé sur machine (rabotage) à hauteur des témoins d'usure selon le règlement européen sur les témoins d'usure ECE R30r03f.

(2) Test réalisé par DEKRA TEST CENTER, à la demande de Michelin, entre juin et juillet 2017, sur un véhicule VOLKSWAGEN Golf 7 équipé en 205/65 R16 91V comparant le pneu MICHELIN Primacy 4 et la moyenne des pneus concurrents BRIDGESTONE TURANZA T001 EVO, CONTINENTAL PREMIUM CONTACT 5, DUNLOP BLUESPONSE, GOODYEAR EFFICIENT GRIP PERFORMANCE, PIRELLI CINTURATO P7 BLUE. Test de longévité représentatif d'un usage réel moyen (test Michelin D50) sur un parcours de 10 000 km, puis estimé jusqu'à 1,6 mm.

(3) Test en freinage sur sol mouillé, entre 80 et 20 km/h, réalisé par le service produit TÜV SÜD, à la demande de Michelin, entre juin et juillet 2017, sur un véhicule VOLKSWAGEN Golf 7 équipé en 205/55 R16 91V comparant le pneu MICHELIN Primacy 4 et la moyenne des pneus concurrents BRIDGESTONE TURANZA T001 EVO, CONTINENTAL PREMIUM CONTACT 5, DUNLOP BLUESPONSE, GOODYEAR EFFICIENT GRIP PERFORMANCE, PIRELLI CINTURATO P7 BLUE. Usé : le pneu MICHELIN Primacy 4 est co-leader avec le pneu BRIDGESTONE TURANZA T001 EVO. « Usé » signifie usé sur machine (rabotage) à hauteur des témoins d'usure selon le règlement européen sur les témoins d'usure ECE R30r03f. Informations validées à date de publication - 01/2018. MFP, Michelin, 855 200 507 RCS CLERMONT-FERRAND, société en commandite par actions au capital de 504 000 004 euros. Créé par : All Contents - 10/2017 - © Michelin - 17060238

Poids Lourd : amélioration de la rentabilité hors effet parités malgré une base de comparaison volume élevée

(en millions €)	S1 2018	S1 2017**	variation	dont parités
SR2 ventes nettes	2 782	2 928	-5 %	
Résultat opérationnel*	195	214	-9 %	
Marge opérationnelle*	7,0 %	7,3 %	-0,3 pt	-1,5 pt



- Croissance des volumes de pneus et du nombre de véhicules sous service au T2
- Maintien des positions dans un marché OE en forte croissance
- Bonne tenue des prix au RT en ligne avec le focus rentabilité
- Les lancements de produits et services se poursuivent, marqués notamment par le succès des gammes BFGoodrich® en Europe et celui du MICHELIN AGILIS CrossClimate pour les camionnettes et véhicules utilitaires.



- Effet positif en Europe compte tenu de la mise en place de taxes anti-dumping

* sur activités courantes ** nouvelle organisation



13

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

**Succès du lancement de la gamme
MICHELIN Agilis CrossClimate**



14 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

Spécialités : un résultat en hausse malgré les parités, porté par les volumes et l'effet net Prix-mix / Matières premières

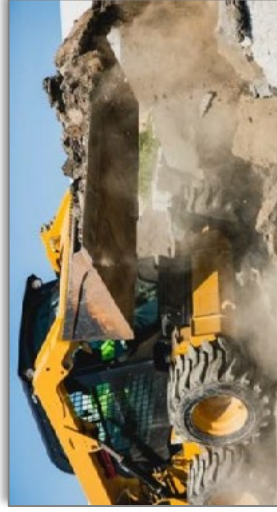
	S1 2018	S1 2017**	variation	dont parités
(en millions €)				
SR3 ventes nettes	2 214	2 122	+4 %	
Résultat opérationnel*	486	415	+17 %	
Marge opérationnelle*	22,0 %	19,6 %	+2,4 pts	- 1,2 pt



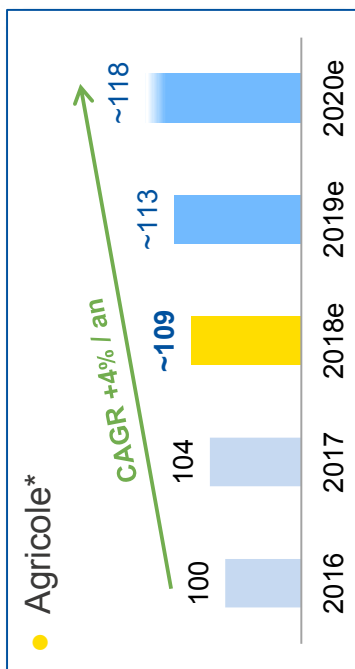
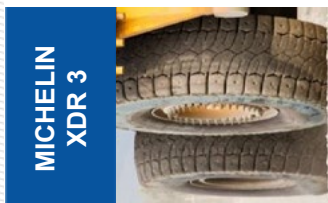
- Volumes en forte hausse tirés par le Minier - sans restockage - et la première monte Génie civil et Agricole au détriment du remplacement par manque de capacités
- Accélération de la montée en production de l'usine de pneus miniers de Anderson, Etats-Unis
- Effet net Prix-mix / Matières premières positif compensant l'effet négatif de 2017
- Premières études avec les équipes de Fenner permettant la réévaluation des synergies à 60 M£ (vs 30 M£) dès 2022

* sur activités courantes ** nouvelle organisation

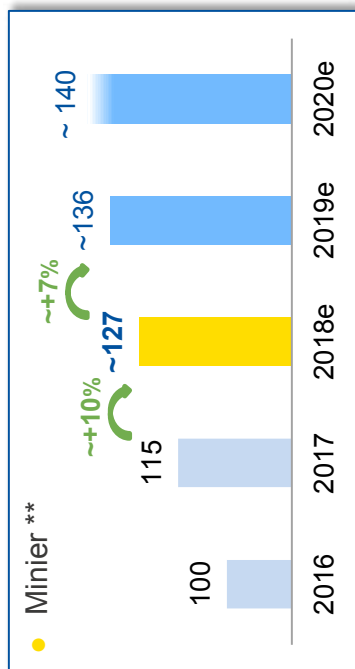
15 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Spécialités : des offres adaptées aux clients pour capter la forte croissance des marchés



* Marché Agricole mondial (Radial, Bias et chenilles), base 100 en 2016, en tonnes
 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



** base 100 en 2016, en tonnes

23 juillet 2018
Résultats 1^{er} semestre 2018



2 /
**Utilisation du cash au service de
la création de valeur**



17 Résultats 1^{er} semestre 2018 – 23 juillet 2018

Quatre domaines de croissance : Capex et acquisitions au service de la stratégie de création de valeur

	Pneus	Services	Expériences	Matériaux
Objectifs 2015-2020	Ventes Nettes +20%	Ventes Nettes x2	Ventes Nettes x3	Capitaliser sur notre leadership
2018 Partenariats et acquisitions...				
...en ligne avec la stratégie 2020	 Investissements	 Distribution	 Expériences : voyage et gastronomie	 Matériaux de haute technologie

18 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

Projet d'acquisition de Camso pour créer le leader mondial de la mobilité hors route



- Manufacturier et fournisseur de produits hautement performants et de services associés pour les marchés de la mobilité hors route
 - Leadership technologique sur les chenilles en caoutchouc et pneus pleins
 - Implantation industrielle compétitive, notamment au Sri Lanka et au Vietnam
- Synergies identifiées jusqu'à 55 M\$ dès 2021 et optimisation du BFR de l'ordre de 20 M\$
- Effet relatif sur le résultat net par action dès la première année et forte création de valeur
- Cash out de 1,45 Md\$ et finalisation prévus en novembre 2018 après obtention des approbations réglementaires

Chiffres clés Camso*

(en millions \$)	2018	2012
• Ventes nettes	974	865
• EBITDA	136	105
• Marge EBITDA	14%	12%

- Croissance dynamique et forte amélioration de la rentabilité
- 7 700 employés dans 26 pays dont environ 5 500 au Sri Lanka et 300 à Magog au Québec
- 17 usines et 3 centres de R&D

* L'exercice de Camso se clôt le 31 mars

19

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

Camso, parmi les leaders du marché hors route sur 4 segments

Manutention

Pneus, roues et services

- N°1* en pneus pleins pour les chariots élévateurs
- Le plus grand réseau de service d'installation de pneus pour chariots élévateurs



Agriculture

Chenilles et systèmes complets de chenilles

- N°1* en chenilles et systèmes complets de chenilles



Construction

Pneus, roues et chenilles

- Parmi les 3 leaders* du segment construction en pneus compacts (<25 ")
- Parmi les 3 leaders* du segment construction en chenilles caoutchouc



PowerSport

Chenilles et systèmes complets de chenilles

- N°1* en chenilles pour les motoneiges
- N°1* en chenilles pour quads et utilitaires tout terrain

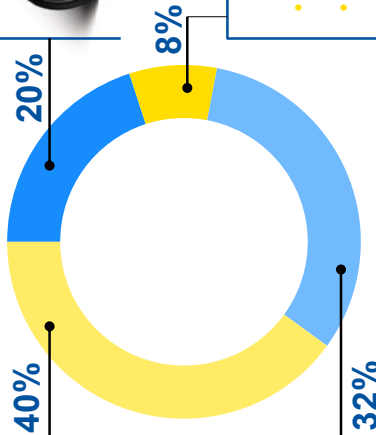


* Source: Camso 2018

20 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



▲ Ventes nettes par segment*



Acquisitions et partenariats S1 2018 : cash out de 2 Md€ Réévaluation des synergies Fenner à 60 M€

- **Joint-Venture TBC & TCI :**

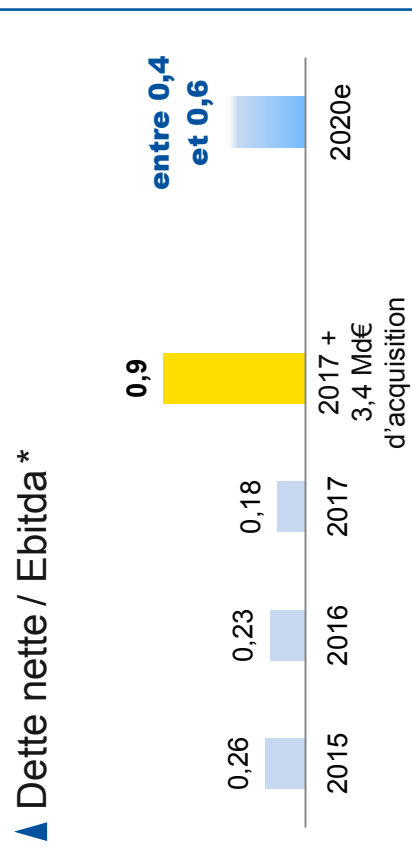
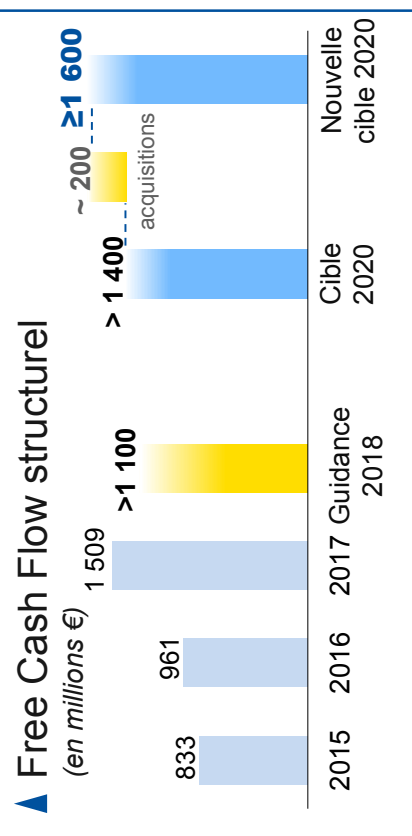
- Créer le leader US de la distribution grossiste
 - Accéder à plus de 2 400 points de vente
 - Capitaliser sur l'expertise de TBC en importation de pneus Tier3 et Tier4
- ⇒ Précurseur sur le marché et dotée d'une gouvernance claire et d'un pilotage agile

- **Acquisition de Fenner :**

- Valoriser le leadership technologique du Groupe dans les matériaux au-delà du pneumatique
- Compléter l'offre minière du Groupe avec un acteur majeur des bandes transporteuses,
- Des synergies réévaluées à 60 M€ (vs 30 M€ initialement prévus) à horizon 2022



Forte génération de Free Cash Flow et structure financière robuste



- Forte génération de Free cash flow structurel d'au moins 1 600 M€ en 2020
- Un ratio de dette nette / Ebitda à un point haut compte tenu du cash out des acquisitions prévues en 2018 avant de revenir d'ici 2020 entre 0,4 et 0,6
- Les agences de notation Moody's, Standard & Poor's et Fitch ont confirmé une notation de crédit A- / A3 après l'annonce du projet d'acquisition de Camso portant à 3,4 Md€ le cash out pour acquisitions en 2018

* cf Document de Référence 2017, note 3.7.2 et note 26 aux états financiers consolidés

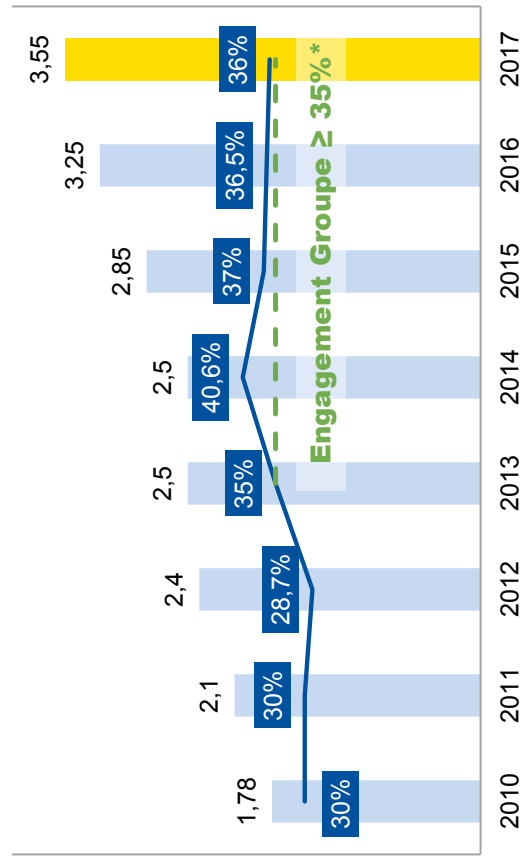
22

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Maintien de la politique actionnariale : dividendes et rachats d'actions

● Dividende 2017 de 3,55 €/action, soit un taux de distribution de 36%*



● Programmes de rachat

- 2015-2016 : rachats à hauteur de 750 M€ et annulation de 4,5 % du capital
- 2017 : rachats de 101 M€ et annulation de 0,5 % du capital
- 2018 : rachats de 75 M€ et annulation de 0,4 % du capital pour compenser l'effet de dilution lié aux instruments de rémunération




* du résultat net ajusté des éléments non courants

23 juillet 2018
Résultats 1^{er} semestre 2018



3 /
Guidance 2018 confirmée



24 Résultats 1^{er} semestre 2018 – 23 juillet 2018

Guidance 2018 : en route vers les ambitions 2020

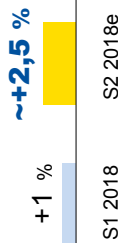
	2018
Volumes	Croissance en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel sur activités courantes et à taux de change constant	> 2017
FCF structurel	> 1 100 M€



Marchés 2018 : accélération de la croissance des Spécialités



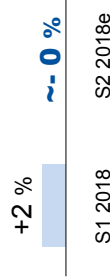
TOURISME : +1,5 % / +2 %



- OE : moindre ralentissement en Amérique du Nord compte tenu de l'effet de base plus favorable ; croissance dans les zones émergentes
- Accélération du RT notamment en Chine attendu au S2



POIDS LOURD : +0,5 % / + 1 %



- Demande de transport soutenue par l'économie mondiale
- OE : ralentissement de la demande mondiale sur les mois à venir compte tenu d'un recul en Chine après renouvellement des flottes en 2017
- RT : accélération des marchés sur le S2



SPÉCIALITÉS : +6 % / +8 %

vs +5 % / +7 % annoncé au T1


- Minier : demande soutenue (+10 %/+12 %) liée à la croissance de l'économie mondiale et à la fin du déstockage
- Hors route : OE en forte croissance, RT stable
- 2 Roues *Commuting* et Avion en croissance





Scenario 2018 : une année portée par l'effet net positif Prix-mix / Matières premières

	S1 réel	S2 2018	2018
Effet Coût des Matières premières	- 67 M€	stable	environ - 50M€*
Effet Parités	- 218 M€	Environ - 60 M€**	Environ - 280 M€ avec les parités de juin 2018**
Taux Effectif d'Impôt standard	TEI standard de 28 %		
Effet net Prix-mix / Matières premières	+ 264 M€	légèrement négatif	positif
Plan de compétitivité / Inflation	- 42 M€	positif	positif

* cours moyens 2018 : Caoutchouc naturel : 1,58\$/kg ; Butadiène (US, Europe et Asie) : 1300\$/t ; Brent : 73\$/bbl
** €/€ à 1,17




NOUVEAU
MICHELIN PRIMACY 4
EN TOUTE SÉCURITÉ,
NEUF COMME USÉ.*




MICHELIN

*Comparaison sur un modèle de pneu 205/55 R16 MICHELIN Primacy 4, neuf comme usé, sur l'archivé de pneu de la réglementation européenne R111. Les chiffres sont les moyennes (arrondées à l'entier des décimales) de quatre essais de freinage européen sur des routes sèches à 80 km/h.




23 juillet 2018
Résultats 1^{er} semestre 2018

Annexes



29 Résultats 1^{er} semestre 2018 – 23 juillet 2018



Effets de la nouvelle organisation par SR sur S1 2017

(en millions €)	S1 2017**	S1 2017 publié	Variation
SR1  Ventes nettes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle*	6 009 764 12,7 %	6 263 800 12,8 %	- 4 % - 5 % - 0,1 pt
SR2  Ventes nettes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle*	2 928 214 7,3 %	3 041 229 7,5 %	- 4 % - 7 % - 0,2 pt
SR3  Ventes nettes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle*	2 122 415 19,6 %	1 755 364 20,8 %	+ 21 % + 14 % - 1,2 pt

* sur activités courantes
** nouvelle organisation

30 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Chiffres clés publiés S1 2018 et S1 2017

	S1 2018	S1 2017
	(en millions €)	
Ventes nettes	10 603	11 059
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 327	1 393
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,6 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	23	27
Résultat net	917	863
Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base)	5,12	4,76
Investissements (hors acquisitions)	588	585
Cash flow libre*	- 2 049	- 305
Endettement net / Fonds propres	33 %	16 %

* Cash flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissement – flux de trésorerie sur les autres actifs financiers , avant distributions

31

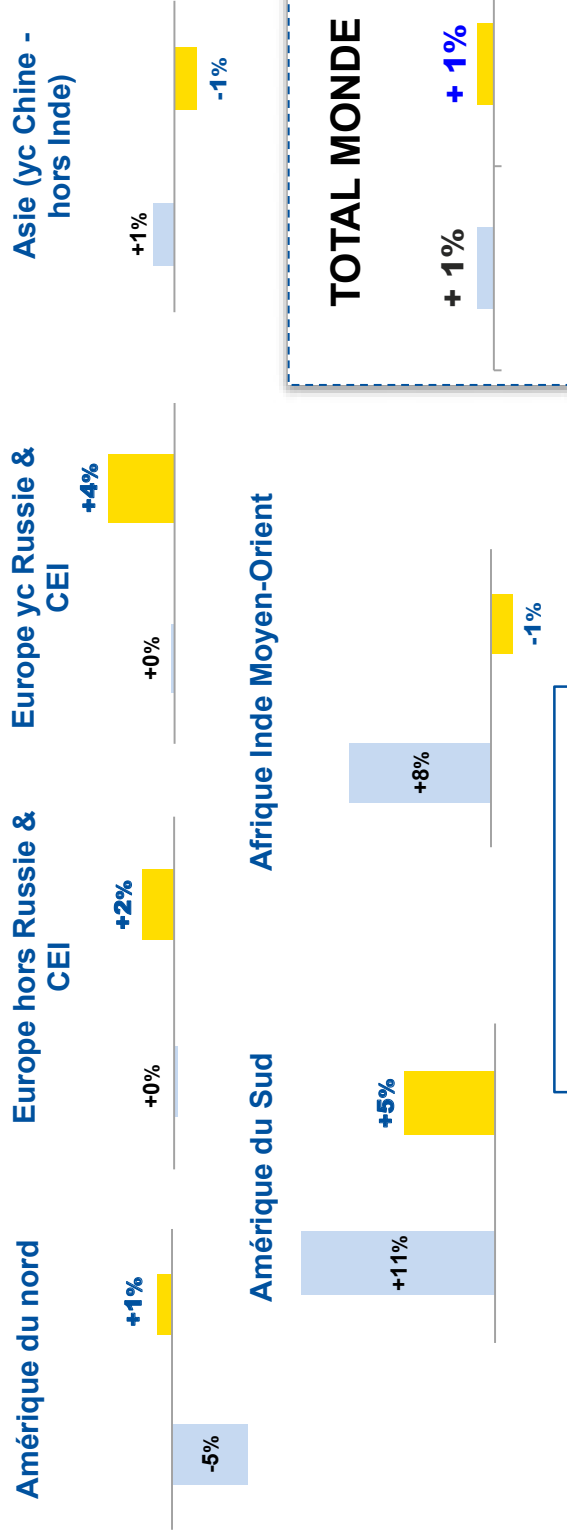
Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



TC : Marchés S1 en moindre croissance compte tenu d'un effet de base défavorable



▲ Marché Tourisme camionnette au 30 juin 2018
(variation en %, en nombre de pneus)

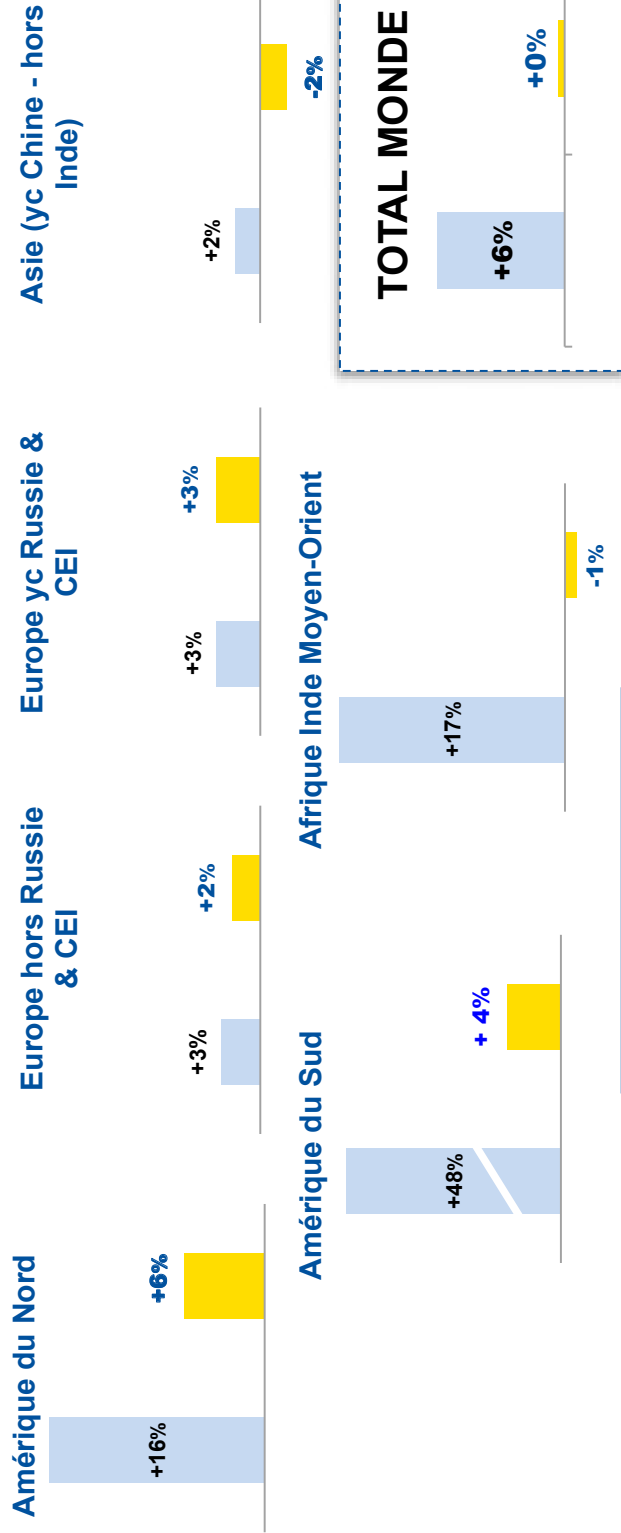


32 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

PL : Marchés Première monte en forte croissance et stable au Remplacement compte tenu d'une base de comparaison défavorable

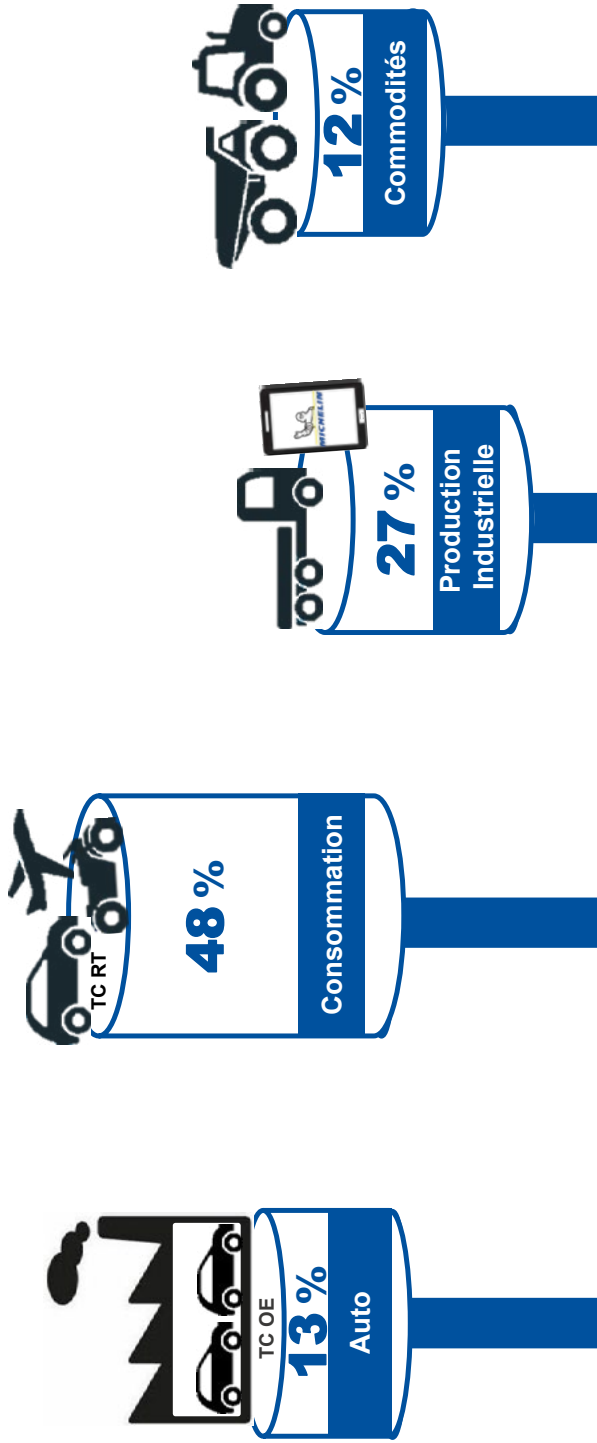


▲ Marchés Poids lourd au 30 juin 2018
(variation en %, en nombre de pneus neufs)



