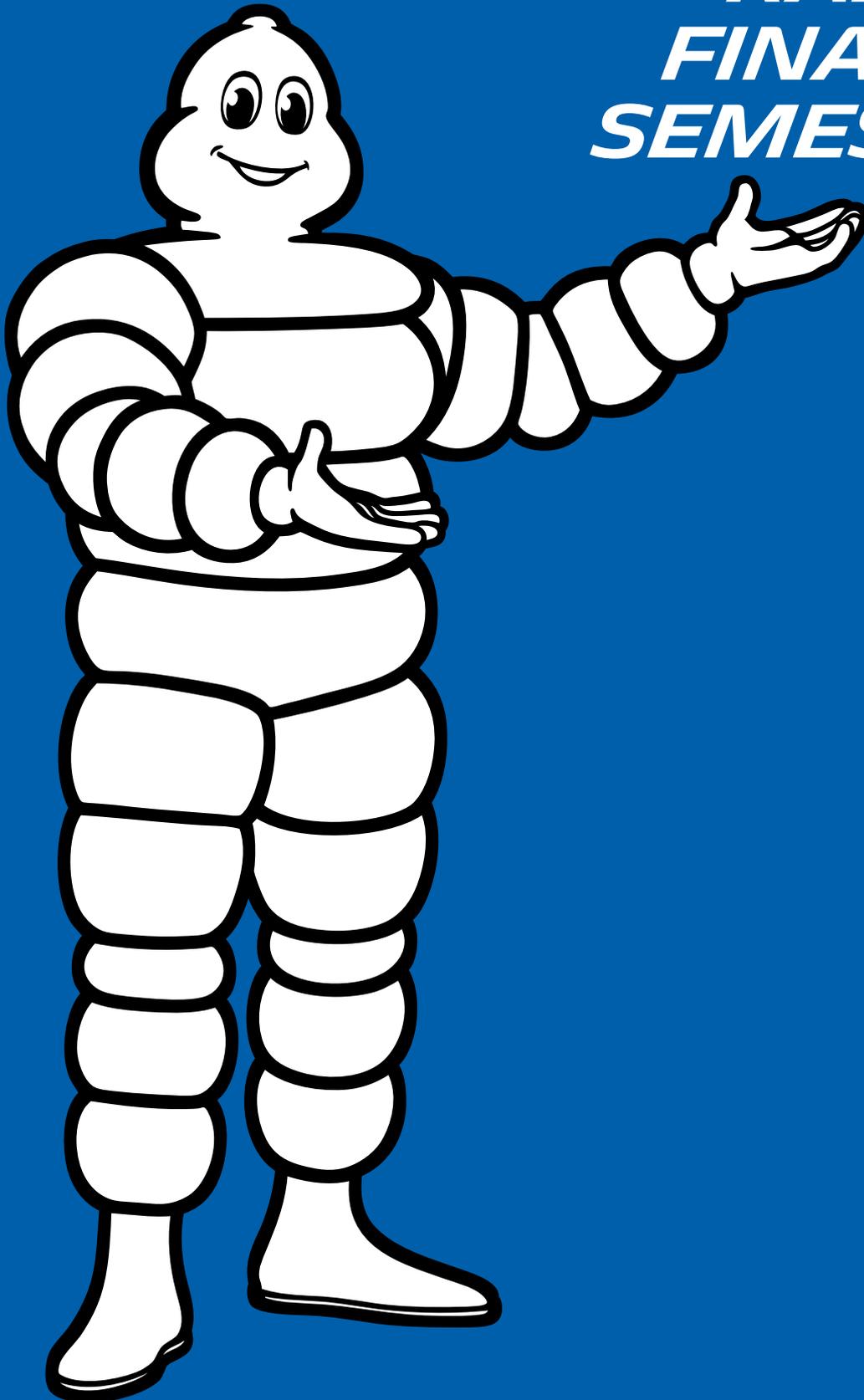
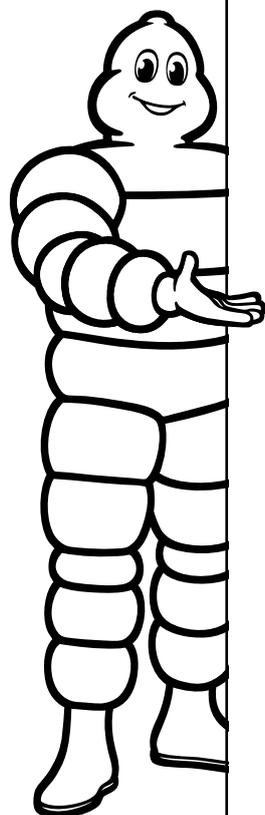




***RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL
2019***



SOMMAIRE



1 COMMUNIQUÉ DE PRESSE	3
Information presse	4
2 PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS	11
Résultats 1 ^{er} semestre 2019	12
3 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	68
3.1 Les marchés du pneumatique	70
3.2 Évolution des ventes	76
3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé	80
3.4 Commentaires sur le bilan consolidé	88
3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	93
3.6 Perspectives 2019	94
3.7 Parties liées	94
3.8 Gestion des risques	94
3.9 Chiffres clés	95
3.10 Données boursières	96
3.11 Faits marquants : premier semestre 2019	98
4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS	101
États financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2019	102
5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	127
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	128
6 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	129
Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel 2019	130

1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques

Activité et résultats du premier semestre 2019

Notations extra-financières – Premier semestre 2019

Faits marquants du premier semestre 2019

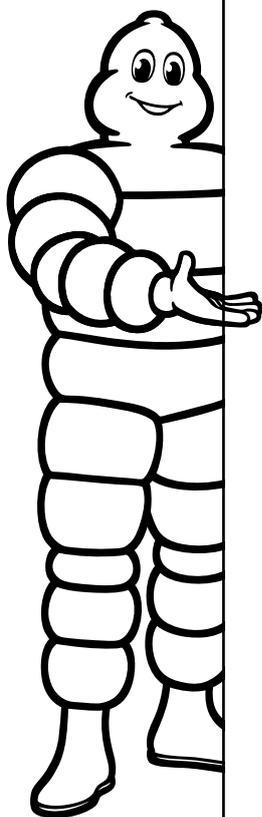
4

5

7

9

9



INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 25 juillet 2019

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

Information financière au 30 juin 2019

Dans un environnement plus difficile que prévu, hausse de 8 % du résultat opérationnel des secteurs à 1 438 millions €
Pilotage rigoureux du prix-mix et du plan de compétitivité
Contribution des acquisitions en ligne avec les attentes
Guidance confirmée dans un scénario marché revu à la baisse

- ▶ Dans des marchés plus faibles que prévu, Michelin affiche des volumes en retrait de 0,9 % avec notamment :
 - Maintien des positions du Groupe en Tourisme camionnette sur des marchés en retrait de 2 %, fortement affectés par le recul de la demande Première monte.
 - Stabilité des volumes Poids lourd dans un marché en recul de 1 %, bénéficiant du déploiement des offres de Services et Solutions.
 - Activité Minière toujours en croissance qui permet de compenser la baisse des volumes des activités Agricoles pénalisées par des marchés en fort recul.
- ▶ Effet net prix-mix/ matières premières de + 79 millions € grâce à un pilotage prix toujours rigoureux et à un enrichissement continu du mix.
- ▶ Gains de compétitivité nets d'inflation de 40 millions €.
- ▶ Contribution des acquisitions Fenner et Camso, à hauteur de 101 millions €, comme attendu.
- ▶ Acquisitions de Multistrada et Masternaut en ligne avec la stratégie de croissance du Groupe.

Florent Menegaux, Président, a déclaré : "Dans des marchés très perturbés, le Groupe démontre sa capacité à piloter ses prix et à déployer ses mesures de compétitivité afin de préserver ses marges. Il bénéficie par ailleurs de la forte contribution de

ses acquisitions récentes. Dans cet environnement économique toujours incertain, le Groupe poursuit ses efforts de compétitivité, le pilotage rigoureux de ses prix pour conserver son *leadership* sur les activités pneumatiques et assurer le déploiement de sa stratégie de croissance."

▶ Guidance confirmée :

En 2019, les marchés Tourisme camionnette devraient afficher un recul de 1 %, la légère croissance des marchés Remplacement (+ 1 %) ne compensant pas le fort recul des marchés Première monte (- 4,4 %). Les marchés Poids lourd devraient accentuer leur recul sur le deuxième semestre pour terminer l'année en retrait de 2 %. Les marchés Minier et Avion devraient rester en croissance compensant le fort recul des marchés Agricoles et de la demande Première monte sur les marchés Construction. L'impact Matières premières et des droits de douanes serait négatif d'environ 100 millions € sur l'année, comme prévu.

Dans ce scénario, Michelin confirme sa guidance pour 2019 avec une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel des secteurs supérieur à celui de 2018 hors effet de change, au-delà de la contribution additionnelle de Camso et Fenner estimée à 150 millions € et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieure à 1,45 milliard € ⁽¹⁾.

(1) Dont 150 millions dus à l'application de la norme IFRS 16.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019*	1 ^{er} semestre 2018 (Retraité)	1 ^{er} semestre 2018 (Publié)
Ventes	11 781		10 603
Résultat opérationnel des secteurs	1 438		1 327
Marge opérationnelle des secteurs	12,2 %	12,5 %	12,5 %
Automobile et distribution associée ⁽¹⁾	10,3 %	11,3 %	11,5 %
Transport routier et distribution associée ⁽¹⁾	8,9 %	8,1 %	7,0 %
Activités de spécialités et distribution associée ⁽¹⁾	19,3 %	22,7 %	22,0 %
Autres produits et charges opérationnels	(90)		23
Résultat opérationnel	1 348		1 350
Résultat net	844		917
Résultat net par action	4,74		5,12
EBITDA des secteurs	2 296		1 985
Investissements hors acquisitions	665		588
Endettement net	6 664		3 753
Ratio d'endettement net	54 %		33 %
Dettes sociales	3 976		3 904
Cash flow libre ⁽²⁾	(592)		(2 049)
Effectif inscrit ⁽³⁾	125 400		113 600

(1) Suite à l'acquisition de Camso et du regroupement des activités Hors-Route, réajustement à la marge du périmètre des secteurs.

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

(3) Fin de période.

* Incluant impact IFRS16.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

Tourisme camionnette

1 ^{er} semestre 2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI ⁽¹⁾	Europe hors Russie & CEI ⁽¹⁾	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 6 %	- 7 %	- 3 % ⁽²⁾		- 1 %	- 9 %	- 15 %	- 7 %
Remplacement	- 2 %	- 2 %	+ 4 %	- 0 %	- 4 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 1 %

2 ^e trimestre 2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI ⁽¹⁾	Europe hors Russie & CEI ⁽¹⁾	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 8 %	- 9 %	- 1 % ⁽²⁾		+ 3 %	- 11 %	- 18 %	- 8 %
Remplacement	- 2 %	- 3 %	+ 1 %	- 2 %	- 1 %	+ 4 %	+ 1 %	+ 1 %

(1) Y compris Turquie.

(2) Amérique du Nord et Amérique centrale.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme camionnette, Première monte et Remplacement, affiche une baisse de 2 % en unités au premier semestre 2019, fortement affecté par le recul de la demande Première monte (- 7 %).

/ Première monte

► En Europe de l'Ouest, la demande au premier semestre recule de 7 %. Elle reste marquée par l'impact de la mise en place des normes WLTP (essentiellement sur le premier trimestre) et la crise économique turque. Par ailleurs, le ralentissement de l'économie chinoise et les mesures protectionnistes américaines pèsent sur les exportations européennes. En Europe orientale, la demande Première monte poursuit sa croissance (+ 5 %).

► En Amérique du Nord et Amérique centrale, malgré un environnement économique favorable, la demande recule de 3 % sur le premier semestre, en raison d'une baisse de la demande domestique, semblant ainsi marquer un retournement du marché par rapport à un marché en hausse de 2 % sur le second semestre 2018.

► En Asie (hors Inde), la demande chute de 9 % à fin juin. En Chine, le marché s'effondre (- 15 %) dans la continuité du second semestre 2018 : déjà fortement pénalisée par la guerre commerciale avec les États-Unis, la demande Première monte subit un effet déstockage en amont de la mise en place anticipée de la norme China 6 dans certaines grandes villes. La demande dans le reste de l'Asie est stable, avec une légère progression sur le deuxième trimestre (+ 2 %) malgré un recul de la demande en Corée du Sud.

- ▶ En Amérique du Sud, malgré un deuxième trimestre en rebond (+ 3 %), les marchés sont en recul de 1 % sur le premier semestre 2019, fortement pénalisés par la crise économique en Argentine.
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en fort recul (- 15 %) sur le premier semestre 2019. La baisse de la demande domestique en Inde en raison de la dépréciation de la roupie et d'une baisse du crédit, ainsi que la crise iranienne pèsent particulièrement sur le marché de la Première monte dans cette région.

/ Remplacement

- ▶ En Europe, le marché recule globalement de 2 % par rapport au premier semestre 2018.
- ▶ En Europe de l'Ouest, la demande Remplacement est en retrait de 2 %, aussi bien sur le premier que sur le deuxième trimestre. Le marché demeure fortement pénalisé par la crise turque, et par un effet déstockage qui pèse sur le marché allemand. La demande en France (- 2 %) et en Espagne (- 3 %) reste sur une tendance baissière, en raison notamment d'un niveau élevé de stock dans la distribution. Dans cet environnement, le segment *All Season* poursuit sa croissance dynamique.
- ▶ En Europe orientale, la demande progresse de + 1 % : après un premier trimestre en retrait de 4 % en raison du recul de la demande en Russie, le deuxième trimestre est en progrès de 7 % grâce à un retour à la croissance du marché russe et au dynamisme de la demande en Ukraine sur l'ensemble du semestre.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché progresse de 4 % sur le premier semestre 2019, avec un fort ralentissement aux États-Unis sur le deuxième trimestre (+ 1 % vs + 8 % au premier trimestre).