Un business model fortement lié à la consommation

▲ Ventes nettes* par type d'exposition économique

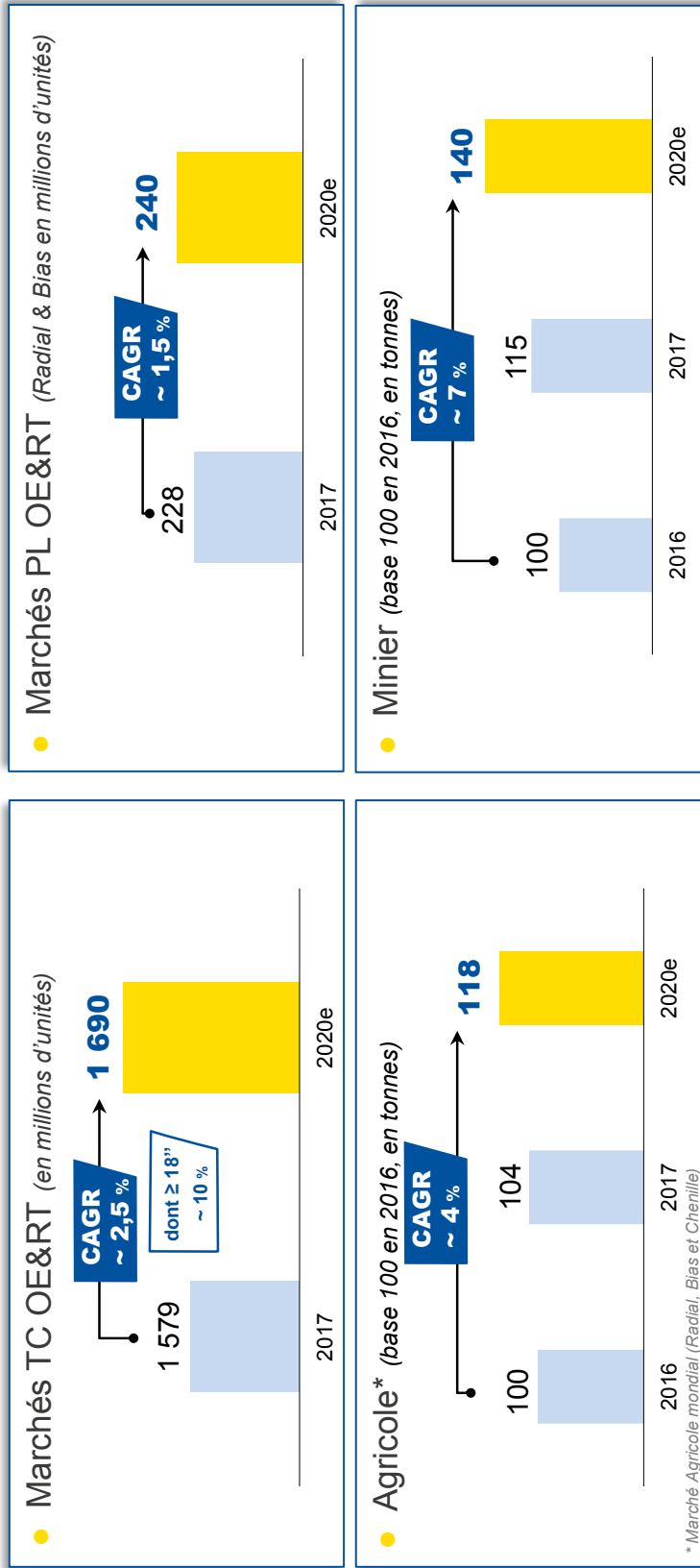


* Répartition des Ventes nettes 2017

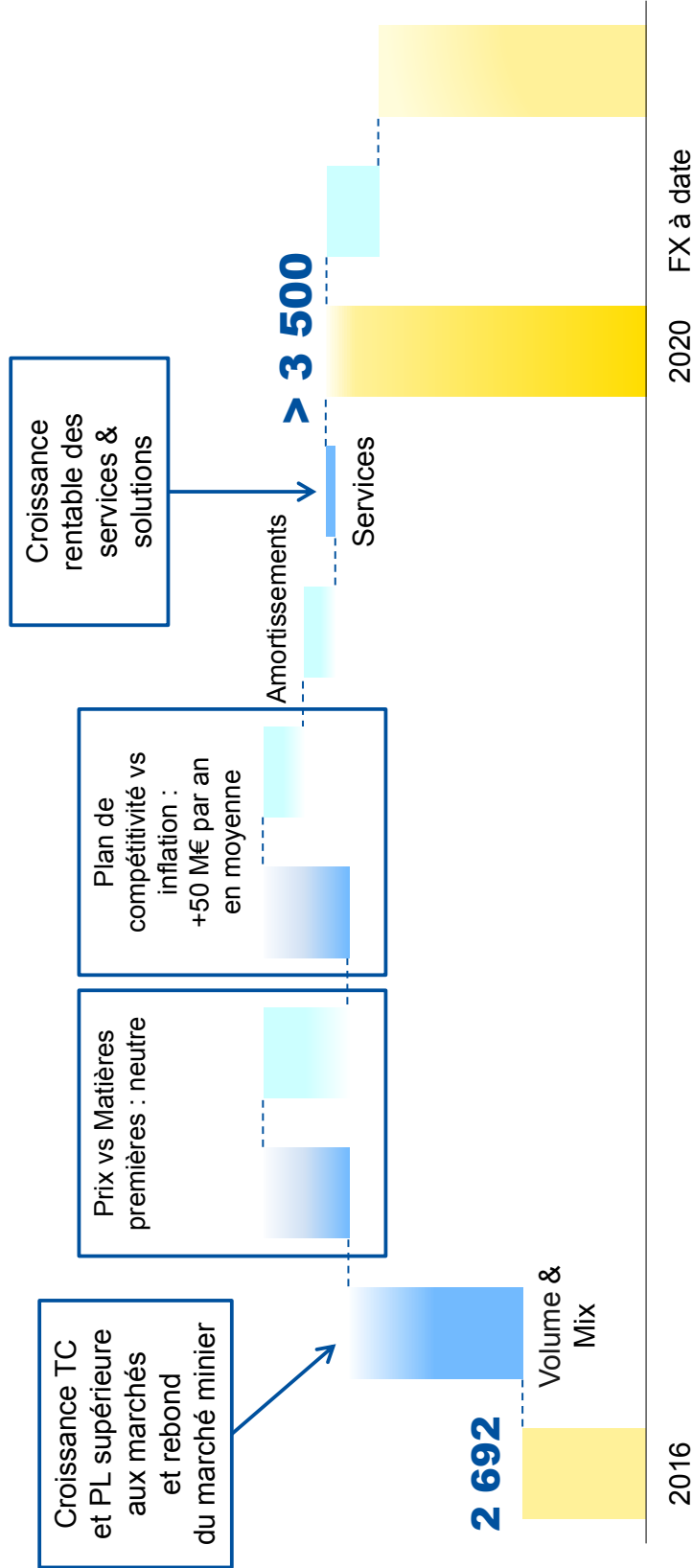
34 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Estimations 2016-2020 : une demande mondiale en croissance



Croissance organique 2016-2020 : leviers de rentabilité

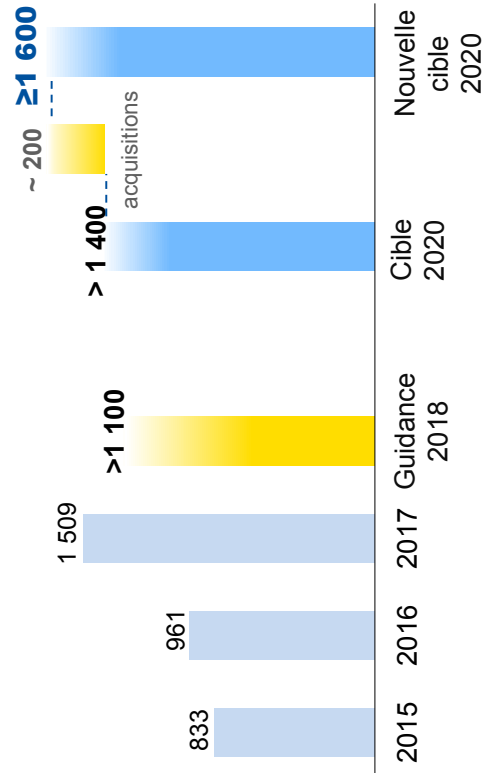


36 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

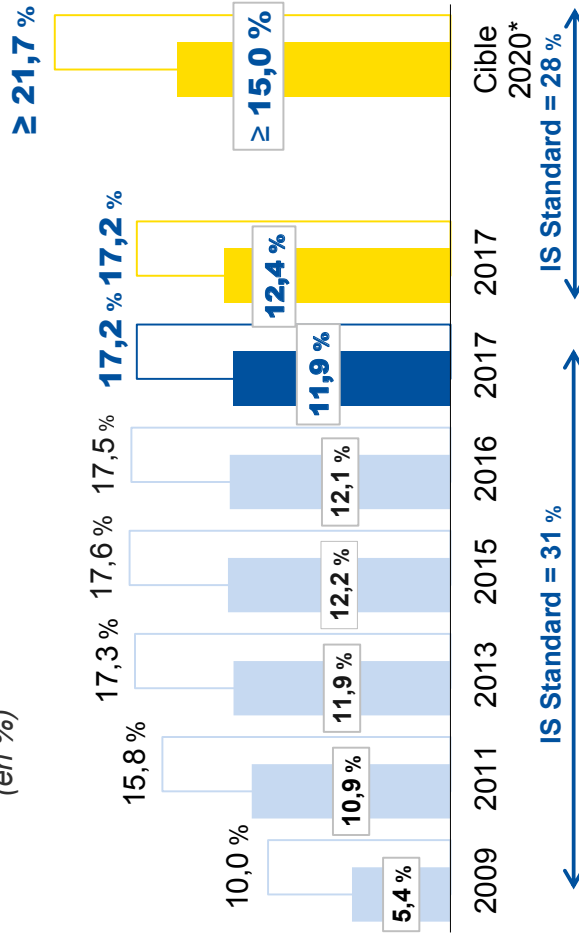


2018 : en route vers l'ambition 2020

▲ Délivrer un FCF structurel $\geq 1\ 600$ M€ dès 2020 (en millions €)



▲ Délivrer un ROCE (après impôts) $\geq 15\%$ dès 2020 (en %)



* A périmètre constant hors goodwill

**WITH LONG LASTING PERFORMANCE, MICHELIN ACTS AGAINST
PLANNED OBSOLESCENCE AND PUSHES FOR HIGHER
TECHNOLOGICAL CONTENT**



SAFETY



VALUE



ENVIRONMENT

38 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

Michelin acquiert Fenner, un leader mondial des bandes transporteuses et des produits à base de polymères renforcés



Chiffre clés Fenner

(en millions £)	2018 (dernier consensus)	2017
• Ventes nettes	682	655
• EBITDA	99	86
• Marge EBITDA	15%	13%



• Une acquisition stratégique à forte valeur ajoutée, qui s'inscrit pleinement dans l'ambition de Michelin de valoriser son expertise dans les matériaux de haute technologie pour :

- Proposer une offre globale aux clients de l'industrie minière et créer des synergies réévaluées à 60M€
- Développer les activités dans les matériaux de haute technologie avec un portefeuille de polymères complémentaire

Fenner : chiffres clés

	2017	2016
<i>(en millions £)</i>		
Ventes nettes	655	573
EBITDA	86	61
Marge d'EBITDA	13,1 %	10,6 %
Résultat opérationnel	59	37
Marge opérationnelle	9,0 %	6,5 %
Résultat net	34,1	(26,3)
Résultat net par action en pence (dilué)	17,5	(13,6)
Endettement net	102	150
Endettement net / Fonds propre	30 %	54 %
Investissements (y compris locations financières)	12,4	16,1
Cash flow libre*	84,8	54,1

* Cash flow libre = EBITDA – investissements – variation BFR – impôts
Source : Fenner PLC

40 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Camso : une complémentarité parfaite avec Michelin pour créer de la valeur

Principales modalités de l'opération

- Michelin acquiert Camso pour une valorisation de 1,7 Md\$
- Impact trésorerie pour Michelin de 1,45 Md\$
- Assentiment de tous les actionnaires de Camso

Créer de la valeur

- Synergies identifiées jusqu'à 55 M\$ dès 2021 et optimisation du BFR de l'ordre de 20 M\$
- Effet relatif sur le résultat net par action dès la première année et forte création de valeur
- 8,3 x Ebitda* après prise en compte des synergies

Financement

- Acquisition intégralement en numéraire
- Stratégie en ligne avec la politique de financement de Michelin, devant permettre, après 3,4 Md€ d'acquisition en 2018 de maintenir une notation de crédit solide (A- / A3)

Soutien du management des deux entités

- Management de Camso et de Michelin enthousiaste poursuivant les cibles ambitieuses fixées au sein de la nouvelle entité hors route
- Le centre de décision de la nouvelle division transport hors route sera basée à Magog, Québec, Canada

Calendrier prévisionnel

- Acquisition soumise aux conditions de finalisation habituelles et aux approbations réglementaires
- Finalisation prévue en novembre 2018

* Ebitda : 01 avril 2018 - 31 mars 2019e

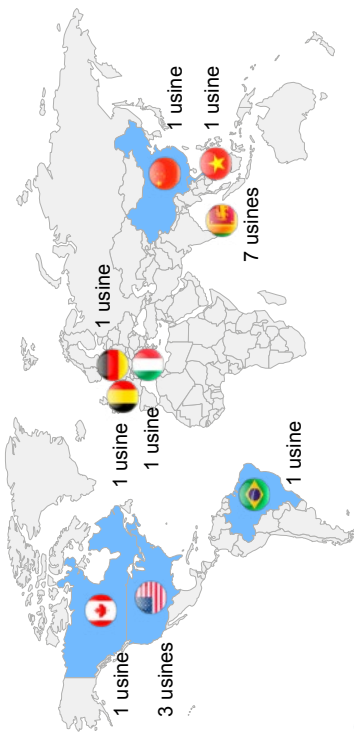
41

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



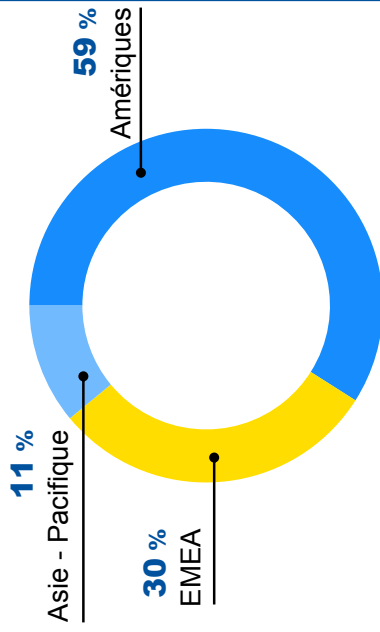
Camso, une empreinte mondiale

Implantation des usines dans le monde



17 usines
dont 10 en pays émergents

Ventes Nettes par région *



Présence commerciale mondiale

Distribué dans
100 pays

26 pays
Distribution en propre et
Services autour de la
marque SOLIDEAL



* Source: Camso 2018

42 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Manutention : avec Camso et sa marque SOLIDEAL, Michelin devient un acteur majeur du pneu plein avec une base de production compétitive

■ Marchés Manutentions et environnement concurrentiel*



	Décomposition du marché mondial			Camso	Concurrence	Croissance CAGR 19-21
	Radial	Bias	Plein			
	~ 10%	~ 45%	~ 45%	Absent	Normale	+5%
	Fort	Absent	Absent	Présent	Elevée	
		Absent	Absent	Fort	Normale	

- Michelin complète l'offre de Camso, leader mondial avec SOLIDEAL, marque reconnue, largement présente à la Première monte ; forte opportunité de croissance sur le Radial
- Activité de services de Camso tournée vers les solutions aux clients, et lui assurant une part de marché élevée
- Implantation industrielle compétitive au Vietnam et au Sri Lanka
- Expertise et capacité d'innovation élargies

* Source : Camso / Michelin, marché mondial en Md\$

43

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Construction : Camso renforce l'offre de Michelin avec une base de production compétitive

■ Marchés Constructions et environnement concurrentiel*



Décomposition du marché mondial		Michelin	Camso	Concurrence	Croissance CAGR 19-21
Radial	~ 30%	Fort	Absent	Elevée	3,5%
Bias	~ 60%	Absent	Présent	Elevée	
Chenille	~ 10%	Absent	Présent	Elevée	

- Forte présence de Michelin auprès des clients Première monte pour développer l'offre Bias de Camso
- Complémentarité des réseaux de distribution pour développer les offres Bias et Radial
- Michelin enrichit son offre sur des bases de production très compétitives (Sri Lanka)
- Conversion du pneu vers la chenille sur certains sous-segments
- Perspectives de développement en Asie

* Source : Camso / Michelin, marché mondial en Md\$

44 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Agricole : naissance d'un acteur unique apportant une offre premium complète, Radial et Système Complet Chenille, à ses clients

■ Marchés Agricoles et environnement concurrentiel*



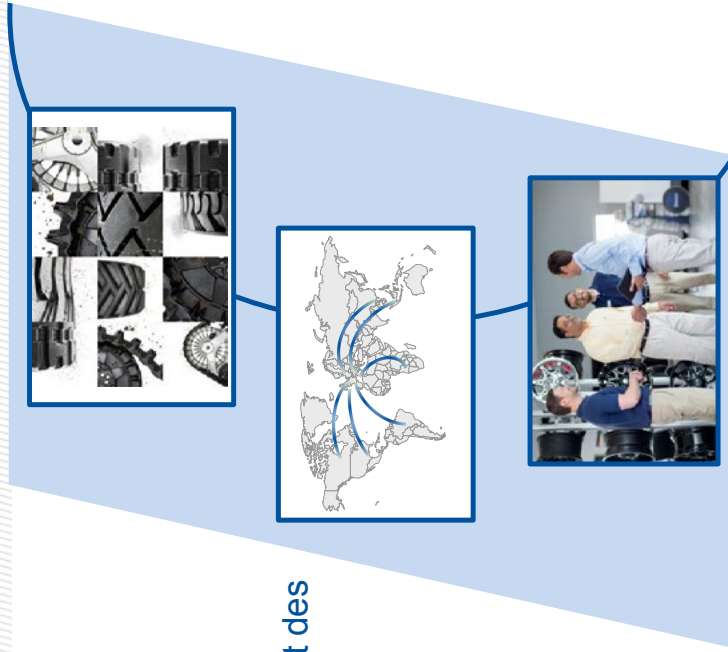
	Décomposition du marché mondial			Camso	Concurrence	Croissance CAGR 19-21
	Radial	Michelin	Chenille			
Radial	~ 30%	Fort	Absent	Normale	+4% Dont +9% sur les chenilles	
Bias	~ 60%	Absent	Absent	Elevée		
Chenille	~ 10%	Absent	Leader	Normale		

- Marché agro-industriel en croissance générant une forte demande en équipements et chenilles
- Nombreux leviers de synergies :
 - Offre produits complète (Radial, chenille, télégonflage) et technologiquement à la pointe
 - Empreinte géographique complémentaire, notamment en Europe et Amérique du Nord
 - Utilisation du réseau Michelin pour développer l'offre de Camso
 - R&D Michelin permettant d'optimiser les durées de vie des bandes de roulement de Camso
- Produits plus respectueux de l'environnement et générant un meilleur rendement : moindre compaction des sols et meilleure traction

* Source : Camso / Michelin, marché mondial en Md\$

Synergies chiffrées jusqu'à 55 M\$ dès 2021....

- 3 leviers de croissance des ventes :
 - Produits, géographique et clients
 - Ventes additionnelles notamment en remplacement rapportant un Ebitda de 25 M\$
- Des optimisations de coûts identifiées :
 - Amélioration des conditions d'achats de matières premières et des options de sourcing interne :
 - Gains jusqu'à 15 M\$
 - Optimisation des frais, mutualisation des efforts R&D
 - Gains jusqu'à 15 M\$
 - Baisse des coûts de financement de Camso
- Optimisation du besoin de fond de roulement pour améliorer le flux de trésorerie d'environ 20 M\$



Camso : chiffres clés



	2018
<i>(en millions \$)</i>	
Ventes nettes	974
EBITDA	136
Marge d'EBITDA	14 %
Résultat net	68
Endettement net	251
Investissements en % des VN	5,5
Cash flow libre*	17

* Cash flow libre = EBITDA – investissements – variation BFR – impôts
Source : Camso

47 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Ventes nettes par devise et impact sur le ROSAC

	% des Ventes nettes S1 2018	Variation € vs. devise S1'18 / S1'17	Droptthrough Ventes nettes / RO*
ARS	1%	+51%	80% - 85%
AUD	2%	+9%	80% - 85%
BRL	3%	+20%	-20% / - 30%
CAD	3%	+7%	25% - 30%
CNY	6%	+4%	25% - 30%
EUR	35%	NA	-
GBP	3%	+2%	25% - 30%
INR	1%	+12%	25% - 30%
JPY	1%	+8%	80% - 85%

	% des Ventes nettes S1 2018	Variation € vs. devise S1'18 / S1'17	Droptthrough Ventes nettes / RO*
MXN	1%	+10%	25% - 30%
PLN	1%	-1%	25% - 30%
RUB	2%	+14%	25% - 30%
THB	1%	+2%	-100% / -130%
TRY	1%	+25%	80% - 85%
TWD	1%	+8%	80% - 85%
USD	35%	+12%	25% - 30%
Autres	1%		80% - 85%

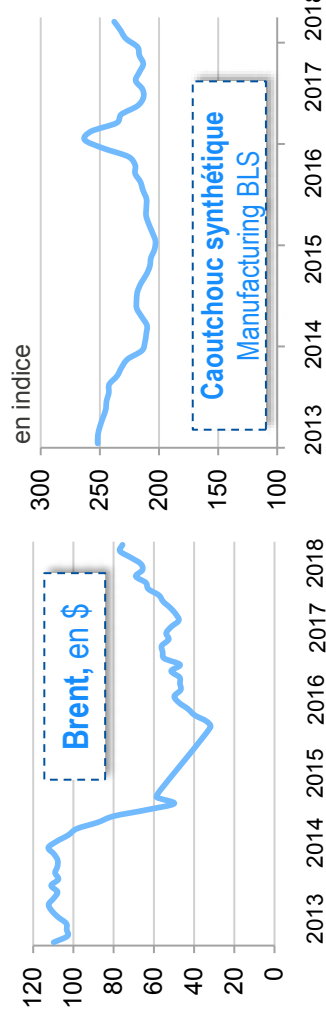
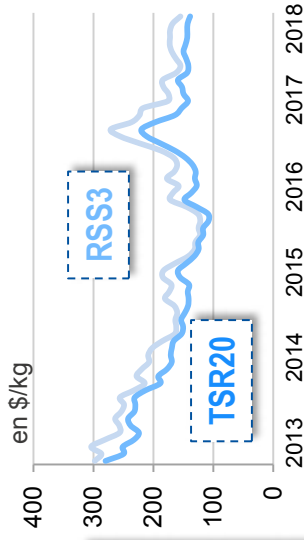
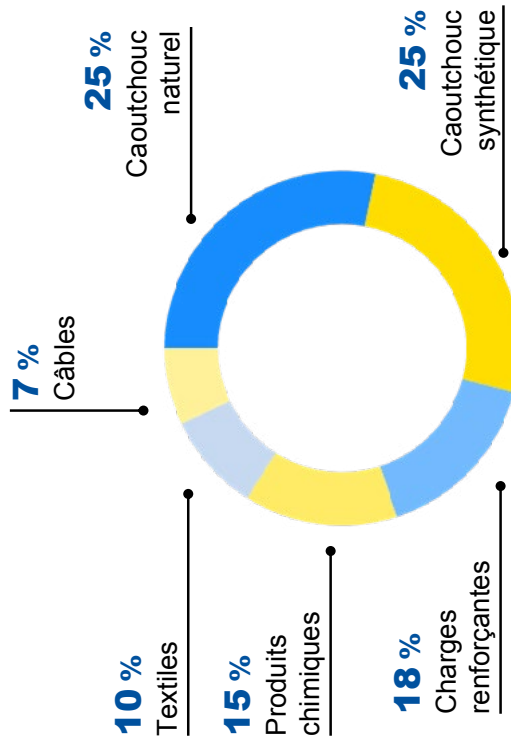
* Droptthrough dépendant de la base d'exportation / fabrication / vente

48 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



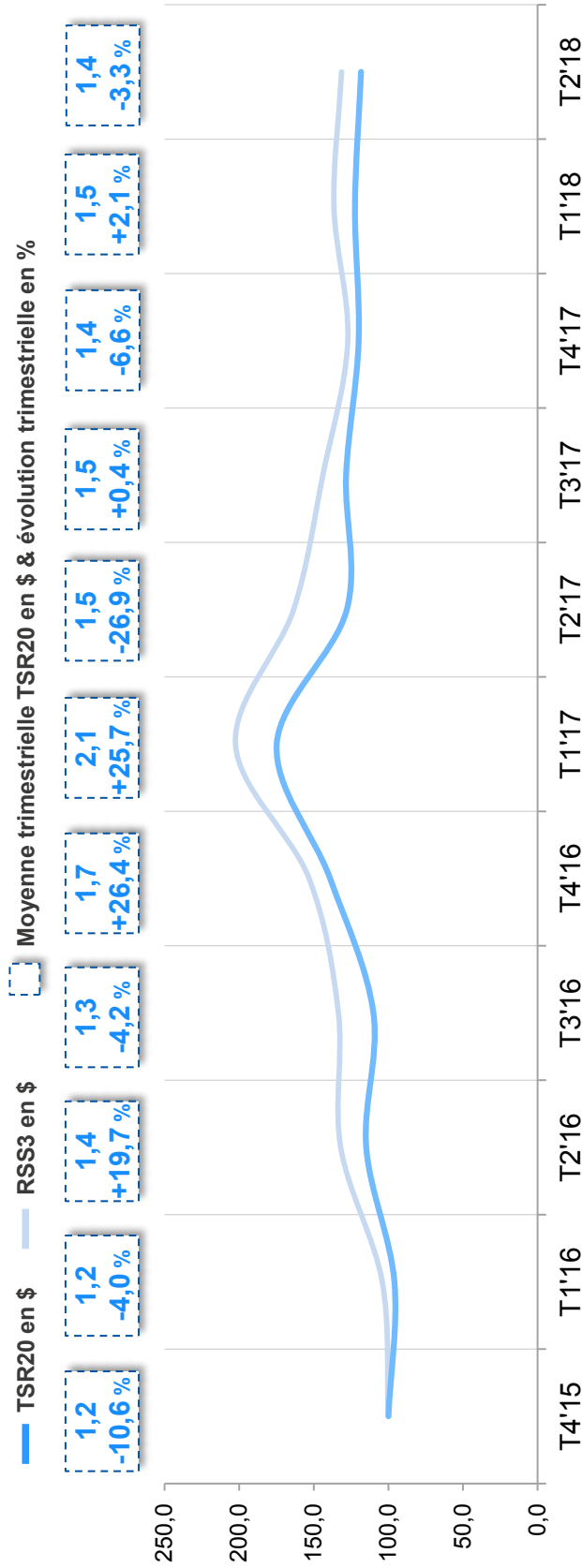
Matières premières

▲ Achats matières premières S1 2018 (2,5 Md €)



Evolution du prix du Caoutchouc naturel

▲ En indice à fin juin 2018 (\$ / kg, base 100 au T4'15)