Cette croissance est principalement tirée par le marché "hors pool" (+ 10 %) qui connaît une forte volatilité dans un contexte de guerre commerciale entre les États-Unis et leurs partenaires commerciaux, incitant la distribution à stocker des pneus entrée de gamme. La demande pour les pneus du marché "pool" est stable, en ligne avec l'évolution des kilomètres parcourus.

- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse de 2 % à fin juin. En Chine, le marché du Remplacement confirme son rebond avec une croissance de 4 % sur les six premiers mois de l'année, dont + 5 % sur le deuxième trimestre. Le reste de l'Asie croît de 1 % sur le premier semestre 2019, le retrait de la demande au Japon (- 2 %) étant compensé par le dynamisme des marchés sud-coréen (+ 8 %) et indonésien (+ 3 %).
- ▶ En Amérique centrale, le marché est stable sur les six premiers mois de 2019, avec un ralentissement de la demande sur le deuxième trimestre particulièrement marqué au Mexique (- 3 %), alors que les autres pays de la zone affichent une stabilité de leur marché sur l'ensemble de la période.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché est en baisse de 4 % sur les six premiers mois : après un premier trimestre en recul de 7 %, affecté par la crise argentine (- 22 %) et le retrait du marché brésilien (- 6 %), la région affiche un deuxième trimestre en légère décroissance (- 1 %) en raison de la stabilisation du marché au Brésil.
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, malgré un progrès de 1 % sur le premier semestre 2019, le marché du Remplacement marque un ralentissement par rapport au second semestre 2018, en raison notamment d'une moindre croissance en Inde (+ 4 %), alors que les marchés du Moyen-Orient sont en fort recul (- 3 %) dans un contexte géopolitique toujours plus tendu.

Poids lourd (radial & bias)

1 ^{er} semestre 2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI ⁽¹⁾	Europe hors Russie & CEI ⁽¹⁾	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 4 %	- 4 %	+ 9 %	- 40 %	+ 32 %	- 0 %	+ 9 %	+ 2 %
Remplacement	- 1 %	- 1 %	- 10 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 1 %	- 2 %

2 ^e trimestre 2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI ⁽¹⁾	Europe hors Russie & CEI ⁽¹⁾	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 7 %	- 8 %	+ 6 %	- 68 %	+ 32 %	- 2 %	+ 8 %	+ 0 %
Remplacement	+ 2 %	+ 3 %	- 12 %	- 1 %	- 3 %	- 4 %	- 1 %	- 4 %

(1) Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Poids lourd neufs, Première monte et Remplacement, est en retrait de 1 % en unités à fin juin 2019, en raison d'un fort ralentissement de la demande Remplacement (- 2 %), alors que la demande Première monte continue de croître sur le semestre (+ 2 %).

/ Première monte

- ▶ En Europe de l'Ouest (- 4 %), après un premier trimestre en retrait de 1 % essentiellement dû à la crise turque et au recul des marchés espagnol et britannique, la baisse de la demande Première monte s'intensifie sur le deuxième trimestre (- 8 %) avec une forte chute de la demande en Allemagne (- 19 %) et le retournement du marché français qui passe de + 6 % sur le premier trimestre à - 2 % sur le deuxième trimestre. En Europe orientale (- 4 %), après un premier trimestre en forte baisse (- 11 %), le marché se stabilise sur le deuxième trimestre (+ 1 %).

- ▶ En Amérique du Nord, sur des bases de comparaison très élevées (+ 16 % sur le premier semestre 2018) et dans un environnement économique encore dynamique, le marché affiche une croissance de 9 % sur le premier semestre 2019, avec un deuxième trimestre en ralentissement à + 6 % par rapport à un premier trimestre à + 12 %.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande est stable à fin juin 2019. Après une croissance de 2 % sur le premier trimestre portée par la demande en Chine (+ 1 %), au Japon (+ 2 %) et en Indonésie (+ 6 %), le marché se retourne sur le deuxième trimestre (- 2 %) : alors que le marché japonais poursuit sa croissance (+ 3 %), le marché chinois recule de 2 % et la demande indonésienne chute de 17 %.
- ▶ En Amérique centrale, recul du marché mexicain (- 40 %).
- ▶ En Amérique du Sud, le marché progresse de 32 % porté par la poursuite de la croissance du marché brésilien (+ 34 %).
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché progresse de 9 %, porté par la demande indienne (+ 12 %), alors que le marché au Moyen-Orient souffre des conflits toujours plus tendus.

/ Remplacement

- ▶ En Europe de l'Ouest, la demande Remplacement affiche un retrait de 1 % sur le premier semestre. Le premier trimestre a été particulièrement pénalisé par des bases de comparaison défavorables (anticipations d'achats sur le premier trimestre 2018 avant la mise en place de mesures antidumping sur les pneus chinois en mai), et par la crise turque. Bien que toujours affectée par cette crise, la demande croît de 3 % sur le deuxième trimestre bénéficiant de bases de comparaison plus favorables et d'une activité de fret toujours bien orientée.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché est en fort recul (- 10 %), avec une accélération de cette tendance au deuxième trimestre (- 12 %). Malgré une activité du fret dynamique, la demande Remplacement est pénalisée par la forte croissance de la demande Première monte aux États-Unis depuis plus d'un an, et par un déstockage massif des pneus importés d'Asie entre fin 2018 et début 2019, avant la mise en place de droits de douane mi-février.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) sont en retrait de 2 % sur le semestre. En Chine, la demande recule de 2 % sur le semestre avec une forte baisse sur le deuxième trimestre (- 5 %) dans un contexte économique particulièrement incertain. En Asie du Sud-Est (- 1 %), après un premier trimestre en croissance de 1 %, la demande recule de 3 % sur le second trimestre, en raison du retournement des marchés indonésien et malaisien (- 10 %), alors que le Japon et la Corée du Sud affichent une faible croissance de 1 % sur les six premiers mois.
- ▶ En Amérique centrale, la demande est en baisse de 2 %, avec un marché en recul de 4 % au Mexique.

- ▶ En Amérique du Sud, le marché est en retrait de 2 % : alors que la demande est stable au Brésil, le marché sud-américain est pénalisé par la crise argentine (- 12 %) et le retournement du marché colombien (- 7 % au deuxième trimestre vs + 17 % au premier trimestre).
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en baisse de 1 %, traduisant un ralentissement de la demande en Inde, alors que le reste de la zone est pénalisé par un environnement économique et géopolitique instable.

Pneumatiques de spécialités

- ▶ **Mines** : Le marché des pneumatiques pour les mines affiche toujours une solide demande de la part des compagnies minières (cuivre, acier, charbon...).
- ▶ **Agricole et construction** : Sur le segment Agricole, les marchés de premier équipement reculent en Europe sous l'effet de la crise turque et en Amérique du Sud après les changements de normes réglementaires début 2019. La demande en Remplacement subit également la baisse en Turquie, recule fortement en Amérique du Nord (inondations et retrait des revenus agricoles) et plus récemment en Italie. Le segment Infrastructure, en progrès sur le semestre, donne des signes de ralentissement après 2,5 ans de hausse et un niveau record en 2018.
- ▶ **Deux-roues** : Les marchés deux-roues poursuivent leur croissance 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** : Dans un contexte de hausse continue du trafic passager, légèrement ralenti en Chine et en Inde, le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, toujours accentuée pour le segment Radial.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2019

Ventes

Sur les six premiers mois de l'année 2019, les ventes ressortent à 11 781 millions €, en hausse de 11 % par rapport à la même période de 2018, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ des volumes en retrait (- 0,9 %), en raison principalement d'une forte baisse de la demande de pneumatiques à la Première monte Tourisme camionnette, mais également d'un ralentissement des marchés de Remplacement, aussi bien en Tourisme qu'en Poids lourd, alors que la forte croissance dans les activités minières est compensée par le retournement des marchés agricoles ;
- ▶ l'effet prix-mix très positif de 1,7 % (+ 2,0 % sur le premier trimestre, + 1,4 % sur le deuxième trimestre) : l'effet prix (+ 93 millions €) résulte d'une politique de prix rigoureuse dans un environnement rendu plus concurrentiel du fait du ralentissement des marchés ; l'effet mix (+ 83 millions €) reflète le succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN et le rebond des activités minières, ainsi que l'effet favorable des performances relatives des activités de Première monte et de Remplacement ;
- ▶ l'impact positif (+ 1,9 %) des parités de change, qui résulte principalement du renforcement du dollar américain par rapport à l'euro, cet effet étant atténué par l'impact négatif de certaines devises, telles le rouble russe, le peso argentin, la livre turque, ou encore le réal brésilien ;

- ▶ l'écart significativement favorable de périmètre (+ 8,5 %) qui reflète la très bonne performance de Fenner et Camso, sociétés acquises en 2018 pour permettre au Groupe d'accélérer son développement dans les activités pneumatiques et de matériaux de haute technologie.

Résultats

Le résultat opérationnel des secteurs s'établit à 1 438 millions €, soit 12,2 % des ventes, contre 1 327 millions € et 12,5 % au premier semestre 2018.

Le résultat opérationnel des secteurs s'explique par :

- ▶ un effet périmètre de + 101 millions € suite à la consolidation de Fenner, de Camso et de la déconsolidation de TCI ;
- ▶ un effet volume de - 49 millions € reflétant le recul des volumes de 0,9 % et une sous-absorption des frais fixes de 15 millions € ;
- ▶ un fort effet prix-mix de + 176 millions € notamment suite au pilotage rigoureux des prix, qui compense un effet matière y compris les droits de douane négatif de - 97 millions €.

L'inflation sur les coûts s'élève à - 97 millions €, plus que compensée par des gains de compétitivité à hauteur de 137 millions €. Les amortissements augmentent de 43 millions € et les frais de démarrage de 31 millions €. L'effet "autre" s'élève à - 20 millions €. Enfin, le résultat bénéficie de l'effet favorable des variations de change de + 34 millions €.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 90 millions €, correspondant pour moitié à l'amortissement des incorporels acquis dans le cadre de regroupement d'entreprise pour - 45 millions €.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 844 millions €.

Position financière nette

Au 30 juin 2019, le *cash flow* libre est de - 592 millions €, en progression de 1 457 millions € due à l'impact sur le premier semestre 2018 des acquisitions de Fenner et A.T.U. ainsi que de la création de la coentreprise TBC avec Sumitomo Corporation. Au 30 juin 2019, le Groupe affiche un ratio d'endettement net de 54 %, correspondant à un endettement financier net de 6 664 millions €, en hausse de 2 608 millions € par rapport au 31 décembre 2018 (retraité)⁽¹⁾, dont 815 millions € suite à l'application des normes IFRS 16, 665 millions € correspondant au versement des dividendes et 592 millions € de *cash flow* libre négatif du premier semestre 2019.

Information sectorielle

(en millions €)	Ventes			Résultat opérationnel des secteurs			Marge opérationnelle des secteurs		
	S1 2019	S1 2018 (Retraité) ^(*)	S1 2018 (Publié)	S1 2019	S1 2018 (Retraité)	S1 2018 (Publié)	S1 2019	S1 2018 (Retraité)	S1 2018 (Publié)
Automobile et distribution associée	5 658	5 603	5 607	585	635	646	10,3 %	11,3 %	11,5 %
Transport routier et distribution associée	3 144	3 046	2 782	279	248	195	8,9 %	8,1 %	7,0 %
Activités de spécialités et distribution associée	2 979	1 954	2 214	574	444	486	19,3 %	22,7 %	22,0 %
GROUPE	11 781	10 603	10 603	1 438	1 327	1 327	12,2 %	12,5 %	12,5 %

(*) Suite à l'acquisition de Camso et du regroupement des activités Hors-Route, réajustement à la marge du périmètre des secteurs.

/ Automobile et distribution associée

Les ventes du secteur Automobile et distribution associée s'élèvent à 5 658 millions €, contre 5 603 millions € au premier semestre 2018, soit une hausse de 1 %.

Le résultat opérationnel du secteur s'est ainsi établi à 585 millions € soit 10,3 % des ventes, contre 635 millions € et 11,3 % en 2018.

Cette évolution du résultat opérationnel du secteur est liée principalement à un effet volume défavorable en ligne avec le recul de 2 % des marchés Tourisme camionnette, à une sous-absorption des frais fixes et à un effet matière défavorable suite à la hausse du prix du butadiène fin 2018. Ces effets sont partiellement compensés par l'effet prix-mix positif reflétant un pilotage prix rigoureux et la part croissante des pneus 18 pouces et plus dans les ventes du Groupe. Par ailleurs, la consolidation de Multistrada et les coûts de démarrage de l'usine de León ont eu un effet dilutif de 0,5 point sur la marge opérationnelle.

/ Transport routier et distribution associée

Les ventes du secteur Transport routier et distribution associée s'élèvent à 3 144 millions €, en hausse de 3,2 % par rapport à 3 046 millions € au premier semestre 2018.

Le résultat opérationnel du secteur s'élève à 279 millions €, représentant 8,9 % des ventes, à comparer à 248 millions € et 8,1 % des ventes au premier semestre 2018. L'amélioration de la marge opérationnelle se confirme. La progression du résultat opérationnel du secteur s'explique par une stabilité des volumes dans un marché

en recul de 1 %, une croissance des activités Services et Solutions et un effet prix-mix robuste. Ces effets ont été en partie atténués par une augmentation des droits de douanes de 20 millions € de façon temporaire en attendant la mise en place de nouveaux flux logistiques. De plus, le semestre a vu le succès confirmé de l'offre mondiale *All Season* MICHELIN Agilis Cross Climate pour les camionnettes et véhicules utilitaires, ainsi que le développement des activités de Services et Solutions qui, avec l'acquisition de Masternaut en Europe, ont désormais plus d'1 million de véhicules sous contrat.

/ Activités de spécialités et distribution associée

Les ventes du secteur des Activités de spécialités et distribution associée s'élèvent à 2 979 millions €, à comparer à 1 954 millions € à fin juin 2018, soit une croissance de + 52,5 %.