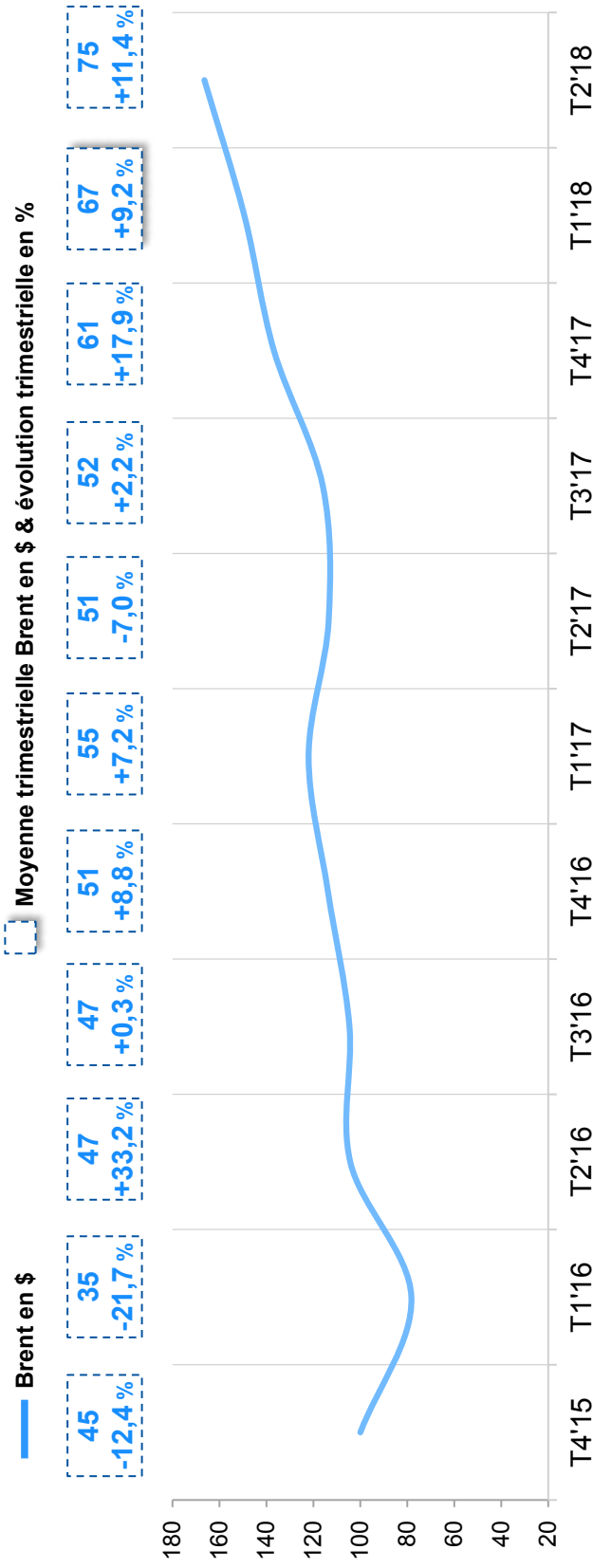
Source : SICOM

50 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



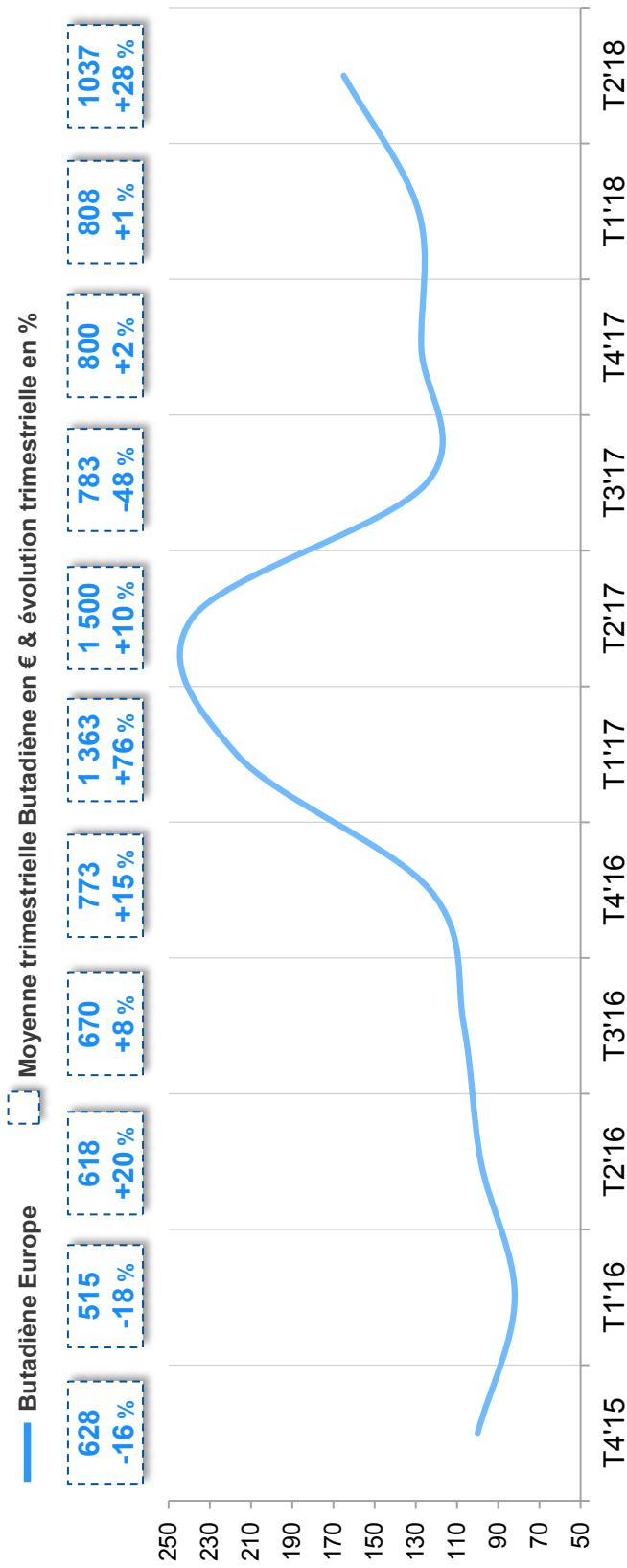
Evolution du prix du Brent

▲ En indice à fin juin 2018 (\$ / baril, base 100 au T4'15)



Evolution du prix du Butadiène

▲ En indice à fin juin 2018 (€/tonne, base 100 au T4'15)



Source : IHS

52

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



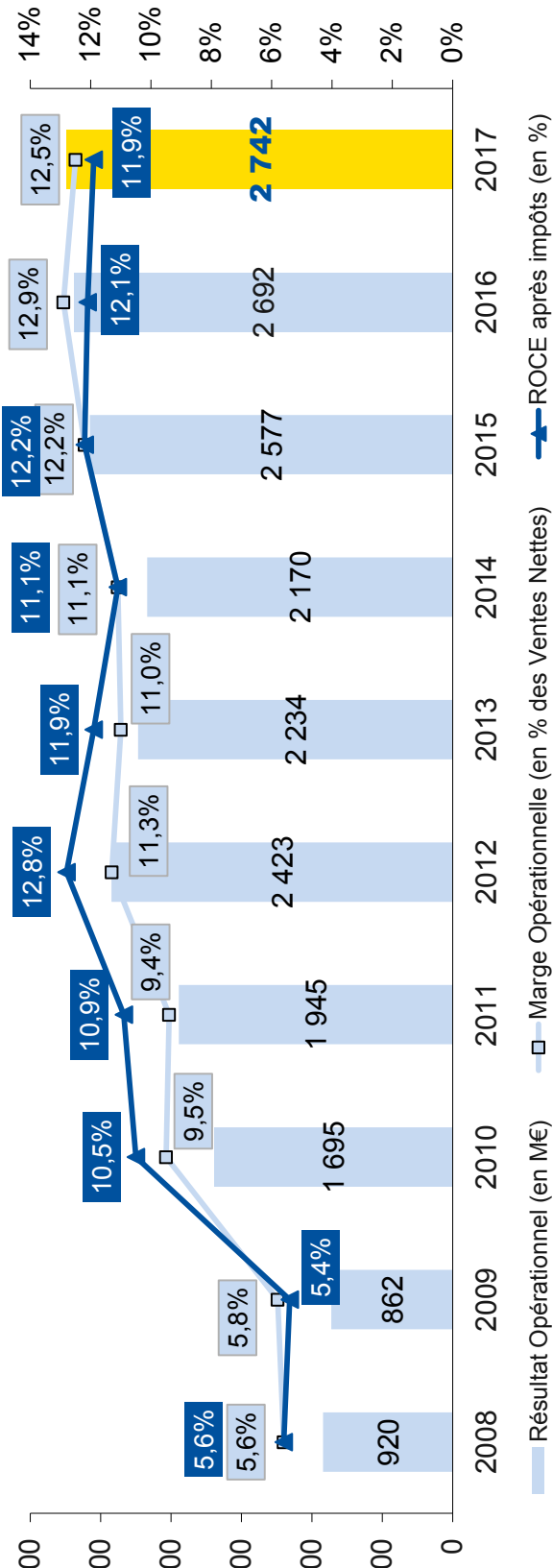
Emissions obligataires en cours (situation au 30 juin 2018)

Issuer	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	MICHELIN Luxembourg	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	MICHELIN Luxembourg	MICHELIN Luxembourg
Issue Type	Senior Note Convertible	Senior Note	Senior Note Bond	Senior Note Bond	Senior Note Bond	Senior Note Bond
Principal Amount	\$ 600 mn	\$ 500 mn + TAP \$100 mn	€ 302 mn	€ 300 mn	€ 300 mn	€ 400 mn
Offering price	95.50%	100% & 103,85%	98.926%	99.967%	99.081%	99.912%
Rating corporation at Issuance date	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	BBB+ (S&P) Baa1 (Moody's)
Current coporation rating	A- (S&P) ; A3 (Moody's) ; unsolicited A- (Fitch)					
Coupon	ZERO Conv premium 130%	ZERO Conv premium 128%	3,25% p.a	1,125% p.a	1,75% p.a	2,75% p.a
Issue Date	05/jan/2018	05/jan/2017 & 25/apr/2017	21/sep/2015 & 27/sep/2016	19-mai-15	19-mai-15	11-juin-12
Maturity	10-nov.-23	10-janv.-22	30-sept.-45	28-mai-22	28-mai-27	20-juin-19
Interest payment	N/A	N/A	Annual Sept 30	Annual May 28	Annual May 28	Annual June 20
ISIN	FR0013309184	FR0013230745	XS1298728707	XS1233732194	XS1233734562	XS0794392588
Denomination	\$ 200'000 with min. tradable amount \$ 200'000	\$ 200'000 with min. tradable amount \$ 200'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000



2017 : une nouvelle année conforme à notre feuille de route 2020

▲ Résultat et marge opérationnels* & ROCE



* sur activités courantes

54 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018



Avertissement

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

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

Contacts

Edouard de PEUFEILHOUX
Matthieu DEWAVRIN
Humbert de FEYDEAU

+33 (0)4 15 39 84 68

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

23, place des Carmes Dechaux
63040 Clermont-Ferrand Cedex 9

investor-relations@michelin.com

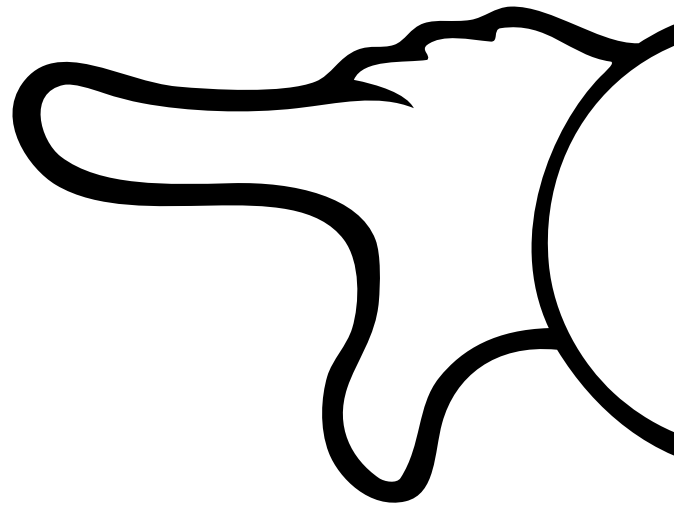


3

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	70
3.1.1 Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette	70
3.1.2 Les marchés des pneumatiques Poids lourd	73
3.1.3 Les marchés des pneumatiques de spécialités	76
3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES	76
3.2.1 Analyse des ventes nettes	76
3.2.2 Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	77
3.2.3 Principales variations monétaires	79
3.2.4 Évolution des ventes nettes par zone géographique	80
3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	80
3.3.1 Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes	81
3.3.2 Résultat opérationnel sur activités courantes par secteur opérationnel	82
3.3.3 Autres éléments du compte de résultat	84
3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	87
3.4.1 Goodwill	88
3.4.2 Immobilisations incorporelles	88
3.4.3 Immobilisations corporelles	88
3.4.4 Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme	88
3.4.5 Titres mis en équivalence	88
3.4.6 Impôts différés	88
3.4.7 Besoin en fonds de roulement opérationnel	89
3.4.8 Trésorerie	89
3.4.9 Capitaux propres	89
3.4.10 Endettement net	90
3.4.11 Provisions	91
3.4.12 Avantages du personnel	91





3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	92
3.5.1 Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	92
3.5.2 Investissements non financiers	92
3.5.3 <i>Cash flow</i> disponible et <i>cash flow</i> libre	93
3.6 PERSPECTIVES 2018	93
3.7 PARTIES LIÉES	93
3.8 GESTION DES RISQUES	93
3.9 CHIFFRES CLÉS	94
3.10 DONNÉES BOURSIÈRES	95
3.10.1 L'action Michelin	95
3.10.2 Données boursières	96
3.10.3 Données par action	96
3.10.4 Le capital et l'actionnariat	96
3.11 FAITS MARQUANTS : 1^{ER} SEMESTRE 2018	97
3.11.1 Performance	97
3.11.2 Innovation	97
3.11.3 Développement durable	98

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

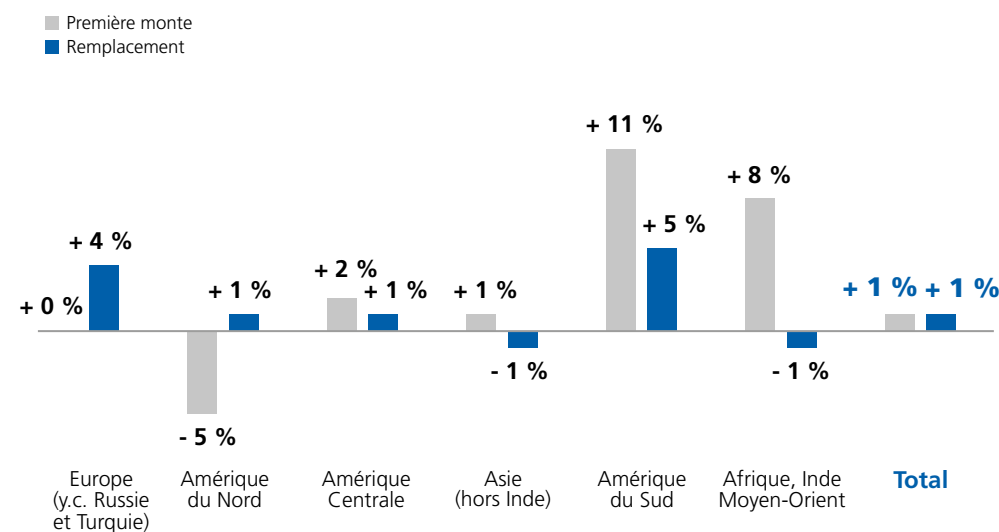
Au cours du 1^{er} semestre 2018, les marchés de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd ont connu une croissance modérée, avec un 1^{er} trimestre en retrait, pénalisé par des bases de comparaison très élevées suscitées par un mouvement de stockage de pneumatiques dans la distribution par anticipation des hausses de prix dans un contexte de forte inflation des matières premières en 2017, et un 2^e trimestre plus dynamique grâce à des bases de comparaison plus aisées dans un environnement économique globalement porteur. Les marchés de spécialités ont poursuivi leur croissance dynamique, tirée notamment par les activités minières.

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

3.1.1 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE

Le marché mondial des pneumatiques **Tourisme et camionnette**, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 1 % en unités au 1^{er} semestre 2018. Il est en retrait de 1 % au 1^{er} trimestre sur des bases de comparaison élevées (forts achats d'anticipation au 1^{er} trimestre 2017 avant une hausse des prix de la part des manufacturiers), et en progression de 3 % au 2^e trimestre.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2018 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2017



Estimations Michelin.

3.1.1 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale au 1^{er} semestre 2018 augmente de 1 % en nombre de pneus. Les marchés sont soutenus dans les zones émergentes, alors que la demande est stable à un niveau élevé en Europe, et en retrait en Amérique du Nord, au Japon et en Corée.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	2 ^e trimestre 2018/2017	1 ^{er} trimestre 2018/2017
Europe ⁽¹⁾	54,9	54,8	+ 0 %	+ 3 %	- 3 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	33,1	34,8	- 5 %	- 5 %	- 5 %
Amérique Centrale	9,6	9,4	+ 2 %	+ 4 %	+ 0 %
Amérique du Sud	8,5	7,7	+ 11 %	+ 10 %	+ 12 %
Asie (hors Inde)	104,7	103,3	+ 1 %	+ 5 %	- 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	18,9	17,4	+ 8 %	+ 10 %	+ 7 %
TOTAL	229,6	227,4	+ 1 %	+ 4 %	- 2 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

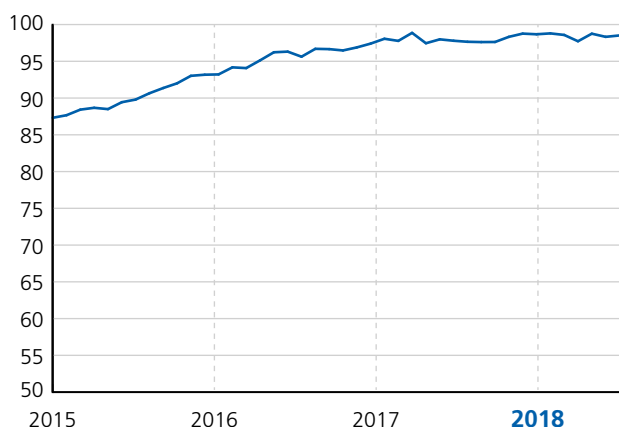
Estimations Michelin.

En Europe de l'Ouest, la demande est stable sur le 1^{er} semestre 2018, avec un 1^{er} trimestre en retrait de 4 %, compensé par un rebond de la demande au 2^e trimestre (+ 3 %). **En Europe orientale**, la reprise se confirme trimestre après trimestre.

En Amérique du Nord, la contraction du marché constatée sur le second semestre 2017 se poursuit sur les six premiers mois de 2018, mais à un rythme moindre (demande en baisse de 5 %) et suit en cela la baisse de la production automobile.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

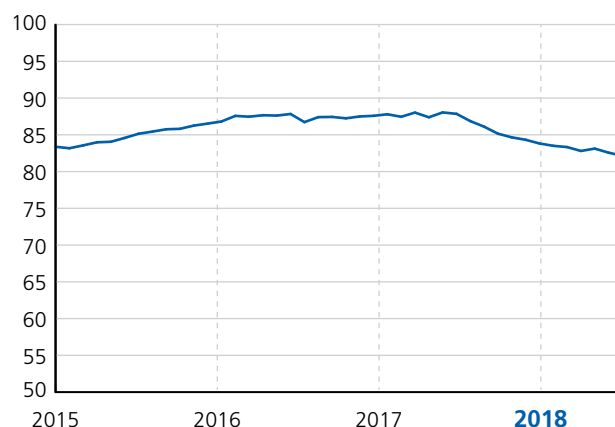
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 1 % à fin juin. En Chine, le marché (+ 3 %) affiche un net rebond au Q2 (+ 9 %) après un 1^{er} trimestre en retrait de 3 %. Le reste de l'Asie est en retrait sur le semestre, pénalisé par le ralentissement de la production automobile au Japon et en Corée.

En Amérique Centrale, la demande est en croissance de 2 % sur le 1^{er} semestre.

En Amérique du Sud, les marchés poursuivent leur croissance soutenue sur l'ensemble du semestre, malgré les aléas politiques de la zone.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché croît de 8 %, tiré par la hausse du marché indien où les ventes de véhicules augmentent dans une économie en expansion. En Afrique Moyen-Orient, les constructeurs souffrent de l'environnement de matières premières et de la situation géopolitique.

3.1.1 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 1 % sur le semestre. Après un 1^{er} trimestre affecté par des bases de comparaison élevées (forts achats d'anticipation au 1^{er} trimestre 2017 avant une hausse des prix de la part des manufacturiers), la demande rebondit sur le 2^e trimestre. L'amélioration du mix dimensionnel se poursuit, tandis que les marques d'entrée de gamme progressent plus vite en Europe comme en Amérique du Nord et du Sud.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement <i>(en millions de pneus)</i>	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	2 ^e trimestre 2018/2017	1 ^{er} trimestre 2018/2017
Europe ⁽¹⁾	185,1	178,1	+ 4 %	+ 6 %	+ 2 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	127,0	125,7	+ 1 %	+ 3 %	- 1 %
Amérique Centrale	18,7	18,5	+ 1 %	+ 8 %	- 5 %
Amérique du Sud	34,5	32,8	+ 5 %	+ 3 %	+ 7 %
Asie (hors Inde)	133,9	135,8	- 1 %	- 1 %	- 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	53,4	54,0	- 1 %	+ 0 %	- 3 %
TOTAL	552,5	545,0	+ 1 %	+ 3 %	- 0 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché augmente globalement de 4 % par rapport au 1^{er} semestre 2017.

En Europe de l'Ouest, après un 1^{er} trimestre affecté par des bases de comparaison élevées (- 1 %), la croissance du marché rebondit au 2^e trimestre (+ 5 %) ; les segments 18 pouces et plus et *All Season* progressent fortement.

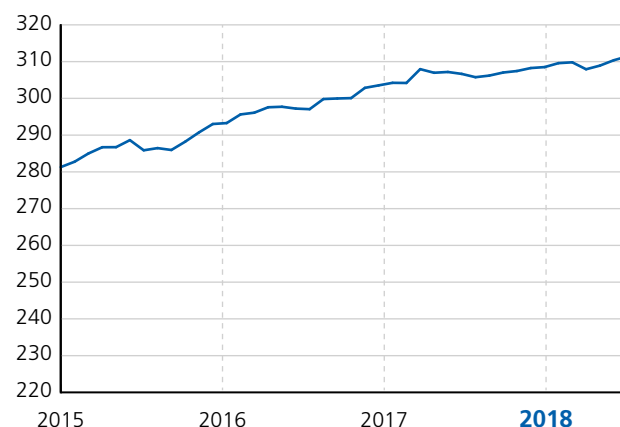
En Europe orientale, la croissance (+ 16 %) a été continue sur tout le semestre et reflète le dynamisme du marché russe. Les importations de pneus d'entrée de gamme connaissent un rythme toujours soutenu en Europe occidentale et orientale.

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

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2018/2017
Europe de l'Ouest	2 %
▶ dont France	7 %
▶ dont Espagne	3 %
▶ dont Italie	1 %
▶ dont Royaume-Uni	- 0 %
▶ dont Allemagne	4 %
▶ dont Pologne	- 1 %
▶ dont Turquie	6 %
Europe orientale	16 %
▶ dont Russie	19 %

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

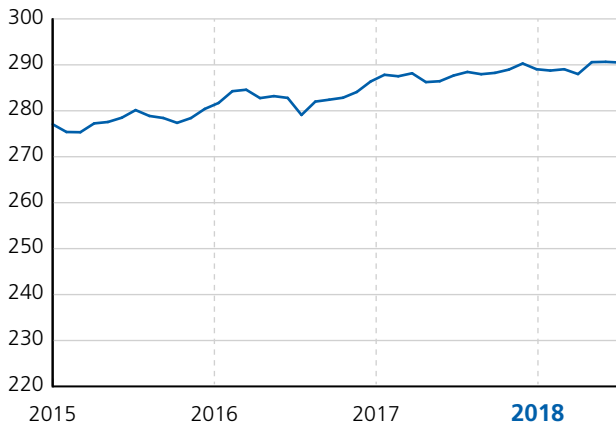


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, les effets de base suscités par les achats d'anticipation au 1^{er} trimestre 2017 avant les hausses des prix des manufacturiers expliquent les évolutions contrastées entre les deux trimestres (T1 à - 1 % et T2 à + 3 %). On notera l'augmentation significative des importations de pneumatiques sur le semestre et le dynamisme du segment des pneus à indices de vitesse élevés.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 1 %. En Chine, le marché du Remplacement est en recul de 2 % sur le 1^{er} trimestre 2017 ; le 2^e trimestre voit un rebond de la demande de 5 %. Le reste de l'Asie est affecté par le recul des marchés japonais (- 7 %) et coréen (- 7 %), alors que l'Indonésie et l'Australie sont en progression.

En Amérique centrale, le marché est en hausse de 1 %, avec un marché mexicain en baisse de 1 %, le rebond du 2^e trimestre ayant compensé la baisse du 1^{er} trimestre marqué par le contrecoup des achats d'anticipation opérés au 1^{er} trimestre 2017.

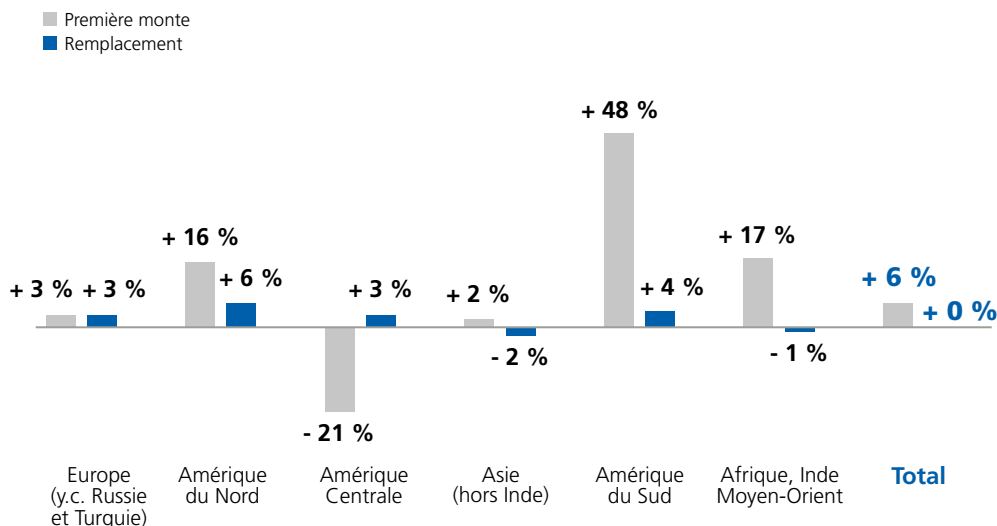
En Amérique du Sud, la hausse de 5 % du marché est tirée par le Brésil (+ 7 %), malgré un ralentissement sur le 2^e trimestre en raison des grèves des transporteurs, et l'Argentine (+ 7 %). À noter la poursuite de la croissance des importations soutenues par l'évolution des parités.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en retrait de 1 % sur le 1^{er} semestre, pénalisé par un environnement macroéconomique et géopolitique difficile en Afrique et au Moyen-Orient.

3.1.2 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Le marché mondial des pneumatiques **Poids lourd** neufs, Première monte et Remplacement, est en hausse de 2 % en unités à fin juin 2018, tiré par la dynamique du marché OE (+ 6 %) notamment en Amérique du Nord et en Inde.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2018 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2017



Estimations Michelin – Pneus neufs radial et bias.

3.1.2 a) Première monte

En première monte, le marché mondial est en forte croissance (+ 6 %), tiré par le marché nord-américain et indien, l'Europe poursuivant une croissance dynamique dans un environnement économique porteur.

Marchés Poids lourd* Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	2 ^e trimestre 2018/2017	1 ^{er} trimestre 2018/2017
Europe ⁽¹⁾	3,7	3,6	+ 3 %	+ 1 %	+ 6 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	3,3	2,9	+ 16 %	+ 13 %	+ 20 %
Amérique Centrale	0,1	0,1	- 21 %	- 23 %	- 19 %
Amérique du Sud	0,7	0,5	+ 48 %	+ 42 %	+ 55 %
Asie (hors Inde)	14,8	14,5	+ 2 %	+ 4 %	- 0 %
Afrique Inde Moyen-Orient	2,9	2,5	+ 17 %	+ 8 %	+ 23 %
TOTAL	25,5	24,0	+ 6 %	+ 6 %	+ 7 %

* Radial et bias.

(1) Y compris Russie et Turquie.

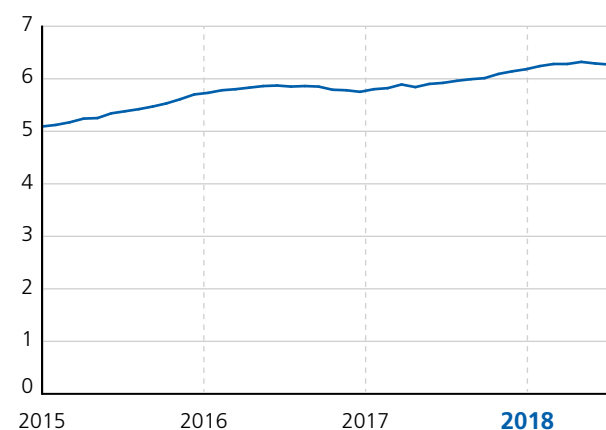
(2) États-Unis et Canada.