Le résultat opérationnel du secteur atteint 574 millions € soit 19,3 % des ventes, contre 444 millions € et 22,7 % au premier semestre 2018.

La hausse du résultat opérationnel du secteur s'explique en premier lieu par l'intégration de Fenner et Camso dont les résultats sont en ligne avec les attendus. La consolidation de ces deux entités a un effet dilutif sur la marge opérationnelle du SR3 de 7 points.

À isopérimètre la marge opérationnelle est de 23 % contre 22,7 % au premier semestre 2018. Cette amélioration provient d'un effet volume de 1 %, la très bonne performance de l'activité Minière étant compensée partiellement par le recul des volumes de l'activité Agricole suite au retournement des marchés. Elle provient également d'un fort effet prix, avec notamment une priorité donnée à la rentabilité pour la Première monte Agricole.

(1) Au 31 décembre 2018, le bilan consolidé du Groupe ne comprenait pas le bilan d'ouverture de Camso. Le prix d'acquisition avait été présenté en écart préliminaire d'acquisition dans le goodwill. Suite à la consolidation de Camso au premier semestre, le bilan d'ouverture a été retraité.

NOTATIONS EXTRA-FINANCIÈRES – PREMIER SEMESTRE 2019

Au cours du premier semestre 2019, Michelin a été reconnu pour sa démarche de développement et mobilité durables à travers des notations extra-financières :

ISS OEKOM – Michelin est parmi les entreprises leaders du secteur industriel, sur 66 entreprises, en matière de performance ESG et obtient le statut “Prime” (*ISS-oekom Corpo Rating ; 2019-07-05*).

Achats Responsables – En juin 2019, Michelin a reçu le label “Relations Fournisseurs et Achats Responsables”. À ce jour, Michelin est la seule entreprise à être reconnue par le label sur un périmètre mondial. En parallèle, en mai 2019, Michelin s’est vu remettre une attestation de maturité de ses pratiques d’achats au regard de la nouvelle norme internationale ISO 20400 “Achats responsables”.

Ces notations saluent l’engagement constant de Michelin en faveur de la mobilité et du développement durables.

Diversité – En 2019, afin de lutter contre les inégalités de salaires entre les hommes et les femmes en France, le Secrétariat d’État à l’égalité femmes-hommes et le Ministère du Travail ont mis en place l’index de l’égalité femmes-hommes. Avec une note de 94/100 attribuée à Michelin France, il ressort de cet index un premier bilan très positif du plan engagé par l’entreprise concernant l’égalité professionnelle entre les femmes et les hommes.

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2019

- ▶ Michelin présente au Salon de Genève ses deux derniers-nés de la famille MICHELIN Pilot Sport : les pneus MICHELIN Pilot Sport 4 SUV et MICHELIN Pilot Sport Cup2 R (5 mars 2019).
- ▶ Michelin élu “Manufacturier pneumatique de l’année” à l’occasion de la *Tire Technology Expo 2019*, en Allemagne, notamment pour ses initiatives environnementales, ses innovations produits, et son travail mené sur la performance des pneus usés (8 mars 2019).
- ▶ Faurecia et Michelin s’allient pour créer un futur leader mondial de la mobilité hydrogène (11 mars 2019).
- ▶ Lancement du nouveau pneu moto MICHELIN Anakee Adventure sur un marché des plus dynamiques, concurrentiels et innovants (21 mars 2019).
- ▶ Journée investisseurs à Almería et annonce de la mise en place d’un plan de rachat d’actions à hauteur de 500 millions € entre 2019 et 2023 (4 avril 2019).
- ▶ Michelin élargit sa gamme de pneus poids lourds X Multi, destinée au transport régional. Un nouveau pneu pour essieu moteur, le X Multi HD D, et un nouveau pneu pour remorques basses, le X Multi T2 (3 mai 2019).
- ▶ Gulf Air choisit MICHELIN comme fournisseur exclusif de pneus, équipant ainsi la totalité de sa flotte du pneu MICHELIN Air X (3 mai 2019).
- ▶ Michelin annonce l’acquisition de Masternaut, un acteur majeur de la télématique en Europe et accélère ainsi le déploiement de ses offres télématiques dans la région (16 mai 2019).
- ▶ Florent Menegaux, Gérant Commandité, est devenu Président de la Gérance à l’issue de l’Assemblée générale mixte des actionnaires (17 mai 2019).
- ▶ Michelin s’engage à hauteur de 22,8 % dans un partenariat public-privé unique en son genre. La société ainsi créée, Himpulsion, aura pour objectif de favoriser la mobilité à l’hydrogène renouvelable dans la région Auvergne-Rhône-Alpes (20 mai 2019).
- ▶ Première édition du guide MICHELIN Californie référençant 90 restaurants étoilés (4 juin 2019).
- ▶ Michelin et General Motors ont présenté le prototype Uptis (*Unique Puncture-proof Tire System*), une nouvelle génération de pneus sans air comprimé pour les voitures lors du sommet “Movin’On” (4 juin 2019).
- ▶ *World Endurance Championship 2019 – 24 Heures du Mans 2019* : le doublé Toyota Gazoo Racing offre la 22^e victoire consécutive à Michelin (17 juin 2019).
- ▶ Le pneu MICHELIN Pilot Sport 4S* choisi par BMW pour équiper les nouvelles BMW X3 M et X4 M (18 juin 2019).
- ▶ Michelin et Safran annoncent le succès des essais en vol du premier pneu d’avion connecté sur un Falcon 2000S de Dassault Aviation (19 juin 2019).
- ▶ Après une acquisition de 87,59 % de PT Multistrada Arah Sarana TBK, acteur majeur de l’industrie pneumatique en Indonésie (8 mars 2019), le Groupe a lancé une offre publique d’achat (16 avril 2019). Michelin détient désormais 12,05 % supplémentaire du capital, soit 99,64 % de Multistrada (19 juin 2019).
- ▶ La démarche MICHELIN LONG LASTING PERFORMANCE, reconnue par le Parlement européen qui a voté l’introduction de tests sur pneus usés dès 2022, est présentée à Vienne pour son intérêt en matière de sécurité, d’économie et d’environnement (1^{er} juillet 2019).

La liste complète des faits marquants du premier semestre 2019 est disponible sur le site Internet du Groupe : <https://www.michelin.com/>

Présentation et conférence téléphonique

Les résultats au 30 juin 2019 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (jeudi 25 juillet 2019) à 18 h 30, heure de Paris.

Webcast

La présentation sera diffusée en direct sur le site Internet : <https://www.michelin.com/finance/>

Conférence téléphonique

Veillez composer à partir de 18 h 20 l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France : 01 70 71 01 59 (en français) code PIN : 33918850#
- ▶ Depuis la France : +33 (01) 72 72 74 03 (en anglais) code PIN : 43603957#
- ▶ Depuis le Royaume-Uni : +44 (0) 207 194 3759 (en anglais) code PIN : 43603957#
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord : (+1) 646 722 4916 (en anglais) code PIN : 43603957#
- ▶ Depuis le reste du monde : +44 (0) 207 194 3759 (en anglais) code PIN : 43603957#

La présentation de l'information financière au 30 juin 2019 (communiqué de presse, présentation, rapport financier) peut être consultée sur le site <https://www.michelin.com/>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence.

Calendrier

Information trimestrielle au 30 septembre 2019 : jeudi 24 octobre 2019 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

Humbert de Feydeau

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

Pierre Hassairi

+33 (0) 4 73 32 95 27
+33 (0) 6 84 32 90 81 (mobile)
pierre.hassairi@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

Clémence Rodriguez

+33 (0) 4 73 98 59 25
clemence.daturi-rodriquez@michelin.com

Avertissement

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

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

2

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

RÉSULTATS 1^{ER} SEMESTRE 2019

ROS S1 2019 en progrès de 8% à 1 438 M€

Guidance 2019 confirmée

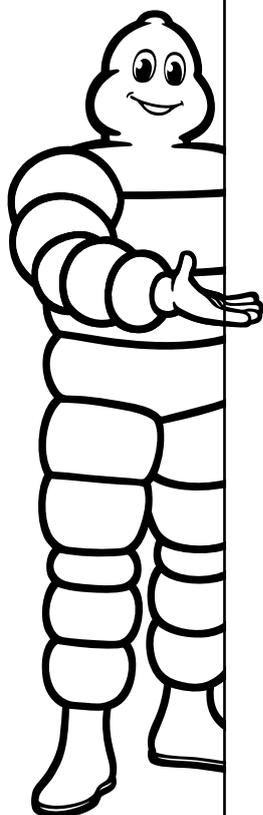
Annexes

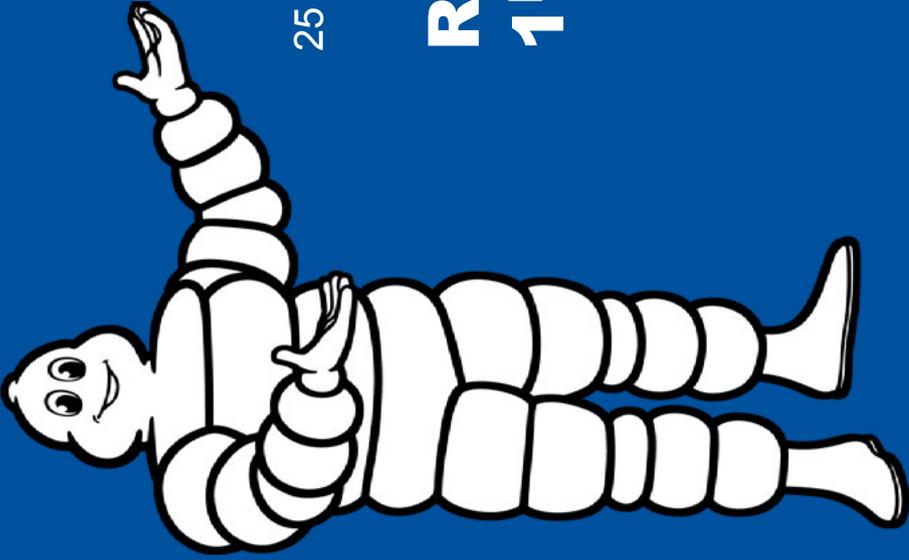
12

17

32

38





25 JUILLET 2019

**RÉSULTATS
1^{ER} SEMESTRE 2019**



MICHELIN
www.michelin.com

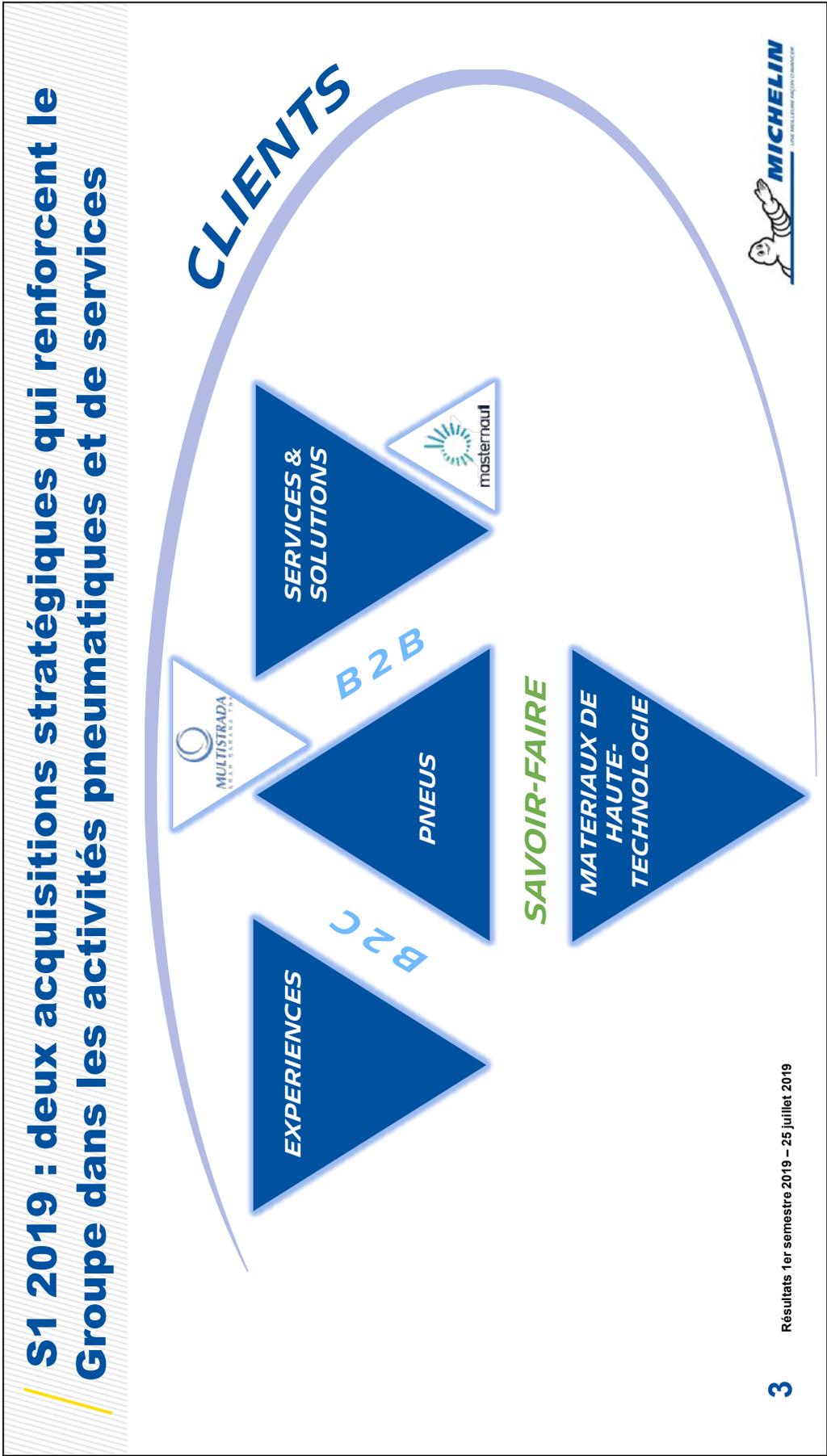
Dans un environnement difficile, hausse du ROS de 8% à 1 438 M€, portée par un prix mix solide, le plan de compétitivité et les acquisitions