En Europe de l'Ouest (+ 3 %), le marché bénéficie des taux d'intérêt bas, d'une demande de transport soutenue ainsi que du secteur de la construction en reprise qui favorisent l'achat de véhicules. En Europe orientale (+ 7 %), le marché poursuit sa croissance.

En Amérique du Nord, le marché poursuit sa forte croissance (+ 16 %) bénéficiant d'économies porteuses aux États-Unis et au Canada qui soutiennent l'industrie du fret.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

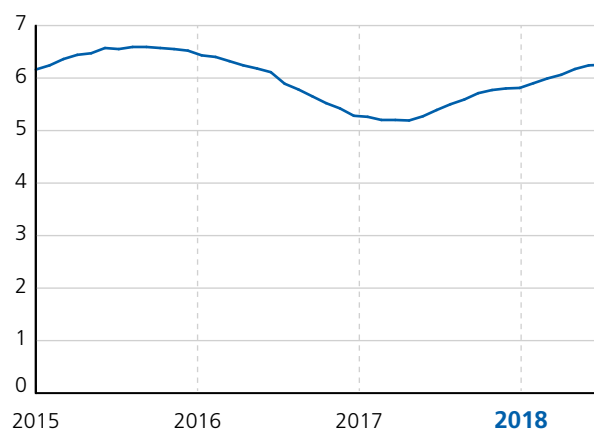
(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

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

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la hausse du marché chinois (+ 2 %), sur fonds de niveau de stocks faible, est tirée par la croissance du bus urbain et des poids lourds dits rigides (moyen courrier), alors que les autres segments Poids lourd (tracteurs, *trailers*) sont en baisse sur des bases de comparaison très élevées (+ 22 % de croissance en 2017 dans un contexte de renouvellement des flottes). La forte croissance des marchés indonésien et thaïlandais est compensée par le retrait de la demande au Japon (- 3 %) et en Corée du Sud (- 22 %) sur fonds de ralentissement de l'économie.

En Amérique centrale, recul du marché mexicain (- 21 %).

En Amérique du Sud, le marché progresse de 48 % porté par la croissance brésilienne elle-même tirée par la hausse des exportations, mais également une économie plus dynamique et ce malgré l'impact des grèves des transporteurs en mai.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché progresse de 17 %, porté par la croissance dynamique en Inde dont l'économie confirme son rebond après les réformes monétaires et fiscales mises en place sur le second semestre 2016.

3.1.2 b) Remplacement

Au remplacement, le marché mondial est stable, avec un 1^{er} trimestre en retrait de 1 %, marqué par le contrecoup des achats d'anticipation avant des hausses de prix sur le 1^{er} trimestre 2017, et un rebond de 2 % sur le 2^e trimestre.

Marchés Poids lourd* Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	2 ^e trimestre 2018/2017	1 ^{er} trimestre 2018/2017
Europe ⁽¹⁾	12,0	11,6	+ 3 %	+ 5 %	+ 1 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	10,6	10,0	+ 6 %	+ 8 %	+ 4 %
Amérique Centrale	2,9	2,8	+ 3 %	+ 4 %	+ 1 %
Amérique du Sud	6,4	6,2	+ 4 %	+ 2 %	+ 7 %
Asie (hors Inde)	35,8	36,7	- 2 %	- 1 %	- 4 %
Afrique Inde Moyen-Orient	15,8	15,9	- 1 %	- 1 %	- 1 %
TOTAL	83,5	83,2	+ 0 %	+ 2 %	- 1 %

* Radial et bias.

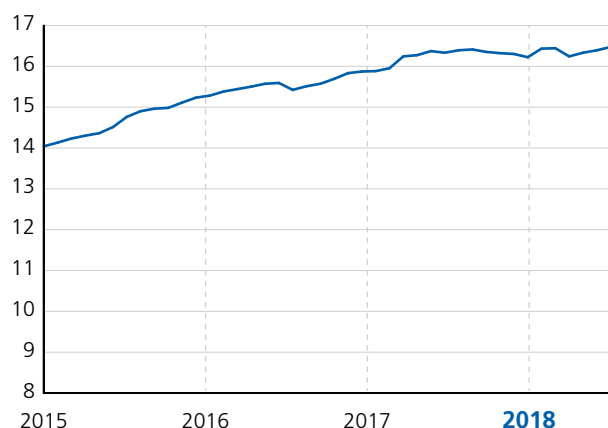
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

En Europe de l'Ouest, dans un environnement économique porteur, la demande progresse de 2 % sur le semestre, avec un 1^{er} trimestre en retrait de 2 %, marqué par un effet de base très élevé (fort effet de stockage dans la distribution au 1^{er} trimestre 2017 avant les hausses de prix annoncées par les manufacturiers), et un 2^e trimestre en forte progression de + 6 %, bénéficiant pour le coup d'un effet de base plus favorable (marché *sell-in* très faible au 2^e trimestre 2017 par contrecoup du stockage du 1^{er} trimestre). **En Europe orientale**, la demande reste dynamique (+ 6 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

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

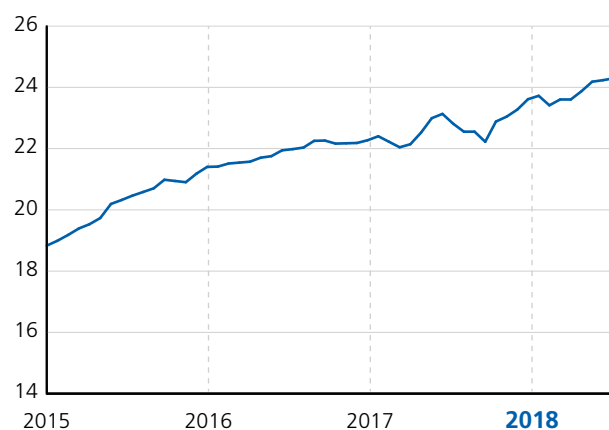


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché est en forte croissance (+ 6 %), dans un contexte économique soutenu, favorable à l'industrie du transport.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** radial et bias sont en retrait de 2 % sur le semestre. En Chine, la demande recule de 3 % sur le semestre mais progresse de 1 % au 2^e trimestre sur des bases de comparaison plus favorables. En Asie du Sud-Est (- 1 %), la faiblesse des économies pèse sur les marchés japonais (- 10 %) et sud-coréen (- 10 %). Les autres pays de l'ASEAN montrent une croissance dynamique de la demande, à l'exception de la Thaïlande (- 5 %).

En Amérique centrale, la demande est en croissance de 3 %, malgré un marché en recul de 1 % au Mexique.

En Amérique du Sud, le marché radial et bias progresse fortement sur le semestre (+ 4 %), en particulier en Argentine et au Brésil, malgré un ralentissement sur le 2^e trimestre en raison des grèves des transporteurs brésiliens.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en baisse de 1 %, traduisant une faible croissance en Inde (+ 1 %) où la demande se porte plus sur des nouveaux véhicules, alors que le reste de la zone est pénalisé par un environnement économique et géopolitique instable.

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Mines : Le marché des pneumatiques pour les mines poursuit sa forte reprise entamée fin 2016 avec la fin du déstockage dans les mines mondiales, les compagnies pétrolières et les mines régionales.

Agricole et Construction : Sur le segment Agricole, les marchés de premier équipement poursuivent leur croissance, tandis que la demande en Remplacement redémarre.

En Construction, la demande mondiale reste bien orientée à l'exception de l'Amérique du Sud, de l'Europe orientale et de l'Australie.

Le segment des pneus Poids lourd industriels est en retrait par rapport au 1^{er} semestre 2017 stimulé par les achats d'anticipation avant les hausses de prix.

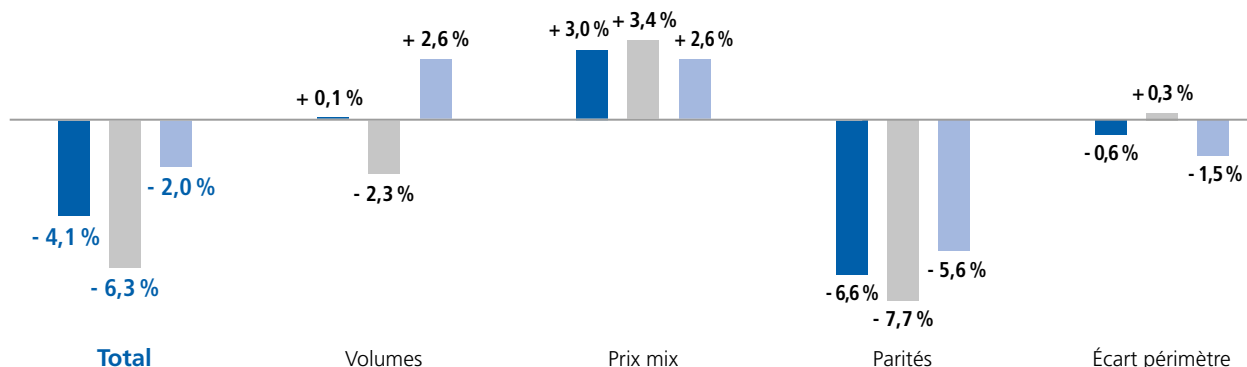
Deux-roues : Les marchés moto, pénalisés par les conditions météorologiques du début d'année, rebondissent en fin de semestre en Europe, tant en moto qu'en scooter, et sont en retrait en Amérique du Nord. La demande sur le segment *Commuting* dans les nouveaux marchés demeure bien orientée.

Avion : Porté par la hausse du trafic passager, le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, plus accentuée pour le segment Radial.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES

- 1^{er} semestre 2018/2017
- 1^{er} trimestre 2018/2017
- 2^e trimestre 2018/2017



Estimations Michelin.

Sur les six premiers mois de l'année 2018, les **ventes nettes** ressortent à 10 603 millions €, en retrait de 4,1 % par rapport à la même période de 2017, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ des volumes stables (+ 0,1 %) sous l'effet notamment de bases de comparaison élevées pour les activités Automobile et Transport routier et un pilotage de prix rigoureux dans un environnement très concurrentiel ;
- ▶ l'effet prix-mix très positif de 3 % (+ 3,4 % sur le 1^{er} trimestre, + 2,6 % sur le 2^e trimestre) : l'effet prix (+ 254 millions €) résulte des augmentations de prix opérées en 2017 pour compenser la hausse des cours de matières premières ; l'effet mix (77 millions €) reflète les effets favorables du succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN et du rebond des activités minières, partiellement compensés par l'effet défavorable des croissances relatives en Première monte et au Remplacement ;

- ▶ l'impact négatif (- 6,6 %) des parités de change, qui résulte principalement du renforcement de l'euro par rapport au dollar américain, au rouble russe, au peso argentin, à la livre turque, au réal brésilien, ou encore à la roupie indienne ;
- ▶ l'écart défavorable de périmètre (- 0,6 %) lié principalement à la déconsolidation du réseau de distribution nord-américain, TCi, apporté à TBC, co-entreprise créée avec Sumitomo Corp., partiellement compensée par l'intégration de NexTraq, fournisseur américain de solutions télématiques pour flotte commerciale acquis en juillet 2017, et de Lehigh Technologies.

Pour mémoire, les ventes nettes liées aux services et solutions développées autour du pneu s'élevaient à 583 millions € sur le 1^{er} semestre 2018 contre 546 millions € à fin juin 2017.

(en millions € et en %)

	1 ^{er} semestre 2018	2 ^e trimestre 2018	1 ^{er} trimestre 2018
VENTES NETTES	10 603	5 385	5 218
Variation par rapport à la même période de 2017	- 456	- 107	- 349
Volumes	+ 14	+ 141	- 127
Prix mix	+ 331	+ 141	+ 190
Parités	- 735	- 305	- 430
Écart périmètre	- 66	- 84	+ 18
Variation par rapport à la même période de 2017	- 4,1 %	- 2,0 %	- 6,3 %
Volumes	- 0,1 %	+ 2,6 %	- 2,3 %
Prix mix	+ 3,0 %	+ 2,6 %	+ 3,4 %
Parités	- 6,6 %	- 5,6 %	- 7,7 %
Écart périmètre	- 0,6 %	- 1,5 %	+ 0,3 %

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

Depuis le 1^{er} janvier 2018, le Groupe a mis en place une nouvelle organisation. L'information sectorielle présentée par le Groupe a évolué comme suit :

(1) Transfert des pneus camionnette remplacement, du segment "Automobile" (ex-Tourisme camionnette) au segment "Transport routier" (ex-Poids lourd).

(2) Transfert des pneus Poids lourd construction, du segment "Transport routier" au segment "Activités de spécialités".

Afin de faciliter l'analyse de la performance du Groupe, les données 2017 par secteur opérationnel ont été retraitées au périmètre de la nouvelle organisation.

(en millions €)

	1 ^{er} semestre 2018	2 ^e trimestre 2018	1 ^{er} trimestre 2018
GROUPE	10 603	5 385	5 218
Automobile et distribution associée	5 607	2 835	2 772
Transport routier et distribution associée	2 782	1 414	1 368
Activités de spécialités et distribution associée ⁽¹⁾	2 214	1 136	1 078
Variation par rapport à la même période de 2017	- 4,1 %	- 2,0 %	- 6,3 %
Automobile et distribution associée	- 6,7 %	- 4,0 %	- 9,3 %
Transport routier et distribution associée	- 5,0 %	- 1,7 %	- 8,1 %
Activités de spécialités et distribution associée ⁽¹⁾	+ 4,3 %	+ 3,3 %	+ 5,5 %

(1) Activités de spécialités : pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion.

3.2.2 a) Automobile et distribution associée – Analyse des ventes nettes

Le secteur Automobile et distribution associée affiche une baisse de volume de 2 % au 1^{er} semestre, s'expliquant en grande partie par des bases de comparaisons défavorables, suite aux achats massifs avant hausses de prix en 2017. La croissance des ventes premium reste dynamique.

En Europe, dans un contexte de marchés Première monte stable, les volumes affichent une croissance soutenue. Pour les ventes Remplacement, avec des bases de comparaison défavorables, le Groupe s'appuie sur la part croissante des pneus de grandes dimensions (18 pouces et plus) alors que les ventes de 15 et 16 pouces sont en recul sur un marché lui-même en retrait et extrêmement concurrentiel. Les premières ventes du MICHELIN PRIMACY 4 sont extrêmement encourageantes. En Europe orientale, les ventes sont en forte croissance.

En Amérique du Nord, dans un marché pénalisé par le recul de la production automobile, par des bases de comparaison défavorables au 1^{er} trimestre, et une croissance des importations, les ventes du Groupe sont en baisse sur le semestre. Les volumes Première monte à la marque MICHELIN sont en retrait en ligne avec le marché, la marque UNIROYAL fait face à une forte hausse des imports asiatiques, alors que la marque BFGoodrich affiche une bonne performance.

En Amérique du Sud, les ventes Première monte continuent de croître, les ventes Remplacement sont en recul notamment sur le segment du 16 pouces et moins, particulièrement concurrencé par des imports asiatiques.

En Asie (hors Inde), les ventes du Groupe en Chine se développent en Première monte avec les constructeurs locaux et bénéficient de la bonne performance commerciale de la marque MICHELIN au Remplacement sur les pneus de grandes dimensions. En revanche les ventes du Groupe en 15 et 16 pouces ont été affectées par un environnement prix difficile. En Asie du Sud-Est, dans un marché en recul, les ventes du Groupe au Remplacement ont progressé notamment sur le segment premium.

En Afrique Inde Moyen-Orient, dans une zone toujours marquée par des difficultés géopolitiques et économiques, les ventes du 1^{er} semestre sont en léger recul, le rebond significatif au 2^e trimestre n'ayant pas totalement compensé le recul du 1^{er} trimestre dû à des effets de bases défavorables.

Les ventes nettes de **Michelin Travel Partner** ont été marquées principalement par la poursuite des gains de parts de marché Print B2C sur des marchés toujours difficiles, la poursuite de la croissance des revenus B2B liés à la monétisation des lancements des Guides Michelin, par une stabilisation des revenus dans le domaine Digital grâce à une meilleure monétisation du contenu qui permet de compenser un ralentissement de l'activité web. Les activités de réservation de table de restaurant, BookaTable et Michelin Restaurant, affichent des ventes nettes stables dans un contexte concurrentiel accru et un environnement pénalisé par le *Brexit*. Enfin, dans le cadre de Michelin Expériences, qui regroupe toutes les activités qui font vivre à ses clients des moments uniques de mobilité, Michelin Travel Partner affine sa stratégie et se focalise sur la restauration et le voyage.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Automobile et distribution associée s'élevaient à 5 607 millions €, contre 6 009 millions € au 1^{er} semestre 2017, soit une baisse de - 6,7 %, principalement affectées par un effet parité défavorable et la déconsolidation du réseau de distribution nord-américain TCi. Le retrait de 2 % des volumes est plus que compensé par un effet prix-mix élevé. Le fort effet prix reflète le maintien des augmentations de tarifs mises en œuvre en 2017 pour faire face au renchérissement des matières premières. L'effet mix, toujours favorable, traduit le succès des nouvelles gammes MICHELIN, en particulier le MICHELIN Primacy 4, qui ont permis des progressions fortes à la marque MICHELIN en pneumatiques 18 pouces et plus (+ 11 %).

3.2.2 b) Transport routier et distribution associée – Analyse des ventes nettes

Le secteur Transport routier et distribution associée affiche des volumes en retrait, sur des bases de comparaison défavorables, avec les achats massifs avant hausse de prix du 1^{er} semestre 2017.

En Europe de l'Ouest, les ventes Première monte sont dynamiques dans un marché porteur. Au Remplacement, les ventes des quatre premiers mois ont été en retrait par rapport à 2017, qui avait été marqué par le stockage massif de la distribution en début d'année, avant les hausses de prix. Les deux derniers mois ont montré une reprise des ventes, qui n'a pas suffi à équilibrer les volumes sur le semestre. Le lancement de la marque BFGoodrich ainsi que du pneu pour camionnette MICHELIN AGILIS Cross Climate ont été un succès et soutiendront la croissance des volumes au 2^e semestre. L'offre *low intermediate* LIME a bénéficié dans les derniers mois de la mise en place des mesures antidumping contre les importations chinoises.

En Amérique du Nord, dans un marché très dynamique, le Groupe affiche des ventes en progression en Première monte. Les ventes Remplacement ont été affectées par des bases de comparaison défavorables avec le stockage massif de la distribution début 2017 et par une augmentation significative des imports. La marque BFGoodrich affiche une bonne performance alors que la marque UNIROYAL doit faire face à une concurrence accrue. Le développement des services aux flottes se poursuit avec le déploiement des offres Nextraq.

En Amérique du Sud, dans un marché en croissance soutenue, le Groupe parvient à renforcer ses positions en Première monte. En Remplacement, la priorité est donnée à la rentabilité dans un contexte de forte dévaluation du réal brésilien et du peso argentin et d'un regain significatif des importations.

En Asie (hors Inde), dans des marchés en retrait, les ventes du Groupe en Chine reculent dans un contexte extrêmement concurrentiel. Dans le reste de l'Asie, le Groupe maintient ses positions sur un marché Première monte en croissance.

En Afrique Inde Moyen-Orient, dans un marché en légère croissance, les ventes sont en augmentation, notamment sur le segment Première monte.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Transport routier et distribution associée s'élevaient à 2 782 millions €, en retrait de 5,0 % par rapport à 2 928 millions € pour la même période en 2017. Cette diminution résulte principalement de l'impact défavorable des parités et, dans une moindre mesure, d'un recul des volumes de 1 % sur des bases de comparaison élevées et en raison de la priorité donnée à la rentabilité dans un environnement très compétitif permettant de générer un effet prix significatif. Le lancement des offres X Multi Energy à la marque MICHELIN et de la marque BFGoodrich comme offre Tier 2 mondiale sont un succès, de même que la nouvelle offre *Low Intermediate* en Europe qui bénéficie de la mise en place de droits de douanes sur les importations de pneus poids lourds chinois.

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Mines : Les ventes nettes poursuivent leur solide progression, combinant la forte hausse des volumes vendus, l'effet favorable des hausses de prix indexés et l'impact défavorable des parités.

Agricole et Construction : Les ventes nettes sont stables, l'effet de la hausse des tonnages vendus ayant été absorbé par l'effet des parités de change.

Deux-roues : Les ventes nettes, hors Levorin, sont en léger recul, l'impact des parités de change annulant l'effet de la progression des volumes vendus et celui de la forte progression sur le segment *Commuting* couplée au retrait des ventes Loisir dans des marchés matures encore en recul accentué.

Le Groupe poursuit l'intégration de Levorin.

Avion : Les ventes nettes sont stables, l'impact des parités de change compensant en totalité l'effet du dynamisme des volumes vendus.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevaient à 2 214 millions €, à comparer à 2 122 millions € à fin juin 2017, soit une hausse de 4,3 % malgré un effet fortement défavorable des parités. Cette hausse résulte de la forte croissance des volumes (+ 7 %), liée à la poursuite du rebond de la demande de pneus miniers du Groupe et au dynamisme des activités de Génie civil et Agricole, et d'un effet prix très favorable. Dans un contexte de cours de matière premières plus bas qu'en 2017, l'application des clauses d'indexation devrait entraîner une légère baisse des prix sur les Activités de spécialités à compter du 1^{er} juillet.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en baisse de 4,1 % à taux de change courant.

Cette diminution inclut un impact négatif de change de 735 millions €, lié principalement à un renforcement de l'euro par rapport à la plupart des devises avec lesquelles le Groupe opère, et notamment le dollar américain, le peso argentin, la livre turque, le rouble russe, le réal brésilien, ou encore la roupie indienne.

Cours moyen	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
EUR/USD	1,211	1,082	+ 11,9 %
EUR/CAD	1,545	1,444	+ 7,0 %
EUR/MXN	23,066	21,014	+ 9,8 %
EUR/BRL	4,125	3,435	+ 20,1 %
EUR/GBP	0,880	0,860	+ 2,3 %
EUR/JPY	131,704	121,589	+ 8,3 %
EUR/CNY	7,712	7,441	+ 3,6 %
EUR/THB	38,425	37,580	+ 2,2 %
EUR/RUB	71,755	62,718	+ 14,4 %
EUR/AUD	1,569	1,435	+ 9,3 %
EUR/ZAR	14,848	14,295	+ 3,9 %
EUR/ARS	25,619	16,974	+ 50,9 %
EUR/TRY	4,919	3,936	+ 25,0 %
EUR/INR	79,461	71,114	+ 11,7 %

La répartition des ventes nettes par devises, sur le 1^{er} semestre 2018, est la suivante :

Devise	%
ARS	1 %
AUD	2 %
BRL	3 %
CAD	3 %
CNY	6 %
EUR	35 %
GBP	3 %
INR	1 %
JPY	1 %
MXN	1 %
RUB	2 %
THB	1 %
TRY	1 %
TWD	1 %
USD	35 %
ZAR	1 %
Autre	3 %
TOTAL	100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017
GROUPE	10 603	11 059	- 4,1 %
Europe	4 177	4 106	+ 1,7 %
dont France	1 012	980	+ 3,3 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	3 692	4 100	- 9,9 %
Autres zones	2 734	2 853	- 4,2 %

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	En % du total	1 ^{er} semestre 2017	En % du total
GROUPE	10 603		11 059	
Europe	4 177	39,4 %	4 106	37,1 %
dont France	1 012	9,5 %	980	8,9 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	3 692	34,8 %	4 100	37,1 %
Autres zones	2 734	25,8 %	2 853	25,8 %

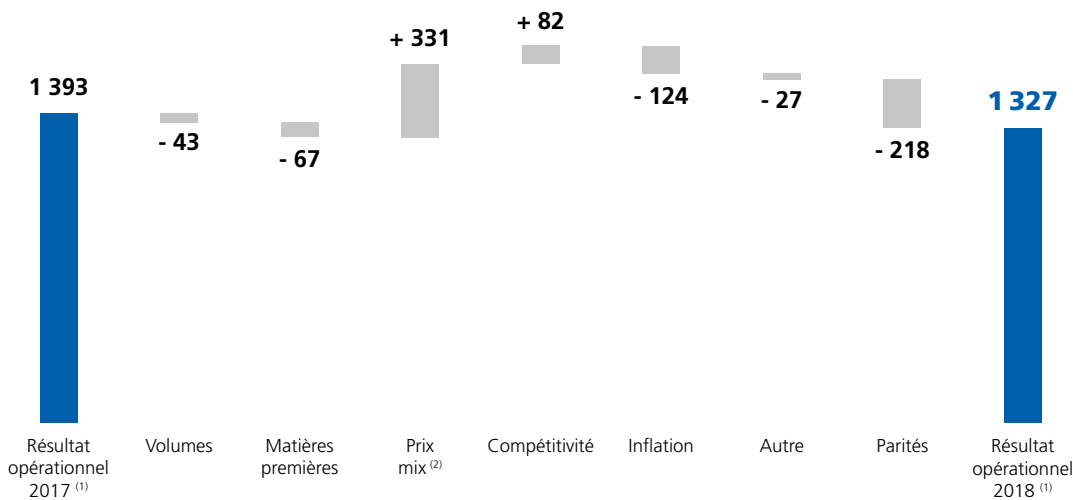
Dans un contexte de forte volatilité des parités monétaires, les ventes nettes du Groupe sont en progression en Europe, mais en retrait dans les autres zones, en particulier en Amérique du Nord.

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

3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions €, sauf données par action)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	1 ^{er} semestre 2018 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} semestre 2017 (en % des ventes nettes)
Ventes nettes	10 603	11 059	- 4,1 %		
Coût de revient des ventes	(7 062)	(7 387)	- 4,4 %	66,6 %	66,8 %
Marge brute	3 541	3 672	- 3,6 %	33,4 %	33,2 %
Frais commerciaux	(932)	(948)	- 1,7 %	8,8 %	8,6 %
Frais de recherche et développement	(322)	(327)	- 1,5 %	3,0 %	3,0 %
Frais administratifs et généraux	(943)	(990)	- 4,7 %	8,9 %	9,0 %
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	(17)	(14)	+ 21,4 %	0,2 %	0,1 %
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 327	1 393	- 4,7 %	12,5 %	12,6 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	23	27	- 14,8 %	0,2 %	0,2 %
Résultat opérationnel	1 350	1 420	- 4,9 %	12,7 %	12,8 %
Coût de l'endettement net	(78)	(95)	- 17,9 %	0,7 %	0,9 %
Autres produits et charges financiers	(6)	(10)	- 40,0 %	0,1 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(44)	(59)	- 25,4 %	0,4 %	0,5 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	(13)	4	NS	0,1 %	0,0 %
Résultat avant impôts	1 209	1 260	- 4,0 %	11,4 %	11,4 %
Impôts sur le résultat	(292)	(397)	- 26,4 %	2,8 %	3,6 %
Résultat net	917	863	+ 6,3 %	8,6 %	7,8 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	925	863	+ 7,2 %	8,7 %	7,8 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(8)	0			
Résultat par action (en €)					
▶ Résultat de base par action	5,12	4,76	+ 7,6 %		
▶ Résultat dilué par action	5,09	4,73	+ 7,6 %		

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES



(1) Sur activités courantes.

(2) Mix = mix produits, marques, clients, géographique, OE / RT, divisions.

Au 30 juin 2018, le **résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes** s'établit à 1 327 millions €, soit 12,5 % des ventes nettes, contre 1 393 millions € et 12,6 % au 1^{er} semestre 2017. Les produits et charges opérationnels hors activités courantes de + 23 millions € sont liés principalement à des produits de cessions d'actifs, notamment la cession du réseau de grossisme Tourisme camionnette nord-américain TCi à la société TBC (Joint Venture créée avec Sumitomo Corporation of Americas le 5 avril 2018), partiellement compensés par les frais d'acquisition de Fenner Plc.