- Dans des marchés plus faibles que prévu, Michelin affiche des volumes en retrait de 0,9%, avec notamment :
 - Maintien des positions du Groupe en Tourisme camionnette sur des marchés en retrait de 2 %, fortement affectés par le recul de la demande Première monte.
 - Stabilité des volumes Poids lourd dans un marché en recul de 1 %, bénéficiant du déploiement des offres de Services et Solutions.
 - Activité Minière toujours en croissance qui permet de compenser la baisse des volumes des activités Agricoles pénalisées par des marchés en fort recul.
- Un effet net Prix-mix / Matières premières positif de 79 M€ grâce à un pilotage prix toujours rigoureux et un enrichissement continu du mix
- Des gains de compétitivité nets d'inflation de 40 M€
- Contribution de Fenner et Camso, à hauteur de 101 M€, comme attendu
- Acquisitions de Multistrada et Masternaut, en ligne avec la stratégie de croissance du Groupe
- Le Groupe réajuste son scénario de marchés 2019 à la baisse et confirme sa guidance dans ce contexte.



Résultats 1^{er} semestre 2019 – 25 juillet 2019

2



L'intérêt économique et environnemental de la performance dans la durée des pneus Michelin reconnu

- En offrant à ses clients des pneus performants jusqu'au témoin d'usure à 1,6mm

Michelin améliore l'empreinte environnementale de l'industrie du pneu

en évitant le gaspillage de matière première

en réduisant les rejets de CO₂



Michelin améliore le pouvoir d'achat des consommateurs

en réduisant la fréquence de changement des pneus

en réduisant la consommation de carburant avec des pneus usés*

* Jusqu'à -20% de résistance au roulement

- Cette démarche de Michelin est soutenue par:

- Les professionnels du secteur automobile
- Le Parlement Européen

2019

Le Parlement Européen a voté pour l'entrée en vigueur de tests sur pneus usés

2022

La performance dans la durée sera en Europe un prérequis pour tous les pneus



4

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019

Uptis : le concept *airless*, étape indispensable vers plus de mobilité durable

ADAPTÉ AUX NOUVELLES FORMES DE MOBILITÉ C.A.S.E
(Connected, Autonomous, Shared, Electric)

- De l'ambition à l'action -

TECHNOLOGIE AIRLESS « INCREVABLE »

Co-développé avec General Motors

Pour tous
Économie de matière et réduction du gaspillage

Pour les propriétaires de flottes et professionnels
Optimisation de la productivité

Pour les automobilistes
Plus de sérénité lors des trajets



25 juillet 2019

Résultats 1^{er} semestre 2019

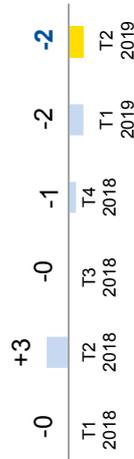
ROS S1 2019 en progrès
de 8% à 1 438 M€



Marchés S1 2019 : chute du marché TC OE, marchés PL en retrait, croissance contrastée des marchés de Spécialités



TC S1 2019 : - 2%



- OE : baisse de 7% de la demande mondiale (-8% sur T2), en particulier en Chine et en Europe
- RT : baisse de la demande en Europe et ralentissement de la croissance en Amérique du Nord
- Retour à la croissance du marché RT chinois

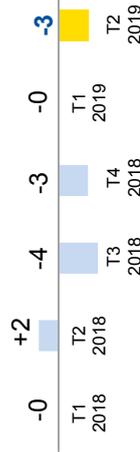
Source : Michelin



Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



PL S1 2019 : -1%



- OE : demande toujours dynamique en Amérique du Nord, mais en ralentissement sur le T2, marché en retrait en Europe
- RT : fort recul de la demande dans les Amériques, dans une moindre mesure en Europe et en Chine



SPÉCIALITÉS* : ~ +2%

* Estimation 2019 année pleine

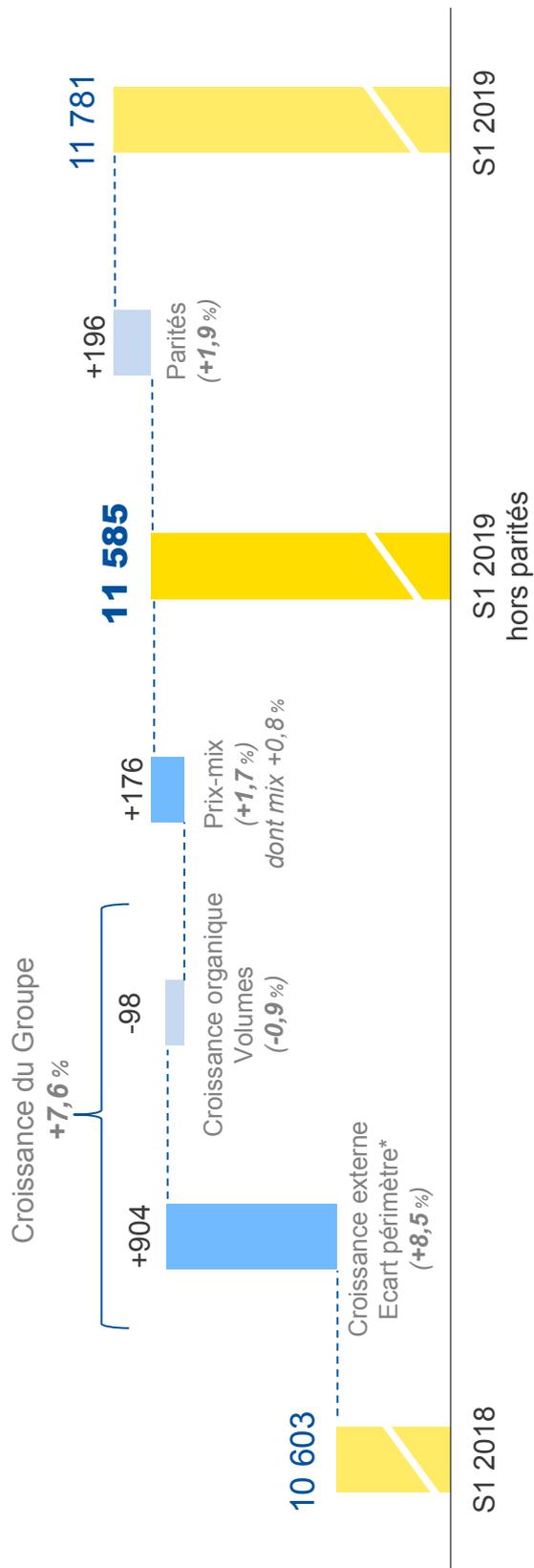
- Minier : demande soutenue (+4% / +5%) en ligne avec la consommation réelle de pneumatiques
- Hors la route : retournement du marché Agro et ralentissement de la demande OE Infrastructure
- 2 Roues *Commuting* et Avion en croissance