Le résultat opérationnel enregistre les effets suivants :

- ▶ effet défavorable de 43 millions € reflétant la stabilité des volumes (+ 0,1 %) qui entraîne une sous-absorption des frais fixes ;
- ▶ effet net prix-mix/matières premières favorable de 264 millions € se décomposant ainsi : un effet prix-mix favorable de + 331 millions € résultant des augmentations de prix opérées en 2017 sur l'ensemble

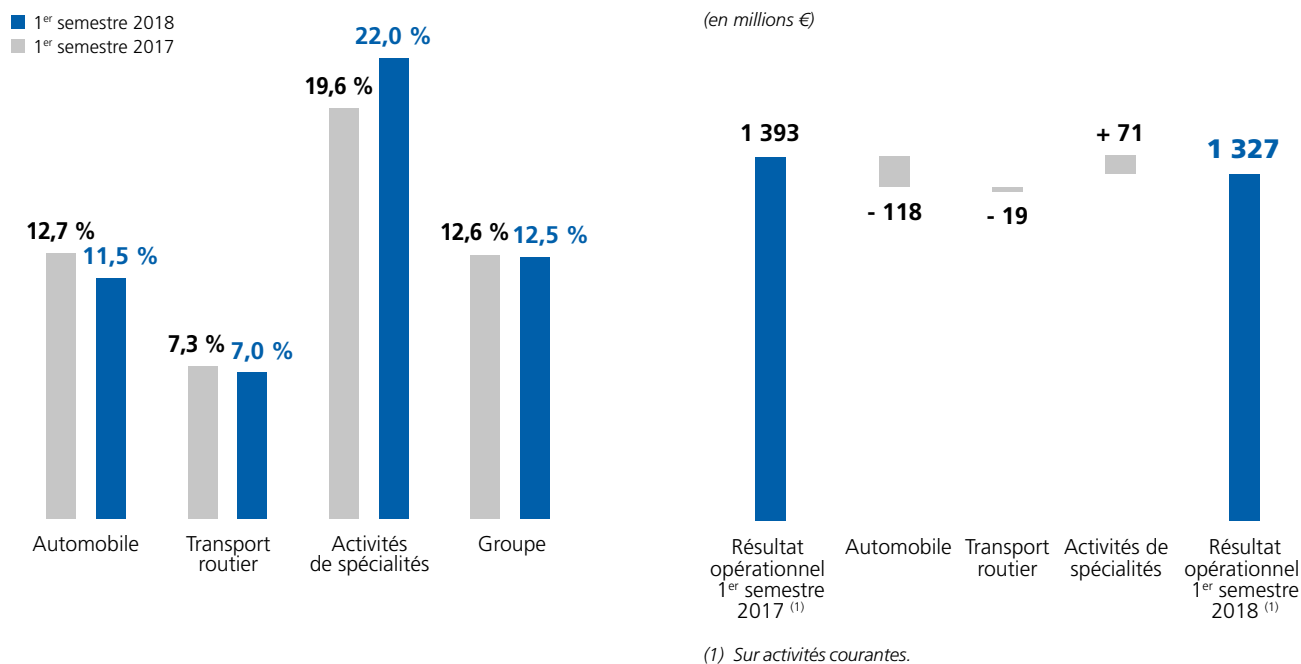
des activités du Groupe pour compenser la hausse des cours des matières premières, celle-ci se traduisant par un effet négatif de 67 millions € sur le semestre. Cet effet prix-mix/matières premières se répartit à hauteur de 58 millions € sur les activités indexées, et de 206 millions € sur les activités non indexées ;

- ▶ gains de + 82 millions € du plan de compétitivité (- 6 millions € sur les frais, 23 millions € sur les matériaux et 65 millions € sur la productivité industrielle et la logistique) inférieurs à l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux de - 124 millions € ;
- ▶ autres effets à hauteur de - 27 millions €, correspondant essentiellement à la hausse des amortissements, à un effet périmètre (déconsolidation de TCi) ;
- ▶ effet défavorable des parités de 218 millions €.

3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Automobile et distribution associée		
Ventes nettes	5 607	6 009
Résultat opérationnel sur activités courantes	646	764
Marge opérationnelle sur activités courantes	11,5 %	12,7 %
Transport routier et distribution associée		
Ventes nettes	2 782	2 928
Résultat opérationnel sur activités courantes	195	214
Marge opérationnelle sur activités courantes	7,0 %	7,3 %
Activités de spécialités et distribution associée		
Ventes nettes	2 214	2 122
Résultat opérationnel sur activités courantes	486	415
Marge opérationnelle sur activités courantes	22,0 %	19,6 %
Groupe		
Ventes nettes	10 603	11 059
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 327	1 393
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,6 %

3.3.2 a) Marge opérationnelle sur activités courantes par secteur opérationnel



- ▶ Automobile et distribution associée.
- ▶ Transport routier et distribution associée.
- ▶ Activités de spécialités et distribution associée : pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion.

3.3.2 b) Automobile et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

Automobile et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	1 ^{er} semestre 2018 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2017 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	5 607	6 009	- 6,7 %	53 %	54 %
Variation des volumes	- 2 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	646	764	- 15,4 %	49 %	55 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	11,5 %	12,7 %	- 1,2 pt		

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est établi à 646 millions € soit 11,5 % des ventes nettes, contre 764 millions € et 12,7 % au 1^{er} semestre 2017. La dégradation de la marge opérationnelle est due pour 0,9 point à l'effet dilutif de parités monétaires.

Outre l'impact des parités monétaires, cette évolution de la marge opérationnelle sur activités courantes traduit un effet prix-mix très favorable résultant de la priorité donnée à la rentabilité dans un environnement très compétitif et de gains de parts de marché sur le segment 18 pouces et plus, en particulier à la marque MICHELIN. Cet effet permet de plus que compenser les effets négatifs liés au recul des volumes (- 2 %) et à la hausse des coûts de matières premières.

3.3.2 c) Transport routier et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

Transport routier et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	1 ^{er} semestre 2018 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2017 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 782	2 928	- 5,0 %	26 %	26 %
Variation des volumes	- 1 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	195	214	- 8,9 %	15 %	15 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	7,0 %	7,3 %	- 0,3 pt		

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 195 millions €, représentant 7,0 % des ventes nettes, à comparer à 214 millions € et 7,3 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2017. La dégradation de la marge opérationnelle de 0,3 point comprend un effet dilutif des parités à hauteur de 1,5 point.

environnement très compétitif, permettant de plus que compenser la baisse des volumes en raison de bases de comparaison très élevées. Les lancements de produits et services se poursuivent, marqués par le succès de la gamme MICHELIN X Multi, des marques BFGoodrich et des offres Sascar en Amérique du Sud et NexTraq en Amérique du Nord.

Outre cet impact très défavorable des parités, la variation du résultat opérationnel sur activités courantes reflète un effet prix-mix très favorable résultant de la priorité donnée à la rentabilité dans un

3.3.2 d) Activités de spécialités – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

Activités de spécialités (en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018/2017	1 ^{er} semestre 2018 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2017 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 214	2 122	+ 4,3 %	21 %	19 %
Variation des volumes	+ 7 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	486	415	+ 17,0 %	37 %	30 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	22,0 %	19,6 %	+ 2,4 pt		

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 486 millions € soit 22 % des ventes nettes, contre 415 millions € et 19,6 % au 1^{er} semestre 2017, soit une amélioration de la marge opérationnelle de 2,4 points malgré un effet dilutif des effets de change de 1,2 point.

Cette hausse du résultat opérationnel sur activités courantes résulte de la forte croissance des volumes (+ 7 %) liée à la poursuite du rebond de la demande de pneus miniers du Groupe et au dynamisme des activités Génie civil et Agricole, et d'un effet prix très favorable.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.3.3 a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (estimé à 2,5 milliards € au 1^{er} semestre 2018 contre 2,6 milliards € au 1^{er} semestre 2017).

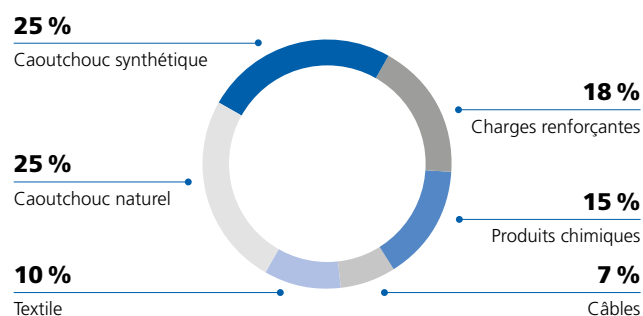
Ce coût est lié à :

- ▶ le prix et le mix des achats de matières premières du Groupe ;
- ▶ les volumes de production et de ventes ;
- ▶ 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 ;
- ▶ la variation des parités monétaires. Celle-ci correspond (i) à l'effet de conversion en devise de consolidation des coûts d'achat en devises locales des sociétés consommatrices et (ii) une variation résiduelle non suivie résultant, pour les sociétés consommatrices, de l'effet de change entre leur devise locale et la devise d'achat de leurs matières premières.

Pour le 1^{er} semestre 2018, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 67 millions € de hausse des prix, y compris l'effet de change résiduel.

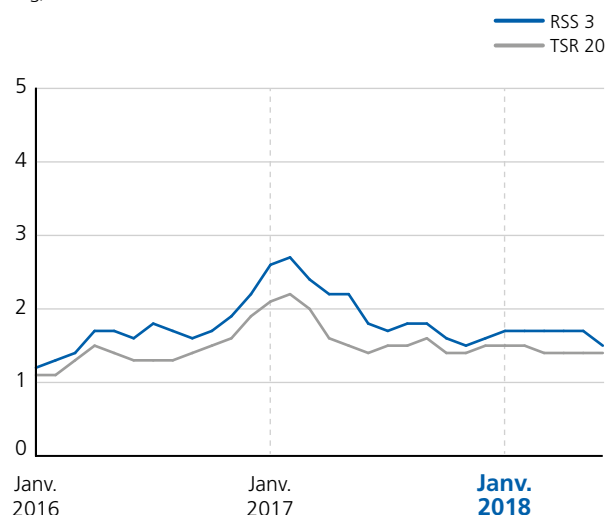
Les cours du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES AU 1^{ER} SEMESTRE 2018

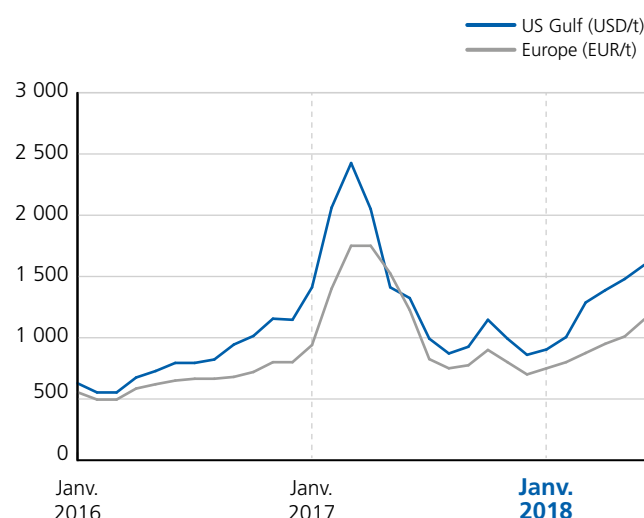


ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

(en millions € et en nombre de personnes hors Fenner)

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Total des frais de personnel	2 951	3 080	- 4,2 %
En % des ventes nettes	27,8 %	27,9 %	- 0,1 pt
Effectif inscrit au 30 juin	113 600	112 800	+ 0,7 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	105 600	106 800	- 1,1 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	107 800	106 100	+ 1,6 %

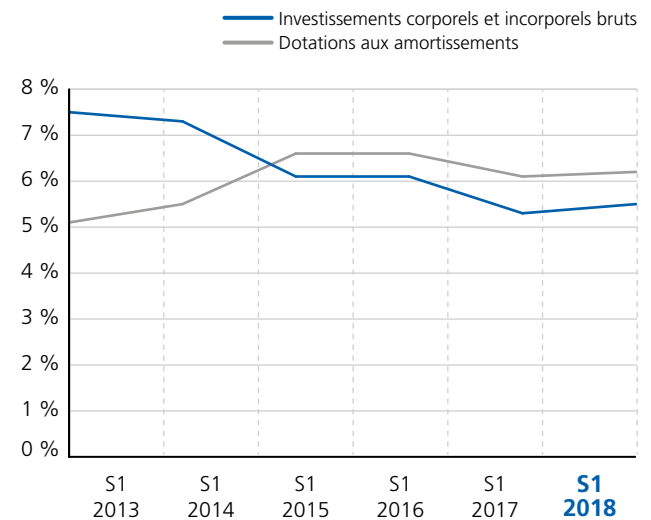
En pourcentage des ventes nettes, les **frais de personnel**, à 2 951 millions €, représentent 27,8 % au 1^{er} semestre 2018, contre 27,9 % sur la même période en 2017. La baisse des frais de personnel est d'abord liée à un effet des parités monétaires favorable, la volonté du Groupe de réduire ses effectifs dans les fonctions centrales étant compensée par un effet périmètre résultant des diverses acquisitions réalisées par le Groupe ces derniers mois.

3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Dotations aux amortissements	658	677	-2,8 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	112 %	116 %	

Les **dotations aux amortissements** baissent de près de 3 %, à 658 millions €.

(en % des ventes nettes)



3.3.3 d) Frais de transport

Les **frais de transport** et logistique s'élevèrent à 585 millions €, soit 5,5 % des ventes nettes, et en baisse de 24 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2017. Cette évolution résulte d'un impact favorable des parités monétaires et des progrès logistiques du Groupe.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Frais de transport	585	609	-4,0 %
En % des ventes nettes	5,5 %	5,5 %	

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 8,8 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2018, contre 8,6 % pour la même période en 2017. En valeur, ils sont en baisse, à 932 millions €, bénéficiant d'effets de change favorables. Hors effets parités, les frais commerciaux sont stables.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Frais de recherche et développement	322	327	-1,5 %
En % des ventes nettes	3,0 %	3,0 %	

Les **frais de recherche et développement** s'élevèrent à 322 millions €, en diminution de 5 millions €. En pourcentage des ventes nettes, les frais de R&D sont stables par rapport au 1^{er} semestre 2017.

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 943 millions €, baissent de 47 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2017, bénéficiant d'effets de changes favorables. Retraités de ces effets, les frais administratifs et généraux sont stables.

3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes

Les **autres produits et charges opérationnels sur activités courantes** sont une charge de 17 millions € au 1^{er} semestre 2018, contre une charge de 14 millions € publiés pour la même période en 2017, soit une hausse de 3 millions €, liée essentiellement à un effet périmètre.

3.3.3 i) Produits et charges opérationnelles hors activités courantes

Les **produits et charges opérationnelles hors activités courantes** de + 23 millions € sont liés principalement à des produits de cessions d'actifs, dont le principal résulte de la cession du réseau de grossisme Tourisme camionnette nord-américain TCI à la société TBC (joint-venture créée avec Sumitomo Corporation of Americas le 5 avril 2018), partiellement compensés par les frais d'acquisition de Fenner Plc.

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Coût de l'endettement net	78	95	- 17

À 78 millions €, le **coût de l'endettement net** diminue de 17 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2017. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ une baisse de 1 million € de la charge nette d'intérêt sous les effets suivants :
 - effet volume défavorable de 33 millions €, le niveau moyen de la dette brute passant de 2 740 millions € au 1^{er} semestre 2017 à 3 720 millions € au 1^{er} semestre 2018,

- effet taux favorable de 36 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 6,8 % au 1^{er} semestre 2017 à 4,9 % au 1^{er} semestre 2018,
- d'autres effets défavorables pour - 2 millions € ;
- ▶ une amélioration de 15 millions € des résultats sur dérivés de taux de + 5 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2017, en raison notamment de l'évolution favorable du taux d'intérêt euro par rapport au dollar américain, au réal brésilien et au yuan chinois ;
- ▶ des variations globalement favorables d'autres éléments pour 1 million €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Autres produits et charges financiers	(6)	(10)	+ 4

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à une charge de 6 millions €. L'amélioration de 4 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2017 provient d'une amélioration du résultat de change et d'un impact positif des dérivés de change.

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Résultat avant impôts	1 209	1 260	- 51
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(292)	(397)	+ 105
Impôts courants	(267)	(324)	+ 56
Retenues à la source	(19)	(36)	+ 17
Impôts différés	(6)	(37)	+ 31

La **charge d'impôts** s'élève à 292 millions € à fin juin 2018, en baisse de 105 millions € par rapport à la même période en 2017. Cette évolution résulte principalement de la baisse de taux d'impôt sur les sociétés dans certains pays où le Groupe opère, en particulier aux États-Unis, et, dans une moindre mesure, à la baisse du résultat avant impôts. La charge d'impôts correspond à un taux d'imposition effectif de 24,2 %, contre 31,5 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Résultat net	917	863	+ 54
En % des ventes nettes	8,6 %	7,8 %	+ 0,8 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	925	863	+ 62
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(8)	0	
Résultat par action (en €)			
▶ de base	5,12	4,76	+ 0,36
▶ dilué	5,09	4,73	+ 0,36

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 917 millions € (8,6 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 863 millions € publié au 1^{er} semestre 2017. Les principaux éléments de cette amélioration de 54 millions € sont les suivants :

- ▶ éléments favorables :
 - la diminution de la charge d'impôts à hauteur de 105 millions €,
 - la baisse du coût de l'endettement net à hauteur de 17 millions €,
 - la baisse des intérêts nets sur les avantages du personnel à hauteur de 15 millions €,
 - la baisse des autres produits et charges financières de 4 millions € ;

- ▶ éléments défavorables :
 - la diminution du résultat opérationnel sur activités courantes de 66 millions €,
 - la dégradation du résultat des sociétés mises en équivalence pour 17 millions €,
 - l'évolution défavorable des produits et charges opérationnels hors activités courantes à hauteur de 4 millions €.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions €)	30 juin 2018	31 décembre 2017	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	2 216	1 092	1 124	-21	+ 1 145
Immobilisations incorporelles	866	785	81	-4	+ 85
Immobilisations corporelles	11 064	10 883	181	28	+ 153
Actifs financiers et autres actifs à long terme	678	479	199	-2	+ 201
Titres mis en équivalence	943	356	587	17	+ 570
Impôts différés actifs	890	890	(0)	-3	+ 3
Actifs non courants	16 657	14 485	+ 2 172	15	+ 2 157
Stocks	4 633	4 508	125	8	+ 117
Créances commerciales	3 658	3 084	574	-9	+ 583
Actifs financiers à court terme	326	285	41	-1	+ 42
Autres actifs à court terme	1 056	1 132	(76)	2	- 78
Trésorerie	1 021	1 773	(752)	1	- 753
Actifs courants	10 694	10 782	- 88	1	- 89
TOTAL DE L'ACTIF	27 351	25 267	2 084	16	+ 2 068

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	30 juin 2018	31 décembre 2017	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	358	359	- 1		- 1
Primes liées au capital	2 873	2 942	- 69		- 69
Réserves	8 217	7 925	+ 292	- 32	+ 324
Intérêts non assortis de contrôle	31	35	- 4	+ 1	- 5
Capitaux propres	11 479	11 261	218	- 31	+ 249
Dettes financières à long terme	2 611	2 366	+ 245	+ 7	+ 238
Dettes sociales	3 904	3 969	- 65	+ 20	- 85
Provisions et autres passifs à long terme	1 567	1 676	- 109	+ 7	- 116
Impôts différés passif	141	113	+ 28	- 2	+ 30
Passifs non courants	8 223	8 124	99	32	+ 67
Dettes financières à court terme	2 564	493	+ 2 071	0	+ 2 071
Dettes fournisseurs	2 205	2 501	- 296	+ 8	- 304
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	530	503	+ 27	+ 13	+ 14
Autres passifs à court terme	2 350	2 385	- 35	- 6	- 29
Passifs courants	7 649	5 882	+ 1 767	+ 15	+ 1 752
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	27 351	25 267	+ 2 084	+ 16	+ 2 068

3.4.1 GOODWILL

À fin juin 2018, le **goodwill** augmente de 1 145 millions € hors variations monétaires, à 2 216 millions €. Cette hausse correspond essentiellement à la comptabilisation du goodwill préliminaire de Fenner Plc.

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 866 millions €, en hausse de 85 millions € hors variations monétaires par rapport au 31 décembre 2017. Cette évolution provient d'abord d'investissements

dans des logiciels, ainsi que d'un effet périmètre avec notamment l'intégration de Fenner Plc.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 11 064 millions €, en hausse de 153 millions € hors effet des variations monétaires (+ 28 millions €), par rapport au 31 décembre 2017. Cette augmentation

résulte d'abord d'un effet périmètre avec l'intégration des actifs de Fenner Plc, les investissements sur la période (498 millions €) étant inférieurs au niveau des amortissements (600 millions €).

3.4.4 ACTIFS FINANCIERS LONG TERME ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme et autres actifs à long terme**, à 678 millions €, augmentent de 201 millions € hors effet des variations monétaires (- 2 millions €). Cette hausse correspond essentiellement

au prêt mis en place par le Groupe pour financer le lancement de l'activité de la nouvelle joint-venture de distribution, TBC.

3.4.5 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Les **titres mis en équivalence**, à 943 millions € à fin juin 2018, augmentent de 570 millions € hors variations monétaires (+ 17 millions €). Cette hausse provient de la prise de participation à hauteur de 50 % dans la joint-venture TBC, société de distribution

aux États-Unis, co-crée avec Sumitomo Corporation of Americas en avril 2018, et, dans une moindre mesure, de la prise de participation à hauteur de 20 % dans A.T.U, distributeur allemand, aux côtés de Mobivia.

3.4.6 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Hors effet des variations monétaires (- 1 million €), les **impôts différés actifs net** sont en baisse de 27 millions € par rapport à leur montant publié à fin 2017. Cette évolution est principalement liée à des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions

pour avantages du personnel, en particulier aux États-Unis, à la consommation de pertes fiscales reportées et la reconnaissance d'impôts différés passifs liée à des différences temporelles.

3.4.7 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	30 juin 2018	30 juin 2017	Variation	30 juin 2018 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)	30 juin 2017 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)
Stocks	4 633	4 766	- 133	21,5 %	22,0 %
Créances commerciales	3 658	3 214	+ 444	17,0 %	14,8 %
Dettes fournisseurs	(2 205)	(1 985)	- 220	- 10,3 %	- 9,2 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(530)	(489)	- 41	- 2,5 %	- 2,3 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL	5 556	5 506	+ 50	25,8 %	25,4 %

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** augmente de 50 millions € par rapport au 30 juin 2017, en raison principalement de la hausse des créances clients. Il représente 25,8 % des ventes nettes des 12 derniers mois glissants, en amélioration de 0,4 point par rapport à fin juin 2017.

Les **stocks** s'établissent à 4 633 millions €. Ils diminuent de 133 millions € par rapport au 30 juin 2017 avec un effet périmètre de - 58 millions (la déconsolidation des stocks de TCi apportés à TBC est partiellement compensée par l'intégration des stocks de Fenner). La hausse des volumes stockés (+ 4 %) est plus que compensée par la baisse des cours de matières premières.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 658 millions €, en hausse de 444 millions € par rapport au 30 juin 2017. Cette augmentation résulte d'une part d'un effet périmètre de près de 300 millions € correspondant à l'intégration de Fenner Plc et à la déconsolidation de TCi, et d'autre part, d'une forte croissance de l'activité sur la seconde moitié du 2^e trimestre.

Les **dettes fournisseurs**, y compris celles de **fournisseurs sous contrat de cession de créance**, s'élèvent à 2 735 millions €, en augmentation de 261 millions € par rapport au 30 juin 2017 en raison de l'allongement des délais de règlement et de l'évolution de l'activité.

3.4.8 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 021 millions €, diminue de 752 millions € par rapport au 31 décembre 2017 (hors effet des variations monétaires de + 1 million €). Cette évolution est le résultat pour l'essentiel de :

- ▶ éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - une augmentation de la dette financière de 2 025 millions €,
 - exercice de stock-options pour 5 millions € ;

- ▶ éléments de diminution de la trésorerie :
 - un *cash flow* libre de - 2 049 millions €,
 - des distributions de dividendes et autres distributions à hauteur de 647 millions €,
 - des rachats d'actions pour - 75 millions €,
 - d'autres éléments pour - 11 millions €.

3.4.9 CAPITAUX PROPRES

À 11 479 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en hausse de 218 millions € par rapport aux 11 261 millions € publiés au 31 décembre 2017.

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

- ▶ effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période de 928 millions € incluant notamment :
 - le résultat net positif de + 917 millions €,
 - des engagements postérieurs à l'emploi favorables de + 80 millions €,
 - l'impact fiscal défavorable de ces engagements postérieurs à l'emploi pour - 19 millions €,
 - des gains nets non réalisés sur les titres disponibles à la vente pour + 5 millions €,
 - la variation de juste valeur d'outils de couverture pour - 33 millions €,
 - des écarts de conversion défavorables de - 31 millions €,
 - d'autres éléments favorables pour + 9 millions €,
 - des émissions d'actions nouvelles pour 5 millions € correspondant à la création de 106 085 actions liées à l'exercice d'options et à des conversions,

- des coûts des services liés aux plans de rémunération pour 5 millions €,
- d'autres éléments favorables à l'accroissement des capitaux propres pour 2 millions € ;
- ▶ effets défavorables sur les capitaux propres :
 - versement de dividendes et autres distributions pour 647 millions €,
 - rachat et annulation d'actions à hauteur de 75 millions €.

Au 30 juin 2018, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 357 957 682 €, composé de 178 978 841 actions correspondant à 245 363 566 droits de vote.

3.4.10 ENDETTEMENT NET

L'endettement net au 30 juin 2018 s'élève à 3 753 millions €, en hausse de 3 037 millions € par rapport au 31 décembre 2017, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la consommation nette de trésorerie pour 2 764 millions € incluant :
 - la génération de *cash flow* libre négatif de la période (2 049 millions €),
 - le versement des dividendes, prélèvements et autres variations de capitaux propres pour 640 millions €,
 - des rachats d'actions réalisés à fin juin pour 75 millions € ;

- ▶ d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 275 millions € dont :
 - des variations de périmètre pour 193 millions € (essentiellement Fenner Plc),
 - de nouveaux contrats de location financement à hauteur de 34 millions €,
 - d'autres variations sans impact sur la trésorerie pour 35 millions €,
 - l'impact des variations monétaires pour 13 millions € ;
- ▶ d'autres éléments diminuant l'endettement net pour 2 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

<i>(en millions €)</i>	1^{er} semestre 2018	1^{er} semestre 2017
Au 1^{er} janvier	716	944
Cash flow libre ⁽¹⁾	+ 2 049	+ 305
Distributions et autres	+ 640	+ 586
Rachat d'actions Michelin (réels et engagés)	+ 75	+ 100
Charges monétaires sur les emprunts zéro-coupon parités monétaires	- 2	- 193
Autre	+ 13	- 177
	+ 262	+ 120
AU 30 JUIN	3 753	1 685
VARIATION	+ 3 037	+ 741

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

3.4.10 a) Ratio d'endettement net

Le ratio d'endettement au 30 juin 2018 s'établit à 33 %, contre 16 % au 30 juin 2017.

3.4.10 b) Notations financières

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière Michelin "SCmA" (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	A-	A-
	Moody's	A3	A3
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Stable	Stable

- ▶ Le 29 janvier 2016, Standard & Poor's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "BBB+" à "A-", tout en confirmant la notation court terme "A-2" et la perspective "stable".
- ▶ Le 20 mars 2015, Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa1" à "A3", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2".

Pour mémoire, la CGEM et la CFM bénéficient également d'une notation non sollicitée de la part de l'agence Fitch Ratings :

	CGEM	CFM
Court terme	F2	F2
Long terme	A-	A-
Perspective	Stable	Stable

3.4.11 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 567 millions €, contre 1 676 millions € au 31 décembre 2017, soit une baisse de 109 millions € hors effet des variations monétaires de + 7 millions €. Cette diminution est liée notamment à des reprises de provisions liées aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle du Groupe, en particulier en Europe.

3.4.12 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

<i>(en millions €)</i>	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	2 149	1 820	3 969	4 763
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(40)	-	(40)	(54)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(17)	(58)	(75)	(89)
Autres mouvements	21	-	21	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	21	29	50	52
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	-	-	-	-
Coût des services passés résultant de l'introduction ou de modifications de régimes	-	-	-	(62)
Coût des services passés résultant des réductions de régimes	(8)	(5)	(13)	-
Effet des liquidations de régimes	-	-	-	-
Autres éléments	8	-	8	7
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	21	23	44	59
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	10	10	20	(134)
(Gains) ou pertes actuariels	(57)	(31)	(88)	42
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	8	-	8	(14)
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN	2 116	1 788	3 904	4 570

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2018 s'établit à 3 904 millions €, en baisse sur l'exercice de - 65 millions € par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement des gains actuariels générés sur l'exercice, évalués à 88 millions €, partiellement compensés par l'intégration des régimes d'avantages du personnel à prestations définies du Groupe Fenner évalués à 21 millions €.

La charge enregistrée dans le compte de résultat au titre des régimes à prestations définies, en légère baisse par rapport aux prévisions du Groupe (104 millions €), s'élève à 89 millions € dont 45 millions € en résultat opérationnel et 44 millions € hors du résultat opérationnel.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au 30 juin 2018 s'établit à 115 millions € (juin 2017 : 143 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 40 millions € (juin 2017 : 54 millions €) ;
- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 75 millions € (juin 2017 : 89 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au 30 juin 2018 s'élèvent à 114 millions € (juin 2017 : 114 millions €).

Les gains actuariels enregistrés en capitaux propres au 30 juin 2018 s'élèvent à - 88 millions € et peuvent être présentés comme ci-dessous :

- ▶ gains actuariels sur l'obligation pour un montant de 223 millions €, liées principalement à la hausse des taux d'actualisation en Amérique du Nord ;
- ▶ pertes actuarielles sur les actifs de couverture pour un montant de 135 millions €, liés au faible rendement réel de ces actifs au cours du 1^{er} semestre en Amérique du Nord.

Un montant de 8 millions € a été enregistré dans l'état du résultat global conformément à l'application de la règle du plafonnement des actifs sur le plan de pension canadien.

3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
EBITDA sur activités courantes	1 985	2 070	-85
Variation des stocks	(175)	(475)	+ 300
Variation du poste clients	(403)	(464)	+ 61
Variation du poste fournisseurs	(96)	192	- 288
Cash out lié aux restructurations	(96)	(48)	- 48
Impôts et intérêts payés	(296)	(629)	+ 333
Autres	(114)	(26)	- 88
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	805	620	+ 185

L'**EBITDA** sur activités courantes s'établit à 1 985 millions €, en retrait de 85 millions € par rapport à fin juin 2017. Cette diminution résulte à la fois de celle du résultat opérationnel sur activités courantes, à 1 327 millions € contre 1 393 millions € au 1^{er} semestre 2017, et des amortissements en léger retrait de 19 millions €.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en hausse de 185 millions €, passant de 620 millions € à fin juin 2017 à 805 millions € à fin juin 2018, en raison principalement de :

- ▶ un recul de l'EBITDA de 85 millions € ;
- ▶ la baisse de 73 millions € de l'impact négatif de l'augmentation du BFR malgré la forte hausse des cours de matières premières (- 675 millions € sur le 1^{er} semestre 2018 vs - 747 millions € sur le 1^{er} semestre 2017), en raison notamment de :
 - une forte diminution de l'impact négatif de la hausse du niveau des stocks dont la variation passe de - 475 millions € à fin juin 2017 à - 175 millions € à fin juin 2018,
 - un moindre impact négatif de la hausse des créances clients et avances : - 403 millions € à fin juin 2018 contre - 464 millions € à la même date en 2017,

- ces deux effets positifs sont partiellement compensés par la baisse de 288 millions € de l'impact positif de la variation des dettes fournisseurs, positif de 192 millions € sur le 1^{er} semestre 2017, et négatif de 96 millions € sur le 1^{er} semestre 2018,
- la variation des stocks et des dettes fournisseurs s'explique principalement par la baisse du prix des matières premières entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018 ;
- ▶ l'augmentation des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées à 96 millions € ;
- ▶ la baisse de 333 millions € des impôts et intérêts payés, qui passent de 629 millions € à 296 millions €, en raison principalement du paiement à hauteur de 193 millions € des intérêts capitalisés sur l'OCEANE sur le 1^{er} semestre 2017, ainsi que de la baisse de la charge d'impôt.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} trimestre 2018/2017	1 ^{er} semestre 2018 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} semestre 2017 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	588	585	+ 3	5,5 %	5,3 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	302	260	+ 42	2,9 %	2,4 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(42)	(27)	- 15	0,4 %	0,2 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	848	818	+ 30	8,0 %	7,4 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 588 millions € à fin juin 2018 contre 585 millions € sur la même période en 2017. Les investissements représentent ainsi 5,5 % des ventes nettes contre 5,3 % au 1^{er} semestre 2017.

La part des investissements de croissance s'élève à 203 millions € principalement en Indonésie, en Chine, au Mexique, au Brésil, aux États-Unis et en France.

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

3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE

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

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	Variation
Trésorerie sur activités opérationnelles	805	620	+ 185
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(385)	(420)	+ 36
CASH FLOW DISPONIBLE	420	200	+ 220
Investissements de croissance	(203)	(165)	- 38
Autre <i>cash flow</i> d'investissement	(2 266)	(340)	- 1 926
CASH FLOW LIBRE	(2 049,0)	(305)	- 1 744

À fin juin 2018, le *cash flow* disponible s'établit à 420 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 385 millions €. Sur le 1^{er} semestre 2018, le Groupe a réalisé des acquisitions à hauteur de 1 970 millions € essentiellement dans les domaines des matériaux (Fenner PLC) et de la distribution (création d'une

coentreprise en Amérique du Nord avec Sumitomo Corporation of Americas et prise de participation dans A.T.U en Allemagne).

Le *cash flow* libre s'élève à - 2 049 millions € après prise en compte des investissements de croissance (203 millions €).

3.6 PERSPECTIVES 2018

Sur la deuxième moitié de l'année 2018 et indépendamment des conditions hivernales à venir, les marchés de Remplacement devraient être bien orientés. La demande en Première monte devrait rester soutenue en Génie civil et Agricole, et présenter une croissance moindre en Tourisme camionnette et Poids lourd. Les ventes de pneumatiques pour les compagnies minières resteront dynamiques.

Pour l'ensemble de l'année 2018, Michelin confirme ses objectifs de croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, de résultat opérationnel sur activités courantes supérieur à celui de 2017, hors effet de change, et de génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 1 100 millions €.

3.7 PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2018, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2017.

3.8 GESTION DES RISQUES

Les principaux risques auxquels est exposé le groupe Michelin ont été identifiés et ont fait l'objet d'une description dans le Document de Référence 2017.

3.9 CHIFFRES CLÉS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre					
		2017	2016	2015	2014	2013	
Ventes nettes	10 603	11 059	21 960	20 907	21 199	19 553	20 247
% de variation	-4,1 %	+7,5 %	+5,0 %	-1,4 %	+8,4 %	-3,4 %	-5,7 %
Total des frais de personnel	2 951	3 080	5 871	5 542	5 785	5 292	5 292
% des ventes nettes	27,8 %	27,9 %	26,7 %	26,5 %	27,3 %	27,1 %	26,1 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	107 800	106 100	107 800	105 700	105 800	106 700	105 700
Frais de recherche et développement	322	327	641	718	689	656	643
% des ventes nettes	3,0 %	3,0 %	2,9 %	3,4 %	3,3 %	3,4 %	3,2 %
EBITDA sur activités courantes ⁽¹⁾	1 985	2 070	4 087	4 084	3 934	3 286	3 285
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 327	1 393	2 742	2 692	2 577	2 170	2 234
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,6 %	12,5 %	12,9 %	12,2 %	11,1 %	11,0 %
Résultat opérationnel	1 350	1 420	2 631	2 791	2 207	1 991	1 974
Marge opérationnelle	12,7 %	12,8 %	12,0 %	13,3 %	10,4 %	10,2 %	9,7 %
Coût de l'endettement net	78	95	176	203	184	130	94
Autres produits et charges financiers	(6)	(10)	(0)	20	(30)	(43)	(15)
Résultat avant impôts	1 209	1 260	2 354	2 464	1 869	1 651	1 702
Impôts sur le résultat	292	397	661	797	706	620	575
Taux d'impôt effectif	24,2 %	31,5 %	28,1 %	32,3 %	37,8 %	37,5 %	33,8 %
Résultat net	917	863	1 693	1 667	1 163	1 031	1 127
% des ventes nettes	8,6 %	7,8 %	7,7 %	8,0 %	5,5 %	5,3 %	5,6 %
Dividendes ⁽²⁾	637	596	585	522	463	464	438
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	805	620	2 741	2 764	2 695	2 522	3 089
% des ventes nettes	9,6 %	5,6 %	12,5 %	13,2 %	12,7 %	12,9 %	15,3 %
Investissements incorporels et corporels bruts	588	585	1 771	1 811	1 804	1 883	1 980
% des ventes nettes	5,5 %	5,3 %	8,1 %	8,7 %	8,5 %	9,6 %	9,8 %
Endettement net ⁽³⁾	3 753	1 685	716	944	1 008	707	142
Capitaux propres	11 479	10 461	11 261	10 646	9 542	9 523	9 256
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	33 %	16 %	6 %	9 %	11 %	7 %	2 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	1,89	0,81	0,18	0,23	0,26	0,22	0,04
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net ⁽³⁾	27,0 %	36,8 %	NS	NS	NS	NS	NS
Résultat opérationnel avant non récurrents / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	14,8	15,3	15,9	13,3	12,8	16,0	15,7
Cash flow libre ⁽⁵⁾	(2 049)	(305)	662	1 024	653	322	1 154
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	N. App.	N. App.	15,0 %	15,7 %	12,2 %	10,8 %	12,2 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	N. App.	N. App.	11,9 %	12,1 %	12,2 %	11,1 %	11,9 %
Données par action (en €)							
Actif net par action ⁽⁸⁾	64,1	58,0	62,7	59,1	52,5	51,3	49,8
Résultat de base par action	5,12	4,76	9,39	9,21	6,28	5,52	6,08
Résultat dilué par action	5,09	4,73	9,34	9,03	6,19	5,45	5,98
PER ⁽⁹⁾	N. App.	N. App.	12,7	11,5	14,0	13,6	12,7
Dividende par action	N. App.	N. App.	3,55	3,25	2,85	2,50	2,50
Taux de distribution ⁽¹⁰⁾	N. App.	N. App.	36,0 %	36,5 %	37,0 %	40,6 %	35,0 %
Rendement par action ⁽¹¹⁾	N. App.	N. App.	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %
Taux de rotation des actions ⁽¹²⁾	81 %	79 %	71 %	78 %	99 %	91 %	99 %

(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés 2017.

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

(3) Endettement net : dettes financières - liquidités et équivalents de trésorerie (retraités des variations des actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts) +/- instruments financiers dérivés, tel que calculé en note 26 aux états financiers consolidés 2017.

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

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

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

(7) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement), tel que calculé au chapitre 2.6 du Document de Référence 2017.

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

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

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

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

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

3.10 DONNÉES BOURSIÈRES

3.10.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- ▶ 18,656 milliards € au 30 juin 2018.

Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 580 028 actions depuis le 1^{er} janvier 2018.

Indices

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

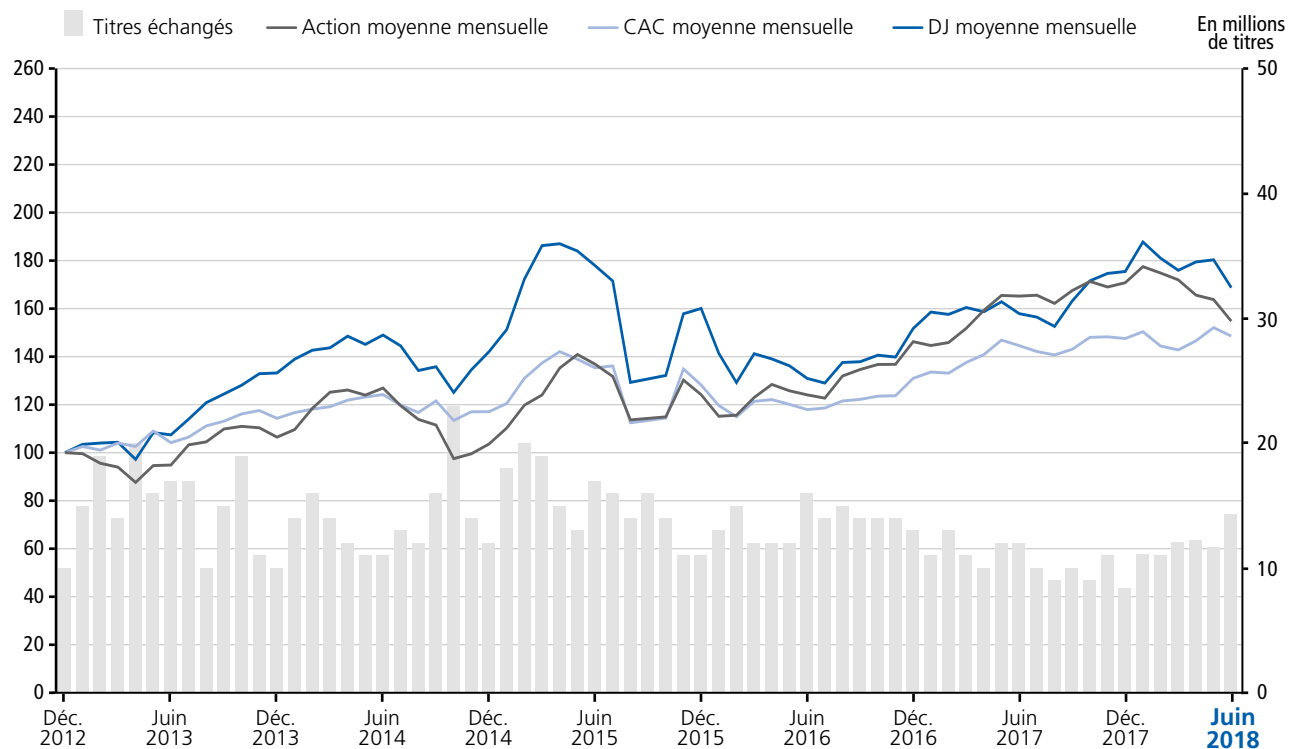
- ▶ CAC 40 : 1,88 % de l'indice au 30 juin 2018 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,84 % de l'indice au 30 juin 2018.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

- ▶ DJSI (*Dow Jones Sustainability Index*) Stoxx pour l'Europe et DJSI World pour le monde ;
- ▶ ESI (*Ethibel Sustainability Index*) Europe.

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 30 juin 2018)



3.10.2 DONNÉES BOURSIÈRES

	1 ^{er} semestre 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Cours de l'action (en €)						
Plus haut	130,85	128,4	106,8	103,9	94,3	84,7
Plus bas	103,65	98,9	77,4	71,6	65,1	57,2
Ratio plus haut/plus bas	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5
Dernier cours de la période	104,3	119,6	105,7	87,9	75,3	77,3
Cours moyen de la période	104,5	115,7	92,0	90,3	82,1	72,3
Évolution sur la période	- 12,8 %	13,1 %	20,3 %	16,8 %	- 2,6 %	7,9 %
Évolution du CAC 40 sur la période	0,2 %	9,3 %	4,9 %	8,5 %	- 0,5 %	18,0 %
Capitalisation boursière (au 30 juin 2016, en milliards €)	18,66	21,45	19,03	15,98	13,98	14,35
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	580 028	503 534	554 262	719 709	662 063	719 464
Nombre moyen de titres composant le capital	178 872 756	182 212 806	182 122 667	185 960 394	185 954 390	184 901 269
Nombre d'actions échangées sur la période	73 083 537	128 401 095	142 445 218	184 245 619	168 826 055	183 463 371
Taux de rotation des actions	81 %	71 %	78 %	99 %	91 %	99 %

3.10.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	1 ^{er} semestre 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net	64,1	62,7	59,1	52,5	51,3	49,8
Résultat de base	5,12	9,39	9,21	6,28	5,52	6,08
Résultat dilué ⁽¹⁾	5,09	9,34	9,03	6,19	5,45	5,98
PER	N. App.	12,73	11,48	14,00	13,64	12,71
Dividende	N. App.	3,55	3,25	2,85	2,50	2,50
Taux de distribution	N. App.	36,0 %	36,5 %	37,0 %	40,6 %	35,0 %
Rendement ⁽²⁾	N. App.	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %

(1) Résultat net par action après prise en compte, le cas échéant, des conséquences de l'exercice des droits liés aux éléments dilutifs sur le résultat et le nombre d'actions moyen de la période.

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

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

3.10.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2018 : 357 957 682 €.

	Au 30 juin 2018		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français		26,2 %	27,7 %
Actionnaires institutionnels non résidents	3 379	60,1 %	60,0 %
Actionnaires individuels	111 332	11,7 %	9,6 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	72 261	2,0 %	2,7 %
Actions en auto-détention	-	-	-
TOTAL	186 972	178 978 841 ⁽¹⁾	245 363 566 DROITS DE VOTE

(1) Entièrement libérées.

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

3.11 FAITS MARQUANTS : 1^{ER} SEMESTRE 2018

3.11.1 PERFORMANCE

3 janvier 2018

Afin d'assurer une meilleure disponibilité de leurs produits et une meilleure livraison de leurs clients aux États-Unis et au Mexique, Michelin et Sumitomo Corporation créent TBC, le numéro deux du grossisme en rapprochant leurs activités de gros et de détail au sein d'une joint-venture détenue à parts égales.

5 janvier 2018

Succès de l'émission obligataire 2023 convertible non dilutive par Michelin.

12 février 2018

Mobivia, leader européen de l'entretien et de l'équipement automobile, s'associe à Michelin pour porter son enseigne A.T.U. en lui cédant 20 % du capital du distributeur dont les activités couvrent l'Allemagne, la Suisse et l'Autriche.

21 mars 2018

CFAO et Michelin s'allient pour commercialiser des pneus de haute qualité au Kenya et en Ouganda, permettant ainsi à Michelin d'accélérer la distribution de ses pneumatiques haut de gamme à la longévité et à la résistance éprouvées.

18 mai 2018

Plan de succession de Jean-Dominique Senard : le mandat du Président de la Gérance s'achevant à l'issue de l'Assemblée générale 2019, l'Assemblée générale mixte des actionnaires de Michelin, réunie le 18 mai 2018, a adopté la nomination en qualité de Gérant Associé Commandité de M. Florent Menegaux et la nomination en qualité de Gérant non Commandité de M. Yves Chapot.

31 mai 2018

Après l'annonce d'une offre publique d'achat le 19 mars 2018, Michelin mène à bien l'acquisition de Fenner Plc, leader mondial de solutions de bandes transporteuses et de produits à base de polymères renforcés.

28 juin 2018

Pour sa première édition, le guide MICHELIN Guangzhou récompense 63 restaurants, reflétant ainsi la richesse culinaire de cette ville. Le Guide Michelin poursuit ainsi son développement à l'international.

3.11.2 INNOVATION

15 février 2018

La gamme MICHELIN CrossClimate s'élargit aux camionnettes et aux véhicules utilitaires avec MICHELIN AGILIS CrossClimate, un pneu été parfaitement compatible avec une utilisation en conditions hivernales.

22 février 2018

Le pneu moto Sport Touring haute technologie MICHELIN Road 5, pneu moto à usage 100 % routier de la 5^e génération et adapté à la majorité des catégories motos routières.

22 mars 2018

MyBestRoute, de MICHELIN, remporte le prix de l'Innovation des technologies et systèmes d'information, décerné par le SITL.

10 avril 2018

Pneu MICHELIN X Multi Energy basse consommation, destiné au transport régional

Pour compléter sa gamme de pneumatiques dédiée aux opérations de transport régional, Michelin lance le X Multi Energy, pneu qui offre aux opérateurs de transport régional un choix de produits distinct : priorité à la consommation, ou priorité à la longévité.

18 juin 2018

- ▶ MICHELIN et Maxion Wheels reçoivent un prix d'innovation CLEPA 2018 récompensant leur coopération et leurs efforts d'innovation ayant abouti à une réinvention de la roue, nommée Roue Flexible ACORUS.
- ▶ La première solution pneu connecté MICHELIN Track Connect remporte le prix de l'Innovation 2018 dans le cadre du Salon Tire Cologne, décerné par la Fédération du commerce des pneumatiques et de la vulcanisation.

3.11.3 DÉVELOPPEMENT DURABLE

30 mai 2018

Total et Michelin s'allient pour engager un ambitieux programme mondial d'éducation à la sécurité routière pour les 10-18 ans, avec le support du *Global Road Safety Partnership*.

31 mai 2018

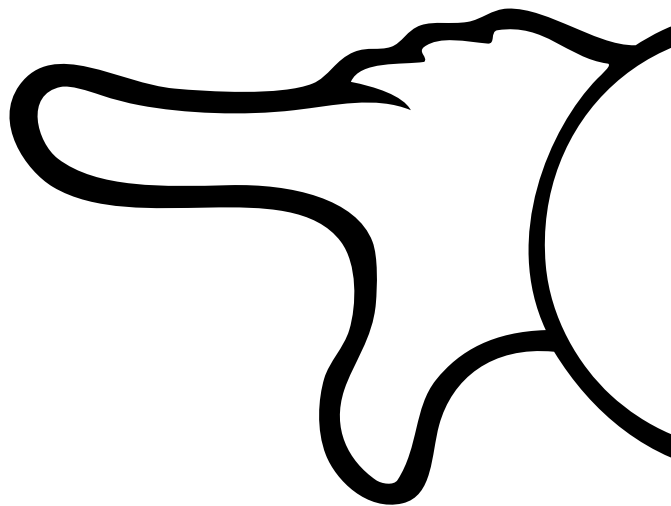
L'ambition de Michelin pour 2048 : Les pneus MICHELIN seront fabriqués avec 80 % de matériaux renouvelables, 100 % des pneus seront recyclés.

Pour sa première édition, le guide MICHELIN Guangzhou récompense 63 restaurants, reflétant ainsi la richesse culinaire de cette ville. Le Guide MICHELIN poursuit ainsi son développement à l'international.

1^{er} juin 2018

MOVIN'ON – Dirigeants engagés et leaders innovants se donnent rendez-vous à Montréal, Canada, pour la 2^e édition du Sommet mondial de la mobilité durable.

4



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS AU 30 JUIN 2018

100

Compte de résultat consolidé	101
État du résultat global consolidé	102
État de la situation financière consolidée	103
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	104
Tableau de flux de trésorerie consolidés	105
Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires condensés	106



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS AU 30 JUIN 2018

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

Note 1	Informations générales	106	Note 9	Dettes financières	117
Note 2	Modalités d'élaboration	106	Note 10	Paiements sous forme d'actions	117
Note 3	Information sectorielle résumée	112	Note 11	Provisions pour avantages du personnel	118
Note 4	Produits et charges opérationnels hors activités courantes	113	Note 12	Provisions et autres passifs à long terme	118
Note 5	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	113	Note 13	Détail des flux de trésorerie	119
Note 6	Résultat par action	114	Note 14	Mises en équivalence et parties liées	120
Note 7	Capital social et primes liées au capital	114	Note 15	Litiges et passifs éventuels	121
Note 8	Réserves	115	Note 16	Événements postérieurs à la clôture	122

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions €, sauf pour les données par action)</i>	Note	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Ventes nettes	3	10 603	11 059
Coût de revient des ventes		(7 062)	(7 387)
Marge brute		3 541	3 672
Frais commerciaux		(932)	(948)
Frais de recherche et développement		(322)	(327)
Frais administratifs et généraux		(943)	(990)
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes		(17)	(14)
Résultat opérationnel sur activités courantes	3	1 327	1 393
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	4	23	27
Résultat opérationnel		1 350	1 420
Coût de l'endettement net	5	(78)	(95)
Autres produits et charges financiers	5	(6)	(10)
Intérêt net sur les avantages du personnel	11	(44)	(59)
Résultat net des sociétés mises en équivalence	14	(13)	4
Résultat avant impôts		1 209	1 260
Impôts sur le résultat	2.5	(292)	(397)
RÉSULTAT NET		917	863
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		925	863
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(8)	-
Résultat par action <i>(en €)</i>			
▶ De base	6	5,12	4,76
▶ Dilué		5,09	4,73

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

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat net		917	863
Engagements postérieurs à l'emploi	11	80	(28)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi		(19)	(3)
Investissements en actions – variations de juste valeur	2.3.1	6	-
Impact fiscal – investissements en actions – variations de juste valeur	2.3.1	(1)	-
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		66	(31)
Investissements en actions – variations de juste valeur	2.3.1	-	10
Impact fiscal – investissements en actions – variations de juste valeur	2.3.1	-	(7)
Investissements en actions – (gains)/pertes enregistrés en résultat	2.3.1	-	5
Variation des écarts de conversion		(31)	(326)
Autres		(24) ⁽¹⁾	(3)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		(55)	(321)
Autres éléments du résultat global		11	(352)
RÉSULTAT GLOBAL		928	511
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		934	515
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(6)	(4)

(1) Dont 1 million € au titre de l'ajustement de première application d'IFRS 9 (note 2.3.1).

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

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	30 juin 2018	31 décembre 2017	30 juin 2017
Goodwill	2.6.4	2 216	1 092	985
Immobilisations incorporelles		866	785	631
Immobilisations corporelles		11 064	10 883	10 612
Actifs financiers et autres actifs à long terme		678	479	399
Titres mis en équivalence	14	943	356	357
Impôts différés actifs		890	890	1 120
Actifs non courants		16 657	14 485	14 104
Stocks		4 633	4 508	4 766
Créances commerciales		3 658	3 084	3 214
Actifs financiers à court terme		326	285	267 ⁽¹⁾
Autres actifs à court terme		1 056	1 132	1 060
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 021	1 773	1 227 ⁽¹⁾
Actifs courants		10 694	10 782	10 534
TOTAL DE L'ACTIF		27 351	25 267	24 638
Capital social	7	358	359	361
Primes liées au capital	7	2 873	2 942	3 036
Réserves	8	8 217	7 925	7 021
Intérêts non assortis de contrôle		31	35	43
Capitaux propres		11 479	11 261	10 461
Dettes financières à long terme	9	2 611	2 366	2 342
Provisions pour avantages du personnel	11	3 904	3 969	4 570
Provisions et autres passifs à long terme	12	1 567	1 676	1 547
Impôts différés passifs		141	113	107
Passifs non courants		8 223	8 124	8 566
Dettes financières à court terme	9	2 564	493	915
Dettes fournisseurs		2 205	2 501	1 985
Dettes fournisseurs sous contrat de créances		530	503	489
Autres passifs à court terme		2 350	2 385	2 222
Passifs courants		7 649	5 882	5 611
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		27 351	25 267	24 638

(1) Les montants du 30 juin 2017 ont été retraités à des fins comparatives pour un montant de 400 millions €, selon l'information communiquée dans la note 21 des états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

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

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions €)	Capital social (note 7)	Primes liées au capital (note 7)	Réserves (note 8)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1^{er} janvier 2017	360	3 024	7 215	47	10 646
Résultat net	-	-	863	-	863
Autres éléments du résultat global	-	-	(348)	(4)	(352)
Résultat global	-	-	515	(4)	511
Émissions d'actions	1	12	-	-	13
Réduction du capital	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(613)	-	(613)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	3	-	3
Rachat d'actions	-	-	(101)	-	(101)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Part des minoritaires dans les augmentations de capital	-	-	-	-	-
Autres	-	-	2	-	2
Au 30 juin 2017	361	3 036	7 021	43	10 461
Résultat net	-	-	837	(7)	830
Autres éléments du résultat global	-	-	(37)	-	(37)
Résultat global	-	-	800	(7)	793
Émissions d'actions	-	4	-	-	4
Réduction du capital	(2)	(99)	101	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	1	-	1
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	4	-	4
Rachat d'actions	-	-	-	-	-
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	1	(2)	(1)	(2)
Au 31 décembre 2017	359	2 942	7 925	35	11 261
Résultat net	-	-	925	(8)	917
Autres éléments du résultat global	-	-	9 ⁽¹⁾	2	11
Résultat global	-	-	934	(6)	928
Émissions d'actions	-	5	-	-	5
Annulations d'actions	(1)	(74)	75	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(647)	-	(647)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	5	-	5
Rachat d'actions	-	-	(75)	-	(75)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	2	2
AU 30 JUIN 2018	358	2 873	8 217	31	11 479

(1) Dont 1 million € au titre de l'ajustement de première application d'IFRS 9 (note 2.3.1).

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

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat net		917	863
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	5	78	95
▶ Autres produits et charges financiers	5	6	10
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	11	44	59
▶ Impôts sur le résultat		292	397
▶ Amortissements des actifs incorporels et corporels		658	677
▶ Produits et charges opérationnels hors activités courantes	4	(23)	(27)
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		13	(4)
EBITDA sur activités courantes		1 985	2 070
Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variation des provisions	13	(165)	(132)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	13	(85)	(311)
Impôts payés sur le résultat		(211)	(318)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	13	(719)	(689)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		805	620
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	13	(890)	(845)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		42	27
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(1 907)	(78)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		157	-
Acquisitions d'investissements en actions		(9)	(10)
Cessions d'investissements en actions		-	4
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	13	(261)	16 ⁽¹⁾
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(2 868)	(886)
Augmentations de capital	7	5	13
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	7	(637)	(585)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	13	2 025	304
Rachats d'actions	8	(75)	(44)
Autres		(8)	(14)
Flux de trésorerie sur activités de financement		1 310	(326)
Effet des variations des parités monétaires		1	(7)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(752)	(599)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier		1 773	1 826⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin		1 021	1 227⁽¹⁾

(1) Les montants du 30 juin 2017 ont été retraités à des fins comparatives pour un montant de 400 millions €, selon l'information communiquée dans la note 21 des états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

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

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés intermédiaires condensés a été autorisée par le Président de la Gérance le 23 juillet 2018.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 "Reporting financier intermédiaire". Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire.

2.2 Principes comptables

Aux exceptions près décrites ci-dessous, les principes comptables utilisés pour l'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires condensés sont homogènes avec ceux utilisés par le Groupe lors de l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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

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

2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1^{er} janvier 2018

/ 2.3.1 IFRS 9 "Instruments financiers"

La norme IFRS 9 est appliquée depuis le 1^{er} janvier 2018. Cette norme, d'application rétrospective, a été adoptée sans retraitement de l'information comparative selon les modalités transitoires prévues au paragraphe 7 d'IFRS 9. Les reclassifications et ajustements liés aux nouvelles règles de perte de valeur sont présentés dans les capitaux propres au 1^{er} janvier 2018.

2.3.1.1 Politiques comptables à compter du 1^{er} janvier 2018

Classification et évaluation

Au 1^{er} janvier 2018, le Groupe a classé ses actifs financiers dans les catégories de la norme IFRS 9 selon leur conformité aux conditions du SPPI (*Solely Payment of Principal and Interest*) et au modèle de gestion. Ce modèle peut prendre deux formes : soit percevoir les flux de trésorerie contractuels et garder l'actif financier jusqu'à l'échéance (HTC : *held to collect*) ; soit percevoir les flux contractuels et vendre l'actif (HTCS : *held to collect and sell*).

Le Groupe classe et évalue ses actifs financiers de dette dans les catégories suivantes :

- ▶ coût amorti : actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance afin de percevoir des remboursements de principal et d'intérêt ;
- ▶ juste valeur par résultat : actifs financiers qui ne répondent pas aux conditions de classification du coût amorti (SPPI et HTC), ni de juste valeur par les autres éléments du résultat global (SPPI et HTCS).

Le Groupe n'a pas identifié d'actifs financiers de dette qui répondent aux conditions d'évaluation à la juste valeur par les autres éléments du résultat global.

Le Groupe évalue tous ses investissements en actions non consolidés à la juste valeur. Lorsque le Groupe choisit d'utiliser l'option irrévocable d'enregistrer des variations de juste valeur dans les autres éléments du résultat global, les gains ou pertes de cession réalisés ne sont pas recyclés dans le compte de résultat. Les pertes de valeur constatées sur les investissements en actions non consolidés ne sont pas reportées séparément des autres changements de juste valeur.

Les actifs financiers du Groupe ont été classés dans les catégories IFRS 9 (Juste valeur par résultat, Juste valeur par autres éléments du résultat global et Coût amorti) de la manière suivante au 1^{er} janvier 2018 :

(en millions €)	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Coût amorti	Total
Créances commerciales	-	-	3 080	3 080
Actifs financiers courants	71	-	214	285
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 323	-	450	1 773
Actifs financiers non courants	137	272	75	484
TOTAL	1 531	272	3 819	5 622

Dépréciation des actifs financiers

La norme IFRS 9 prévoit un nouveau modèle de dépréciation qui remplace les "pertes encourues" par les "pertes de crédit attendues", qui implique que le Groupe exerce son jugement pour évaluer les pertes de crédit attendues pour toute la durée de vie prévue de certains de ses actifs financiers.

Le Groupe détient deux natures d'actifs financiers qui requièrent la reconnaissance d'une perte de crédit attendue :

- ▶ les créances commerciales (actifs financiers comptabilisés au Coût amorti) ;
- ▶ les instruments de dette comptabilisés au Coût amorti.

Le Groupe a donc révisé ses modèles de calcul de provisions sous IFRS 9 pour chacune de ces natures d'actifs.

Créances commerciales

Le Groupe applique l'approche simplifiée d'IFRS 9 qui consiste à calculer la perte de crédit attendue sur la durée de vie de la créance commerciale. Ce modèle permet de déterminer une perte de crédit attendue à maturité pour toutes les créances commerciales et ce dès leur enregistrement.

Instruments de dette comptabilisés au coût amorti

Les actifs financiers au coût amorti incluent des prêts à des parties liées (sociétés associées ou mises en équivalence), des prêts au personnel, aux clients et d'autres prêts. Le modèle de calcul de la perte de crédit attendue est déterminée sur la base du rating des contreparties et de la probabilité de défaut afférente. La dépréciation est calculée sur un horizon de douze mois compte tenu de la non-dégradation du risque de crédit des contreparties.

Comptabilité de couverture

Le Groupe dispose d'instruments de couverture auxquels il a appliqué les nouvelles dispositions d'IFRS 9 de la manière suivante :

- ▶ La partie efficace des changements de juste valeur est qualifiée en comptabilité de couverture (couverture de flux de trésorerie) et est reconnue dans les autres réserves dans les capitaux propres. La partie inefficace est reconnue en compte de résultat. Lorsque le Groupe qualifie des options en comptabilité de couverture, les changements de valeur intrinsèque de l'option sont reconnus dans les autres réserves en capitaux propres. Les variations de la valeur temps sont également reconnues en capitaux propres, en tant que coût de la couverture.
- ▶ Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres liés aux instruments de couverture impactent le compte de résultat du Groupe lorsque l'élément couvert impacte le compte de résultat.

2.3.1.2. Impact de la transition pour le Groupe

Les ajustements comptabilisés pour chaque ligne de l'état de la situation financière consolidée sont décrits ci-dessous. Les lignes non impactées par l'adoption d'IFRS 9 ne sont pas présentées.

(en millions d'euros)	31 décembre 2017 tel que publié	IFRS 9	1 ^{er} janvier 2018 retraité
Actifs non courants			
Actifs financiers et autres actifs non courants	479	5	484
Actifs courants			
Créances commerciales	3 084	-4	3 080
Actifs financiers courants	285	-	285
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 773	-	1 773
CAPITAUX PROPRES	11 261	+ 1	11 262

Actifs financiers et autres actifs non courants

Le Groupe a choisi d'utiliser, pour certains de ses titres de capitaux propres, l'option irrévocable d'enregistrement à la juste valeur dans les autres éléments du résultat global. En effet, ces investissements sont détenus à des fins stratégiques et il n'est pas prévu de les vendre à court ou moyen terme. Dans ce cas, si les investissements sont cédés, le gain ou la perte réalisé sera comptabilisé en capitaux propres et n'impactera pas le compte de résultat.

En IFRS 9, l'exception de la comptabilisation au coût n'est plus autorisée. Au total, la mise à la juste valeur de certains actifs "AFS" restés au coût d'acquisition a un impact de + 5 millions €.

Créances commerciales

Le Groupe applique l'approche simplifiée d'IFRS 9 pour déterminer la provision prospective sur les créances commerciales. Ce modèle utilise une matrice de probabilité de défaut établie par chaque entité du Groupe sur la base des données historiques de pertes réelles, des comportements de paiement des clients et d'anticipation des pertes attendues.

Suite à la mise en œuvre du modèle des pertes de crédit attendues, une augmentation de la provision pour créances douteuses de 4 millions € a été comptabilisée au 1^{er} janvier 2018.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités, les dépôts bancaires à vue ainsi que les autres placements à court terme hautement liquides, dont les échéances d'origine sont égales ou inférieures à trois mois. Les dépôts à terme dont l'échéance est supérieure à trois mois, mais qui prévoient des clauses de sorties anticipées de moins de trois mois avec capital garanti et des coûts de sortie négligeables sont également classés en trésorerie et équivalents de trésorerie. Le Groupe a décidé de comptabiliser les dépôts à terme au coût amorti. Les OPCVM sont enregistrés à la juste valeur par compte de résultat. La trésorerie et les équivalents de trésorerie au coût amorti sont soumis au nouveau modèle de dépréciation basé sur les pertes de crédit attendues.

Instruments de couverture

Les instruments dérivés qualifiés en comptabilité de couverture au 31 décembre 2017 sont éligibles à la comptabilité de couverture sous IFRS 9. Les politiques de gestion des risques et la documentation de couverture sont en ligne avec les exigences d'IFRS 9 en la matière et ces relations de couvertures sont traitées en continu. L'application du *Cost of hedging* sur une relation de couverture ne génère pas d'impact significatif.

/ 2.3.2 IFRS 15 "Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients"

IFRS 15, "Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients", publiée en mai 2014 et adoptée par l'Union Européenne le 22 septembre 2016, ainsi que l'amendement "Clarifications apportées à IFRS 15" sont d'application obligatoire à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2018. Le champ d'application de la norme couvre tous les contrats conclus avec des clients, à l'exception des contrats de location, des contrats d'assurance et des instruments financiers, couverts par d'autres normes.

Politiques comptables et jugements critiques effectués dans l'application d'IFRS 15

Les principes comptables relatifs à la reconnaissance des produits des activités ordinaires et les principes applicables au 1^{er} janvier 2018 sont présentés ci-après :

La vente de pneumatiques, sur le marché du remplacement ou auprès des constructeurs de véhicules, constitue la majeure partie des revenus du Groupe. Dans cette relation commerciale, le Groupe agit pour son propre compte et non en tant que mandataire. Les clients ont en effet la possibilité pleine et entière d'utiliser les pneumatiques pour leur usage propre ou pour les commercialiser et, dans ce cas, de définir le prix de revente. Ils portent par ailleurs le risque de stock.

Les conditions commerciales offertes par les entités du Groupe, comparables aux pratiques usuelles pour le marché concerné, varient selon les catégories de clients et les pays de vente ; elles prévoient toutefois le paiement des produits vendus dans un délai sensiblement inférieur à une année et il n'y a donc pas lieu d'ajuster le montant des règlements reçus des clients pour tenir compte des effets d'une composante financement.

Chaque livraison de pneumatiques, que ce soit dans le cadre du marché de la première monte auprès des constructeurs de véhicules ou celui du remplacement, représente une obligation de prestation distincte remplie à moment précis et qui correspond au chargement des biens ou à leur livraison, selon les termes du contrat sous-jacent.

Les garanties offertes aux acheteurs de pneumatiques couvrent les défauts de conception ou de fabrication des produits, défaut se manifestant par une usure irrégulière ou excessive du pneumatique dans des conditions normales d'utilisation. Ces garanties, qui ne

procurent pas au client de service en plus de l'assurance que le produit est exempt de défaut, continuent d'être comptabilisées conformément à IAS 37 *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*.

Le Groupe accepte en certaines occasions d'octroyer des concessions commerciales ou d'effectuer des remboursements à des clients insatisfaits. Il accorde également, de manière occasionnelle et dans des circonstances particulières, un droit de retour pour des produits préalablement vendus. Ce droit donne lieu à la comptabilisation d'un passif en contrepartie d'une réduction du revenu et d'un actif représentant le droit du Groupe de récupérer les biens que les clients retourneront. Par ailleurs, le montant que le Groupe reçoit effectivement en contrepartie des pneumatiques livrés, ainsi que le produit des ventes enregistrées au compte de résultat, peuvent varier en vertu de remises différées, convenues par des accords contractuels ou au démarrage de campagnes commerciales, qui seront versées au client à l'issue de la période de référence en fonction de l'atteinte des objectifs quantitatifs ou qualitatifs fixés pour la période concernée. Leur valeur est déterminée selon la méthode de la valeur attendue. Le Groupe s'appuie sur l'analyse des données historiques et l'expérience accumulée pour estimer le montant probable des remises et rabais à verser aux clients. Le produit des activités ordinaires est ainsi reconnu en tenant compte de l'incertitude qui entoure ces différents éléments de contreparties variables et dans la mesure où il est hautement probable que le dénouement de l'incertitude relative à l'élément de contrepartie variable ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant des ventes déjà comptabilisé lorsque les incertitudes seront résolues. L'écart entre les montants facturés au client et le produit des activités ordinaires comptabilisé donne lieu à la reconnaissance d'un passif au titre de remboursement futur comptabilisé dans le poste "Autres passifs à court terme" de l'état de la situation financière consolidée.

Les autres catégories de vente englobent, pour l'essentiel, la gestion du parc de pneumatiques de flottes commerciales et la fourniture de services télématiques, ces derniers visant notamment à améliorer la gestion de la consommation de carburant et la productivité des flottes. Les services rendus dans le cadre de chacun de ces contrats constituent une obligation de prestation unique remplie progressivement pour laquelle le chiffre d'affaires est comptabilisé selon le degré d'avancement, mesuré sur la base des efforts et des coûts engagés.

Le Groupe est amené à conclure des accords pluriannuels avec des clients, qui comportent une promesse relative à la capacité à fournir les produits, en échange d'une considération spécifique. Celle-ci est payée préalablement à la réalisation des obligations de fournitures des produits qui vont s'étaler sur la durée du contrat. A ce titre, cette promesse est considérée comme liée à la fourniture des produits et sera reconnue en revenu au fur et à mesure de l'exécution de cette dernière. A réception du paiement, un passif sur contrat est constaté qui se répartit, selon la date de réalisation des obligations de prestation, entre les postes "provisions et autres passifs à long terme" et "Autres passifs à court terme" de l'état de la situation financière consolidée.

Impact de la transition

L'analyse au regard de la nouvelle norme de l'ensemble des relations contractuelles avec les clients a permis de conclure que l'application d'IFRS 15 n'avait pas d'impact significatif sur le montant des revenus reconnus par le Groupe et sur leur rythme de reconnaissance. Par conséquent, le Groupe a considéré que la mise en œuvre d'IFRS 15 n'amenait aucune modification sur la présentation de ses états financiers consolidés et n'avait pas d'impact sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2018.

La ventilation des produits des activités ordinaires retenue pour évaluer la performance en interne est présentée dans la note 3 "Information sectorielle résumée" selon les secteurs opérationnels.

/ 2.3.3 IFRIC 22 “Transactions en devises et paiements d’avance”

Selon l’interprétation IFRIC 22 “Transactions en monnaie étrangère et paiements d’avance”, les transactions d’achat ou de vente doivent être converties au cours de change en vigueur à la date à laquelle l’actif ou le passif sont comptabilisés initialement. En pratique, il s’agit généralement de la date à laquelle le paiement d’avance est payé ou reçu. En cas d’avances multiples, le cours de change doit être déterminé pour chaque transaction de paiement et d’encaissement. L’interprétation est d’application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Sa mise en œuvre prospective n’a pas eu d’impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

2.4 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées mais pas encore d’application obligatoire

/ 2.4.1 IFRS 16 “Contrats de location”

IFRS 16 “Contrats de location”, publiée en janvier 2016 et adoptée par l’Union européenne en novembre 2017, est applicable au plus tard à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2019. Elle présente un modèle détaillé permettant d’identifier les contrats de location et définit le traitement que doivent adopter bailleurs et preneurs dans leurs états financiers respectifs. La norme remplace IAS 17 et ses interprétations.

La nouvelle norme applique le concept de contrôle de l’utilisation d’un actif pour définir un contrat de location, en distinguant contrat de location et contrat de prestation de services suivant que le preneur exerce ou non le contrôle sur l’actif sous-jacent au contrat. Des modifications importantes sont introduites pour la comptabilisation du contrat par le preneur car la distinction actuelle entre contrats de location-financement et contrats de location simple disparaît. Le preneur doit reconnaître dans l’état de la situation financière un actif lié au droit d’utilisation et une dette représentative de l’obligation locative. Des exemptions limitées sont prévues pour les contrats de location court terme et ceux relatifs à des actifs de faible valeur. Cette norme sera appliquée par le Groupe à compter de l’exercice ouvert le 1^{er} janvier 2019.

Le projet, lancé en 2016 pour évaluer les effets de cette norme et pour gérer tous les aspects de la transition, se poursuivra jusqu’à fin 2018.

L’identification et l’analyse des contrats, afin de collecter les informations nécessaires, se poursuit selon le planning prévu. Le Groupe est en cours d’implémentation des outils et processus pour être prêt à l’application de la nouvelle norme.

Concernant les dispositions transitoires, la norme sera appliquée de façon rétrospective simplifiée. Le Groupe a ainsi opté pour l’adoption des exceptions prévues pour les contrats de location court terme et ceux relatifs à des actifs de faible valeur.

/ 2.4.2 IFRIC 23 “Positions fiscales incertaines”

L’interprétation IFRIC 23 “Incertitude relative aux traitements fiscaux” clarifie les principes de reconnaissance et d’évaluation applicables aux risques fiscaux portant sur l’impôt sur le résultat. Ces risques naissent lorsqu’il y a une incertitude liée à une position fiscale retenue par la société qui pourrait être remise en cause par l’administration fiscale.

Cette interprétation est applicable à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2019, sous réserve de son adoption par l’Union européenne et d’application rétrospective, avec ou sans retraitement de l’information comparative lors du premier exercice d’application. Les études sont en cours pour analyser les impacts éventuels de cette interprétation.

Il n’y a pas d’autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées mais pas encore d’application obligatoire dont l’impact pourrait être significatif pour le Groupe.

2.5 Hypothèses-clés et appréciations

L’élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires condensés repose sur des hypothèses et estimations déterminées par la Direction pour calculer la valeur des actifs et des passifs à la date de clôture du bilan et celle des produits et charges du semestre. Les résultats réels pourraient s’avérer différents de ces estimations. Le taux d’impôt effectif au 30 juin 2018 est impacté par la baisse sensible du taux d’impôt aux États-Unis mais aussi par des éléments favorables spécifiques à ce 1^{er} semestre.

2.6 Changements du périmètre de consolidation

/ 2.6.1 Acquisitions réalisées en 2017

En octobre 2017, le Groupe a fait l’acquisition de Lehigh Technologies aux États-Unis. Cette société est spécialisée dans la conception et la production de matériaux innovants issus du recyclage des pneumatiques usés non réutilisables et autres produits industriels à base de caoutchouc. La contrepartie versée sous forme de trésorerie s’est élevée à 20 millions €. Au 31 décembre 2017, les titres acquis étaient comptabilisés de manière transitoire en “Actifs financiers et autres actifs à long terme” de l’état de la situation financière consolidée. L’allocation du prix d’acquisition aux actifs et aux passifs a été réalisée au cours du 1^{er} semestre 2018, le montant du goodwill résultant de cette acquisition s’élève à 4 millions €.

En octobre 2017, le Groupe a acquis également 100 % du capital du distributeur de pneumatiques Poids lourd et prestataire de services Tructyre au Royaume-Uni. En décembre, l’acquisition de PTG (Allemagne) et Teleflow (France), deux leaders de l’industrie des systèmes de contrôle de la pression des pneus, a été réalisée. Compte tenu de la date à laquelle ces regroupements d’entreprises ont été conclus et de l’impossibilité de les comptabiliser selon la méthode de l’acquisition avant la date d’arrêté des comptes consolidés, ils ont été comptabilisés de manière transitoire au poste “Actifs financiers et autres actifs à long terme” de l’état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2017 pour un montant global de 36 millions €. L’allocation du prix d’acquisition est en cours au 30 juin 2018 et, dans l’attente, l’écart d’acquisition préliminaire, avant affectation à des actifs et passifs identifiables, a été enregistré en goodwill pour un montant de 26 millions €.

/ 2.6.2 Création d'une joint-venture avec Sumitomo Corporation of Americas

Michelin North America Inc. et Sumitomo Corporation of Americas ont annoncé le 3 janvier 2018 la conclusion d'un accord portant sur le rapprochement de leurs activités respectives de grossisme et de détail en Amérique du Nord au sein d'une coentreprise dénommée TBC et détenue à parité par les deux parties. Cette transaction a donné naissance au numéro deux du grossisme dans le secteur du pneumatique sur le marché américain et va opérer sous une nouvelle marque, NTW.

La transaction a été finalisée le 5 avril 2018, après obtention des autorisations nécessaires.

Le Groupe a apporté à la joint-venture l'activité grossisme de son réseau Tire Centers, LLC aux États-Unis, valorisée à 160 millions USD, complétée par un apport en numéraire de 457 millions USD. En contrepartie de ces apports, le Groupe a obtenu 50 % du capital de la coentreprise. Ces titres ont été enregistrés sur la ligne "Titres mis en équivalence" de l'état de la situation financière consolidée. Par ailleurs, chacune des deux parties Michelin et Sumitomo a accordé un prêt d'un montant de 200 millions USD à la joint-venture, complétant ainsi son financement.

Le Groupe a comptabilisé l'apport de son activité grossisme à la coentreprise conformément aux dispositions d'IFRS 10. La perte de contrôle de Tire Centers, LLC s'est traduite par la décomptabilisation de ses actifs et de ses passifs de la situation financière consolidée, la comptabilisation à sa juste valeur de la participation reçue dans la coentreprise TBC nouvellement créée et la comptabilisation d'un produit de cession égal à la différence entre la juste valeur des titres reçus en contrepartie de l'apport de TCI et la valeur nette comptable des actifs et des passifs de la filiale décomptabilisés du fait de la perte de contrôle. Ce résultat de cession, d'un montant de 39 millions €, a été enregistré sur la ligne "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" du compte de résultat consolidé.

Le Groupe exerce un contrôle conjoint sur la société TBC, qui est donc comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe à compter de la date de prise de participation. La comptabilisation de la quote-part de Michelin dans le résultat de TBC sera effectuée sur la base d'une situation de TBC établie avec un mois de décalage (soit le 31 mai pour la clôture semestrielle). Au 30 juin 2018, l'allocation du prix d'acquisition est en cours.

/ 2.6.3 A.T.U.

Le 12 février 2018, Michelin s'est associé à Mobivia, leader de l'entretien et de l'équipement automobile multimarques en Europe, pour porter l'enseigne A.T.U. (Auto-Teile-Unger), premier acteur du centre auto en Allemagne. Pour ce faire, le Groupe a pris une participation de 20 % dans la société suisse holding de l'enseigne A.T.U., pour un montant de 60 millions €. Ce partenariat est analysé comme étant une entreprise associée comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

/ 2.6.4 Fenner Plc

En mars 2018, le Groupe et l'entreprise Fenner Plc ont annoncé être parvenus à un accord sur les conditions d'une offre de rachat aux termes de laquelle Michelin se porterait acquéreur de l'ensemble des actions de Fenner, dans le cadre d'un *scheme of arrangement* de droit anglais et homologué par un tribunal. Les actionnaires de Fenner ayant approuvé l'offre dans le courant du mois de mai et l'approbation des autorités de la concurrence concernées ayant été obtenue, l'opération a été homologuée par le tribunal pour une entrée en vigueur le 31 mai 2018. Chaque actionnaire de Fenner concerné par le *scheme* a reçu au plus tard le 14 juin 6,10 livres sterling en numéraire par action, valorisant ainsi l'entreprise acquise à 1,3 milliard de livres sterling.

Fenner Plc, dont le siège est situé à Hessle, au Royaume-Uni, est un des leaders mondiaux dans l'industrie des bandes transporteuses pour charges lourdes et un acteur global du marché des installations de convoyage. C'est également un acteur majeur des produits à base de polymères renforcés. Son chiffre d'affaires pour l'année close au 31 août 2017 s'est élevé à 655 millions de livres sterling.

Par cette acquisition, le Groupe ambitionne d'apporter à ses clients de l'industrie minière une offre complète de pneumatiques et de bandes transporteuses, associée à des solutions et services connexes, ainsi que d'élargir la présence géographique des deux entreprises. L'acquisition vise également à renforcer l'expertise et la capacité d'innovation sur les matériaux de haute technologie. Michelin et Fenner ont développé chacun des portefeuilles de produits haut de gamme. De par son expertise sur un portefeuille de nouveaux polymères, Fenner devrait permettre à Michelin de se développer sur les technologies de polymères renforcés à destination notamment des marchés des biens de consommation et des équipements industriels et médicaux. Michelin pourra s'appuyer sur Fenner pour renforcer son savoir-faire dans les matériaux de haute technologie et dans la conception de produits.

Compte tenu de la date très récente à laquelle cette opération a été finalisée, le Groupe a consolidé le bilan de Fenner au 31 mai 2018, mais le compte de résultat du mois de juin n'a pas été pris en compte. Par ailleurs, l'allocation du prix d'acquisition aux actifs identifiables et aux passifs repris que requiert la norme IFRS 3 n'a pas encore été entreprise. Le montant de l'écart préliminaire d'acquisition, calculé au regard de la situation nette à la date d'acquisition ("situation nette historique") s'établit à 1 107 millions €. L'identification et l'évaluation des actifs identifiables repris et des passifs repris à la date d'acquisition seront entamées au cours du second semestre 2018 et seront achevées dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, soit au plus tard le 31 mai 2019.

À la date d'acquisition, l'état de la situation financière consolidée de Fenner Plc est le suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Immobilisations incorporelles	54
Immobilisations corporelles	238
Actifs financiers et autres actifs à long terme	-
Impôts différés actifs	16
Actifs non courants	308
Stocks	109
Créances commerciales et autres actifs à court terme	181
Trésorerie et équivalents de trésorerie	77
Actifs courants	367
Dettes financières à long terme	187
Provisions et autres passifs à long terme	23
Impôts différés passifs	-
Passifs non courants	210
Dettes financières à court terme	-
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	202
Passifs courants	202
TOTAL DE L'ACTIF NET ACQUIS	263

L'écart préliminaire d'acquisition est le suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée (1)	1 370
Situation nette historique (2)	263
ÉCART PRÉLIMINAIRE D'ACQUISITION (1) - (2)	1 107

Le flux de trésorerie net généré par l'acquisition est le suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	(1 370)
Trésorerie nette acquise	77
Frais d'acquisition décaissés	(16)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DE L'ACQUISITION	(1 309)

Compte tenu de leur importance, les frais connexes à l'acquisition de Fenner ont été comptabilisés sur la ligne "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" du compte de résultat consolidé.

2.7 Saisonnalité

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

2.8 Impacts du changement d'organisation du Groupe sur l'information financière

Au 1^{er} janvier 2018, le Groupe a fait évoluer son organisation managériale et opérationnelle :

- ▶ 14 lignes Business (LB) ont été créées avec pour mission d'élaborer tous les aspects stratégiques sur leur segment produit / clients. Elles pilotent leur résultat, leur sourcing industriel, leur politique de prix, les offres et les approches marché ainsi que les partenariats / acquisitions ;
- ▶ les Régions, au nombre de 10, assurent la commercialisation des produits et des services, sans lien hiérarchique avec les LB ;

- ▶ l'ensemble s'appuie sur 8 Directions opérationnelles qui apportent expertise et support aux LB et aux Régions.

Les Directions Business (DB), dirigées chacune par un membre du Comité Exécutif du Groupe, encadrent les LB en fonction de leur domaine d'activité. Ces domaines recourent, à quelques exceptions près, ceux des anciennes Lignes Produits.

Par voie de conséquence, la nouvelle organisation n'a pas d'incidence significative sur la structure de l'information sectorielle publiée.

Par ailleurs, les écarts d'acquisition sont désormais testés au niveau des LB ou regroupements de LB, auxquels ils sont affectés, selon la même logique que celle qui avait prévalu à leur affectation dans l'organisation antérieure.

Au titre des états financiers au 30 juin 2018, le Groupe n'a pas identifié d'indice de perte de valeur sur les écarts d'acquisition avant affectation selon la nouvelle organisation.

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

Faisant suite à la nouvelle organisation présentée en note 2.8, l'information sectorielle est présentée en trois secteurs opérationnels :

- ▶ Automobile et distribution associée ;
- ▶ Transport routier et distribution associée ;
- ▶ Activités de spécialités et distribution associée.

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques de spécialités (Miniers, Hors-Route, Deux roues et Avion) et les matériaux de Haute Technologie. Au 30 juin 2018, l'activité Fenner a été provisoirement affectée à ce secteur.

Ces trois secteurs opérationnels sont pour l'essentiel identiques aux secteurs présentés auparavant, sachant que certaines réaffectations d'activité ont été opérées, dont les principales sont :

(1) Transfert des pneus camionnette remplacement, du segment "Automobile" (ex-Tourisme camionnette) au segment "Transport routier".

(2) Transfert des pneus Poids lourd construction, du segment "Transport routier" (ex Poids-lourd) au segment "Activités de Spécialités".

La performance des secteurs opérationnels est mesurée par le résultat opérationnel sur activités courantes, établi selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

Cette évaluation ne comprend pas les produits et charges opérationnels hors activités courantes. La Direction du Groupe pilote de manière globale le résultat financier (coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers), les sociétés mises en équivalence et l'impôt sur le résultat, qui ne sont donc pas alloués aux secteurs opérationnels.

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018				1 ^{er} semestre 2017			
	Automobile et distribution associée	Transport routier et distribution associée	Activités de spécialités et distribution associée	Total	Automobile et distribution associée	Transport routier et distribution associée	Activités de spécialités et distribution associée	Total
Ventes nettes	5 607	2 782	2 214	10 603	6 009	2 928	2 122	11 059
Résultat opérationnel sur activités courantes	646	195	486	1 327	764	214	415	1 393
En pourcentage des ventes nettes	11,5 %	7,0 %	22,0 %	12,5 %	12,7 %	7,3 %	19,6 %	12,6 %

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

Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

(en millions €)	30 juin 2018				31 décembre 2017			
	Automobile et distribution associée	Transport routier et distribution associée	Activités de spécialités et distribution associée	Total	Automobile et distribution associée	Transport routier et distribution associée	Activités de spécialités et distribution associée	Total
Actifs sectoriels	9 689	5 606	5 392	20 687	9 682	5 457	3 586	18 725

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles, du goodwill, des immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Ils sont évalués selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe. Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs.

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018				1 ^{er} semestre 2017			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	4 177	3 692	2 734	10 603	4 106	4 100	2 853	11 059

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

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

Le montant des ventes réalisées en France durant le 1^{er} semestre 2018 est de 1 012 millions € (2017 : 980 millions €).

NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES

<i>(en millions €)</i>	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Réorganisations et adaptation des activités	1	(3)
Pertes de valeur sur actif immobilisé	(11)	(10)
Avantages du personnel	(7)	52
Autres produits/(charges) opérationnels	40	(12)
PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES	23	27

4.1 1^{er} semestre 2018

Les autres produits et charges opérationnels comprennent essentiellement un produit de cession de 39 millions € constaté suite à la perte de contrôle de la filiale TCI, LLC lors de son apport à la coentreprise TBC (note 2.6.2) et une charge de 16 millions € relative aux frais connexes à l'acquisition de Fenner (note 2.6.4).

4.2 1^{er} semestre 2017

Un produit de 62 millions € provient de l'évolution des provisions pour avantages du personnel, au titre du régime de pension au Royaume-Uni et du plan de couverture médicale aux États-Unis.

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

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

<i>(en millions €)</i>	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Charge d'intérêts	(91)	(93)
Produit d'intérêts	1	2
Dérivés de taux	5	(11)
Commissions sur lignes de crédit	(1)	(2)
Coûts d'emprunts capitalisés	8	9
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(78)	(95)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	1	7
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(3)	(12)
Autres	(4)	(5)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(6)	(10)

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	925	863
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(6)	(6)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	919	857
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	-	-
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	919	857
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	179 481	180 081
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	171	288
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	-	-
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	885	670
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	180 537	181 039
RÉSULTAT PAR ACTION (<i>en €</i>)		
▶ De base	5,12	4,76
▶ Dilué	5,09	4,73

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ainsi que le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentiellement dilutives. Au 30 juin 2018, la Société a deux types d'instruments financiers potentiellement dilutifs : les options sur actions et les actions de performance.

NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

(<i>en millions €</i>)	Capital social	Primes liées au capital	Total
Au 1^{er} janvier 2017	360	3 024	3 384
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	12	13
Réduction de capital	-	-	-
Autres	-	-	-
Au 30 juin 2017	361	3 036	3 397
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	-	4	4
Réduction de capital	(2)	(99)	(101)
Autres	-	1	1
Au 31 décembre 2017	359	2 942	3 301
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	-	5	5
Annulations d'actions	(1)	(74)	(75)
Autres	-	-	-
AU 30 JUIN 2018	358	2 873	3 231

(en nombre d'actions)	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Au 1^{er} janvier 2017	180 066 121	-	180 066 121
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	226 269	-	226 269
Rachat d'actions	-	(400 286)	(400 286)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-
Autres	-	-	-
Au 30 juin 2017	180 292 390	(400 286)	179 892 104
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	121 794	-	121 794
Rachat d'actions	-	(492 911)	(492 911)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(893 197)	893 197	-
Autres	-	-	-
Au 31 décembre 2017	179 520 987	-	179 520 987
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	106 085	-	106 085
Rachat d'actions	-	(648 231)	(648 231)
Cession d'actions	-	-	-
Annulations d'actions	(648 231)	648 231	-
Autres	-	-	-
AU 30 JUIN 2018	178 978 841	-	178 978 841

Le dividende décidé lors de l'Assemblée Générale du 18 mai 2018 est de 3,55 € par action (2017 : 3,25 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 637 millions € (2017 : 585 millions €).

NOTE 8 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2017	9	-	172	7 034	7 215
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(613)	(613)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	3	3
Rachat d'actions	-	(101)	-	-	(101)
Cession/annulations d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	2	2
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(101)	-	(608)	(709)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	863	863
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(28)	(28)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(3)	(3)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(31)	(31)
Investissements en actions – variations de juste valeur	-	-	10	-	10
Impact fiscal – investissements en actions – variations de juste valeur	-	-	(7)	-	(7)
Investissements en actions – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	5	-	5
Variation des écarts de conversion	(319)	-	(3)	-	(322)
Autres	-	-	-	(3)	(3)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(319)	-	5	(3)	(317)
Résultat global	(319)	-	5	829	515
Au 30 juin 2017 (report à la page suivante)	(310)	(101)	177	7 255	7 021

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS

Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires condensés

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 30 juin 2017 (report de la page précédente)	(310)	(101)	177	7 255	7 021
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	1	1
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	4	4
Rachat d'actions	-	-	-	-	-
Cession/annulations d'actions	-	101	-	-	101
Autres	-	-	-	(2)	(2)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	101	-	3	104
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	837	837
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	294	294
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(132)	(132)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	162	162
<i>Investissements en actions – variations de juste valeur</i>	-	-	-	-	-
<i>Impact fiscal – investissements en actions – variations de juste valeur</i>	-	-	10	-	10
<i>Investissements en actions – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	(5)	-	(5)
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(209)	-	3	-	(206)
<i>Autres</i>	23	-	(86)	65	2
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(186)	-	(78)	65	(199)
Résultat global	(186)	-	(78)	1 064	800
Au 31 décembre 2017	(496)	-	99	8 322	7 925
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(647)	(647)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	5	5
Rachat d'actions	-	(75)	-	-	(75)
Cession/annulations d'actions	-	75	-	-	75
Autres	-	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	(642)	(642)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	925	925
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	80	80
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(19)	(19)
<i>Investissements en actions – variations de juste valeur</i>	-	-	6	-	6
<i>Impact fiscal – investissements en actions – variations de juste valeur</i>	-	-	(1)	-	(1)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	5	61	66
<i>Investissements en actions – variations de juste valeur</i>	-	-	-	-	-
<i>Impact fiscal – investissements en actions – variations de juste valeur</i>	-	-	-	-	-
<i>Investissements en actions – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(34)	-	2	-	(32)
<i>Autres ⁽¹⁾</i>	23	-	(37)	(11)	(25)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(11)	-	(35)	(11)	(57)
Résultat global	(11)	-	(30)	975	934
AU 30 JUIN 2018	(507)	-	69	8 655	8 217

(1) Incluent les variations de juste valeur des dérivés en couverture de flux de trésorerie pour - 35 millions € et 1 million € au titre de l'ajustement de première application d'IFRS 9 (note 2.3.1).

Dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2017, le Groupe a conclu en février 2018 une convention avec un prestataire de services d'investissement, l'engageant à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un montant total de 75 millions € avant le 22 novembre 2018. Le prestataire de services d'investissement ayant exercé la faculté d'accélération des rachats, la totalité des actions a été annulée au 30 juin 2018. Le prix moyen unitaire des 648 231 actions acquises au cours du 1^{er} semestre 2018 s'élève à 115,70 €.

Dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 13 mai 2016, le Groupe a conclu en février 2017 une convention avec un prestataire de services d'investissement, l'engageant à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un montant total de 100 millions € avant le 24 novembre 2017. 100 millions € d'actions ont été reclassés en dette financière à court terme à la date de signature de la convention. La dette est diminuée du montant effectif des achats de la période, qui ont atteint 44 millions € au 30 juin 2017. Le prix moyen unitaire des 400 286 actions acquises au 30 juin 2017 s'élevait à 109,06 €.

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions €)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Obligations	2 046	1 770
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	199	217
Dettes liées aux contrats de location-financement	257	228
Instruments dérivés	109	151
Dettes financières à long terme	2 611	2 366
Obligations et billets de trésorerie	1 918	172
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	541	272
Dettes liées aux contrats de location-financement	21	20
Instruments dérivés	84	29
Dettes financières à court terme	2 564	493
DETTES FINANCIÈRES	5 175	2 859

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

(en millions €)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Dettes financières	5 175	2 859
Dérivés actifs	(166)	(148)
Actifs financiers de garantie d'emprunts	(55)	(42)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(180)	(180)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 021)	(1 773)
ENDETTEMENT NET	3 753	716

Le Groupe a procédé, en janvier 2018, à une émission d'obligations convertibles non-dilutives, remboursables uniquement en numéraire, d'un montant nominal de 600 millions USD. Les obligations, qui ont été émises à 95,5 % de leur valeur nominale, ne portent pas intérêt et seront remboursables au pair le 10 novembre 2023.

Parallèlement, des options d'achat dénouables uniquement en numéraires ont été acquises en vue de couvrir l'exposition liée à l'exercice des droits de conversion attachés aux obligations.

L'ensemble de ces opérations, qui ont été swappées en euros, procure au Groupe l'équivalent d'un financement obligataire classique en euros à un coût avantageux.

Le Groupe a procédé, en janvier 2017, à une émission d'obligations similaire à cinq ans pour un montant nominal de 500 millions USD. Les obligations ont été émises à 100 % de leur valeur nominale.

En avril 2017, le Groupe a procédé à une émission additionnelle de 100 millions USD d'obligations convertibles, ayant la même échéance, le même taux de coupon et qui sont également remboursables au pair. Elles ont été émises à 103,5 % de leur valeur nominale.

Parallèlement à ces émissions, le Groupe a souscrit à des instruments financiers de même maturité lui permettant de couvrir intégralement son exposition à l'évolution, positive ou négative, du cours de l'action. L'ensemble de ces opérations, qui ont été transformées en euros, procure ainsi au Groupe l'équivalent d'un financement obligataire classique en euros à un coût avantageux.

Ces opérations ont été comptabilisées conformément aux principes comptables décrits dans les paragraphes 3.4 à 3.6 de la note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

Les composantes optionnelles des obligations convertibles, ainsi que les instruments financiers souscrits en couverture, sont enregistrés en "Actifs financiers et autres actifs à long terme" et en "Dettes financières à long terme".

Les autres éléments significatifs qui expliquent l'évolution de l'endettement net au cours du 1^{er} semestre 2018 sont le montant du dividende payé aux actionnaires ainsi que le rachat d'actions engagé durant la période et détaillé en note 8.

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Aucun paiement sous forme d'actions n'a été fait durant le 1^{er} semestre 2018.

NOTE 11 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

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

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2018	2017
Au 1^{er} janvier	2 149	1 820	3 969	4 763
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(40)	-	(40)	(54)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(17)	(58)	(75)	(89)
Autres mouvements	21	-	21	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	21	29	50	52
(Pertes) ou gains actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	-	-	-
Coût des services passés résultant de l'introduction ou de modifications de régimes	-	-	-	(62)
Coût des services passés résultant des réductions de régimes	(8)	(5)	(13)	-
Gains ou (pertes) sur liquidations de régimes	-	-	-	-
Autres éléments	8	-	8	7
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	21	23	44	59
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	10	10	20	(134)
(Pertes) ou gains actuariels	(57)	(31)	(88)	42
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	8	-	8	(14)
AU 30 JUIN	2 116	1 788	3 904	4 570

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

(en millions €)	Zone Euro	Royaume-Uni	États-Unis	Canada	Total
Taux d'actualisation au 30 juin 2018	1,58 %	2,55 %	4,18 %	3,60 %	n/a
Taux d'actualisation au 31 décembre 2017	1,54 %	2,55 %	3,68 %	3,50 %	n/a
Taux d'inflation au 30 juin 2018	1,85 %	3,20 %	2,50 %	2,00 %	n/a
Taux d'inflation au 31 décembre 2017	1,82 %	3,30 %	2,50 %	2,00 %	n/a
(Pertes)/Gains actuariels liés au changement d'hypothèses	10	(25)	(192)	(16)	(223)
Écarts d'expérience liés aux actifs de couverture	-	27	103	5	135
(PERTES) OU GAINS ACTUARIELS	10	2	(89)	(11)	(88)

Les taux et montants indiqués ne concernent que les régimes évalués au cours de la période intermédiaire.

NOTE 12 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

(en millions €)	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges, garanties et autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2018	410	454	864
Nouvelles provisions	16	51	67
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(92)	(37)	(129)
Reprises de montants non utilisés	(8)	(2)	(10)
Effet des variations monétaires	-	-	-
Autres effets	-	3	3
AU 30 JUIN 2018	326	469	795

Le solde du poste "Provisions et autres passifs à long terme" comprend principalement des passifs sur contrats tels que définis en note 2.3.2.

NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(en millions €)</i>	1^{er} semestre 2018	1^{er} semestre 2017
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(6)	(6)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(64)	(95)
Variation des provisions pour litiges et autres	7	8
Dépenses liées aux restructurations	(96)	(48)
Autres	(6)	9
Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variation des provisions	(165)	(132)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(98)	(326)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	9	11
Dividendes perçus	4	4
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(85)	(311)
Variation des stocks	(175)	(475)
Variation des créances commerciales et avances	(404)	(464)
Variation des dettes fournisseurs et avances	(130)	(1)
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	34	193
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	(44)	58
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(719)	(689)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(90)	(75)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(498)	(510)
Subventions d'investissement reçues	10	19
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(312)	(279)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(890)	(845)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(232)	(16)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	3	4
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	-	2 ⁽¹⁾
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(13)	37
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(19)	(11)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	(261)	16
Augmentations des dettes financières à long terme	476	510
Diminution des dettes financières à long terme	(21)	(31)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(11)	(13)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	1 626	(76)
Dérivés	(45)	(86)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	2 025	304
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location-financement	34	84
▶ Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	-
▶ Nouveaux droits d'émission	6	4

(1) Les montants du 30 juin 2017 ont été retraités à des fins comparatives, selon l'information communiquée à la note 21 des états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

NOTE 14 MISES EN ÉQUIVALENCE ET PARTIES LIÉES

Les notes 2.6.2 et 2.6.3 présentent les principales variations de périmètre relatives aux participations mises en équivalence intervenues au cours du 1^{er} semestre 2018.

La quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	-	1
Quote-part dans les résultats des coentreprises	(13)	3
QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	(13)	4

Le profit qui découle des transactions "d'aval" réalisées avec TBC depuis la prise de participation a été déduit de la quote-part représentative de l'intérêt du Groupe dans la joint-venture pour un montant de 9 millions €.

L'évolution du poste "Titres mis en équivalence" de l'état de la situation financière consolidée est présentée dans le tableau suivant :

(en millions €)	Participations dans des entreprises associées	Participations dans des coentreprises	Total des participations dans les entreprises mises en équivalence
Au 1^{er} janvier 2017	202	107	309
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	1	3	4
Distribution de dividendes	(2)	-	(2)
Effet des changements de périmètre	41	-	41
Variation des écarts de conversion	(6)	(5)	(11)
Autres	(1)	17	16
Au 30 juin 2017	235	122	357
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	8	2	10
Distribution de dividendes	(1)	(7)	(8)
Effet des changements de périmètre	(7)	-	(7)
Variation des écarts de conversion	(3)	(3)	(6)
Autres	1	9	10
Au 31 décembre 2017	233	123	356
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	(13)	(13)
Distribution de dividendes	(4)	-	(4)
Effet des changements de périmètre ⁽¹⁾	63	519	582
Variation des écarts de conversion	1	16	17
Autres	5	-	5
AU 30 JUIN 2018	298	645	943

(1) Dont 519 millions € relatifs à la formation de la coentreprise TBC (note 2.6.2) et 60 millions € au titre de la prise de participation dans l'entreprise associée holding de l'enseigne A.T.U. (note 2.6.3).

Il n'y a pas eu d'autres nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2018, ni de modification significative dans la nature des transactions entre parties liées décrites dans les notes annexes aux états financiers consolidés 2017.

NOTE 15 LITIGES ET PASSIFS ÉVENTUELS

15.1 Contrôle fiscal en Allemagne

Faisant suite à un contrôle fiscal couvrant les exercices 2005 à 2009, qui avait donné lieu en 2015 à une notification d'intention de redressement, une filiale allemande du Groupe a reçu dans le courant du 1^{er} semestre 2018 le rapport final et la notification de redressement afférente.

Ces documents font état d'un redressement de 382 millions € en base d'impôt, valeur déterminée en estimant le résultat taxable de la filiale sur la période vérifiée à partir du taux de rentabilité moyen du Groupe. Ce redressement comprend notamment, à hauteur de 298 millions €, une contestation des effets, sur la filiale, de la politique de prix de transfert mise en place au sein du Groupe. Ces éléments avaient été précédemment relevés dans la notification d'intention de redressement précitée. Dans son rapport final, l'administration considère par ailleurs que la filiale n'a pas produit toutes les informations qu'elle exigeait pour justifier la politique de prix de transfert appliquée.

Le risque maximal de sortie de ressources financières s'élève à 227 millions € environ (146 millions € au titre du complément d'impôt et le solde au titre des intérêts de retard).

Le paiement est exigible dans le mois qui suit la réception des notifications finales émises par les autorités fiscales allemandes (fédérales et locales) à la société de tête de l'intégration fiscale allemande. La réception de ces notifications a débuté le 12 juillet et est toujours en cours à la date de publication des états financiers.

Le Groupe conteste l'ensemble des arguments mis en avant par les autorités fiscales allemandes.

Le 17 juillet, il a engagé auprès des autorités fiscales :

- ▶ Une procédure en vue de suspendre l'exigibilité des paiements. La décision est attendue dans les prochaines semaines,
- ▶ Une action en appel contestant la méthode de calcul retenue par les autorités fiscales se basant sur un taux de profit moyen du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe se prépare à engager, pour les éléments du redressement totalisant 298 millions € et qui ont spécifiquement trait aux prix de transfert, la procédure d'accord amiable selon la convention d'arbitrage de l'Union Européenne ou les conventions respectives pour éviter la double imposition.

Le Groupe considère qu'il dispose d'arguments solides pour faire prévaloir sa position et a déterminé qu'il est plus probable qu'improbable qu'il parvienne à obtenir gain de cause sur chacune des actions qu'il a engagées ou qu'il s'apprête à mettre en œuvre.

Un nouveau contrôle fiscal portant sur les exercices 2010 à 2014 a débuté en 2016, pour lequel aucune conclusion n'est disponible à la date d'arrêt des comptes consolidés intermédiaires.

Sur ces bases, le Groupe estime que le risque financier n'est pas significatif.

15.2 Litiges au Brésil

Dans le cadre d'un projet d'investissement dans son usine de Resende (Etat de Rio de Janeiro), une filiale brésilienne du Groupe a bénéficié en 2010, par décret du gouverneur de l'Etat, d'avantages fiscaux prenant la forme d'un différé de paiement de taxes sur l'importation de biens d'équipement et de matières premières, ainsi que l'accès à une ligne de crédit d'un montant de 1 029 millions de réals (représentant environ 230 millions €, convertis au taux de change du 30 juin 2018).

Intentée en 2013, une première action est toujours en cours contre la filiale, au motif que le décret par lequel les avantages ont été octroyés serait contraire au droit constitutionnel, l'État aurait ainsi subi un préjudice financier en ne collectant pas les taxes concernées.

Après avoir obtenu une décision favorable, en avril 2015, la filiale a été condamnée en appel en octobre 2016. Le jugement ne porte que sur le différé du paiement des taxes relatives à l'importation d'équipements industriels de l'usine de Resende. Le Groupe a déposé en juin 2017 deux recours en vue de porter l'affaire devant la Cour Supérieure de Justice et la Cour Suprême, qui devront préalablement décider si ces recours sont recevables avant de juger l'affaire sur le fond. Le montant du risque financier lié à ce litige est estimé à environ 32 millions de réals.

En novembre 2016, le Procureur de l'État de Rio de Janeiro, se basant sur la décision rendue en appel en octobre de la même année, a engagé une nouvelle action à l'encontre de la filiale et a demandé qu'elle restitue l'ensemble des avantages qui lui avaient été accordés par le décret. La filiale a entamé une démarche judiciaire pour interrompre cette action, mais sa demande a été rejetée par le juge qui a ordonné la mise sous séquestre d'actifs de la filiale à hauteur du montant de la ligne de crédit octroyée. La filiale, qui n'a jamais utilisé la ligne de crédit, a fait appel pour suspendre immédiatement et annuler cette décision. La demande de suspension a été rejetée, mais au 31 décembre 2017 la décision de séquestre n'avait pas été suivie d'effet.

Le 4 juin 2018, le juge chargé d'instruire l'action engagée par le Procureur de l'État de Rio de Janeiro en novembre 2016 a décidé de la rejeter, au motif que celle-ci n'était plus recevable, compte tenu d'une loi entrée en vigueur en 2017. Dans l'arrêt rendu, le juge révoque la demande de mise sous séquestre des actifs de la filiale. Ce jugement, qui au 30 juin 2018 reste en attente d'enregistrement et de publication officielle, peut faire l'objet d'un recours en appel de la part du Ministère Public jusqu'au 2 août prochain.

Par ailleurs, l'affaire n'ayant pas été jugée sur le fond, le Ministère Public est en droit d'engager une nouvelle action similaire s'il apporte des éléments supplémentaires ou élargit le champ de sa plainte.

Le Groupe conteste l'ensemble des positions exprimées par les autorités judiciaires brésiennes dans le cadre des actions en cours et considère qu'il est plus probable qu'improbable qu'il fera prévaloir ses points de vue.

15.3 Autres litiges

Aucun nouveau litige susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la trésorerie du Groupe n'est intervenu au cours du 1^{er} semestre 2018.

NOTE 16 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les montants des actifs et passifs à la date d'arrêté de l'état de la situation financière consolidée de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle le Président de la Gérance autorise la publication des états financiers intermédiaires condensés.

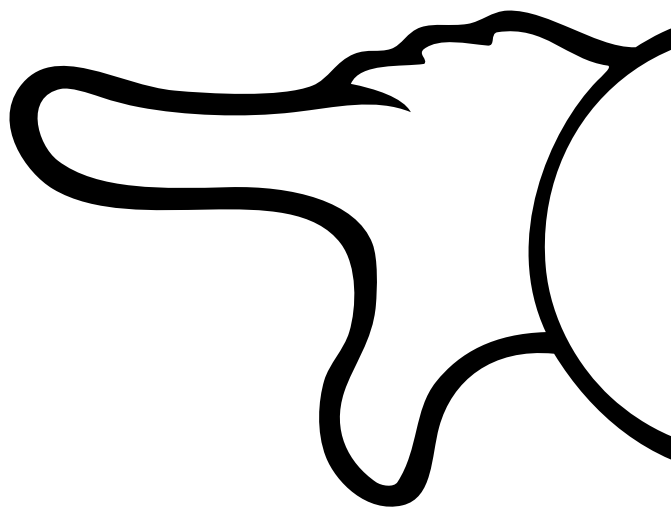
Acquisition de Camso

Le 12 juillet 2018, Michelin et Camso ont annoncé avoir conclu une entente aux termes de laquelle le Groupe fera l'acquisition de Camso, dont le siège social est situé à Magog au Québec (Canada) et combinera les activités hors-route des deux entreprises. Le prix d'acquisition s'élèvera à 1,45 milliard de dollars des États-Unis.

Avec un chiffre d'affaires d'1 milliard USD, Camso conçoit, fabrique et distribue des solutions de mobilité hors-route, depuis 1982. Camso occupe une position de leader mondial sur les marchés des chenilles en caoutchouc pour les engins agricoles et les motoneiges, sur le marché de la manutention avec des pneus pleins et diagonaux. L'entreprise se classe parmi les trois premiers acteurs sur le marché de la construction, dans les chenilles et les pneus pour petits engins de chantier.

L'opération est soumise à l'obtention des autorisations d'usage. Dans le cadre de cette acquisition, la stratégie du Groupe est de couvrir le risque de change euro/dollar au moyen d'instruments à terme contingents et d'options.

5



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

124



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- ▶ l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie Générale des Établissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. CONCLUSION SUR LES COMPTES

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques.

Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

II. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 23 juillet 2018

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Christophe Georghiou

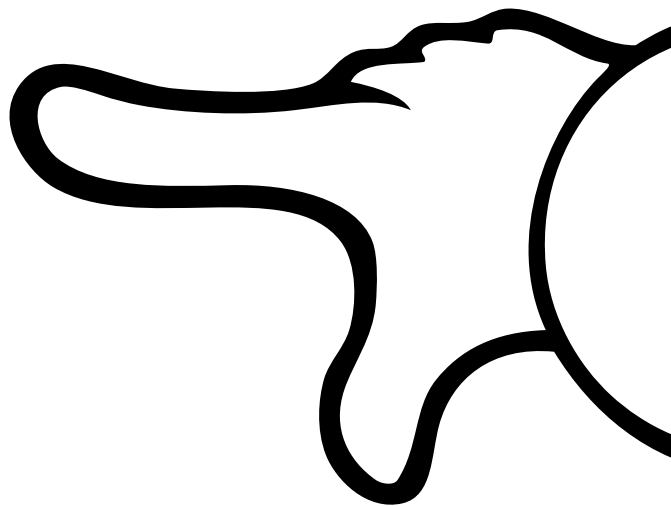
Deloitte & Associés

Pascale Chastaing-Doblin

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie régionale de Versailles

6



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

**ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2018**

126



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2018

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport

semestriel d'activité (pages 68 à 98 de ce rapport) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jean-Dominique Senard

**COMPAGNIE GÉNÉRALE
DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN**

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 23, place des Carmes
63000 Clermont-Ferrand – France
www.michelin.com

RELATIONS INVESTISSEURS

EDOUARD DE PEUFEILHOUX,
MATTHIEU DEWAVRIN, HUMBERT DE FEYDEAU
+33 (0)4 15 39 84 68 – 27, cours de l'Île Seguin
92100 Boulogne-Billancourt – France
23, place des Carmes – 63000 Clermont-Ferrand – France
investor-relations@michelin.com

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

EDOUARD DE PEUFEILHOUX,
ISABELLE MAIZAUD-AUCOUTURIER
+ 33 (0) 4 73 98 59 27 – 23, place des Carmes
63000 Clermont-Ferrand – France
Appel gratuit pour la France : 0 800 000 222
actionnaires-individuels@michelin.com

**DIRECTION DES MARQUES
ET DES RELATIONS EXTÉRIEURES**

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