MICHELIN
 UNE MEILLEURE FAÇON D'AVANCER

Ventes en hausse de 11%, portées par les acquisitions, un pilotage prix rigoureux et l'amélioration continue du mix

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



* Fenner, Camso, Multistrada, Tablet et déconsolidation du réseau de distribution TCi

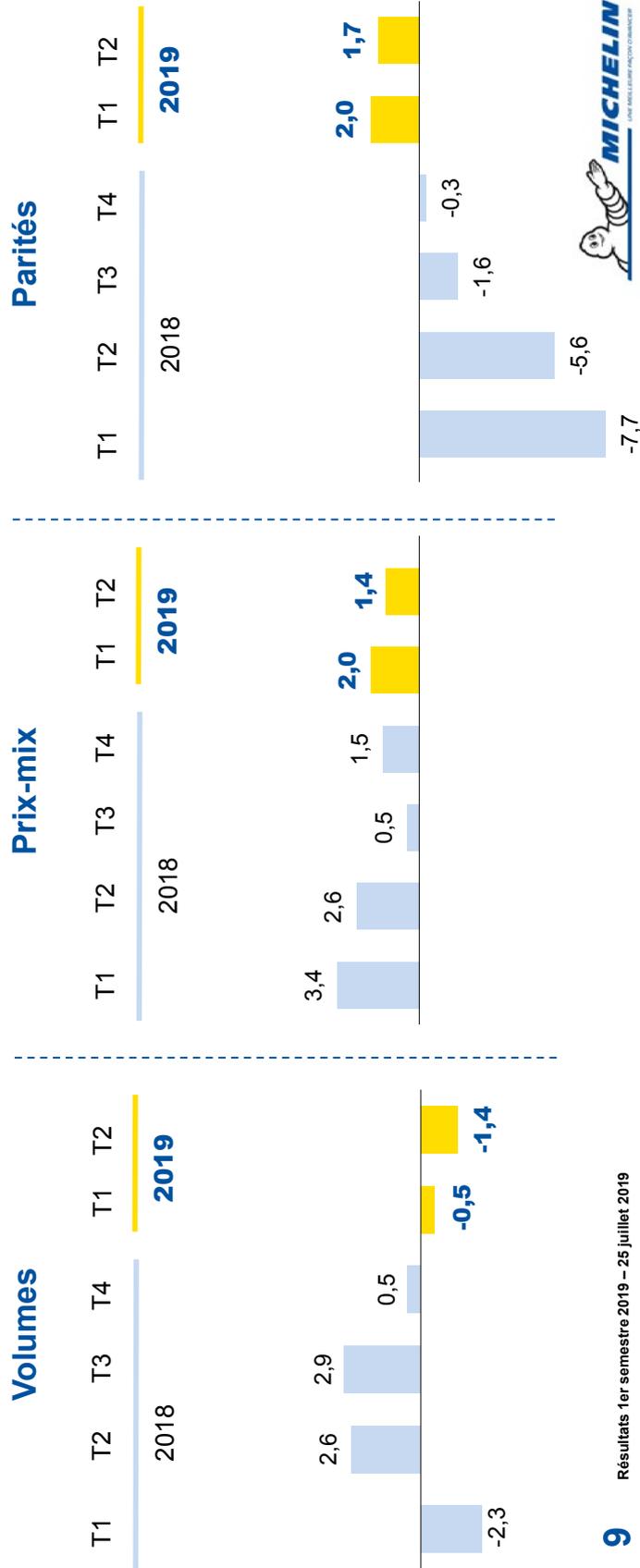
8

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



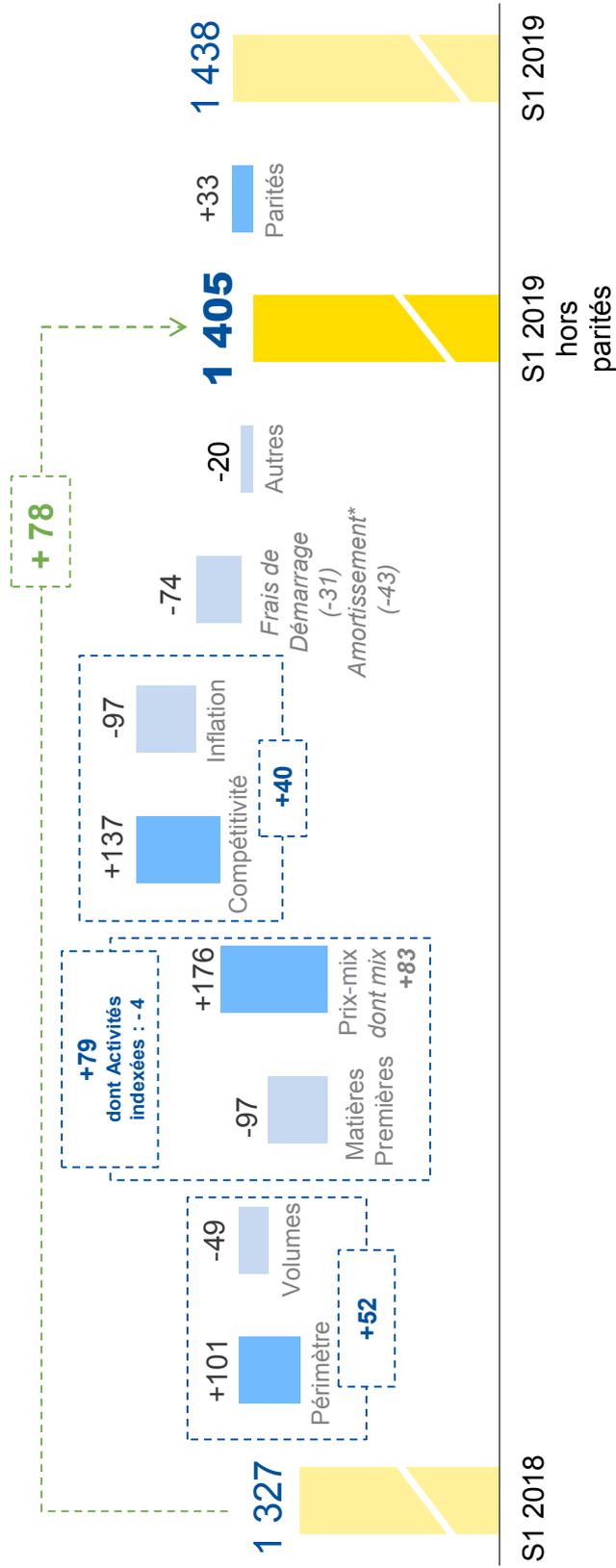
T2 : dans des marchés en baisse pesant sur les volumes, priorité donnée à la rentabilité avec un prix-mix robuste

▲ Variations trimestrielles (en %)



ROS en progrès de 78 M€, résultant des effets combinés des acquisitions, du prix-mix robuste et du plan de compétitivité

▲ Variation annuelle du ROS (en millions €)



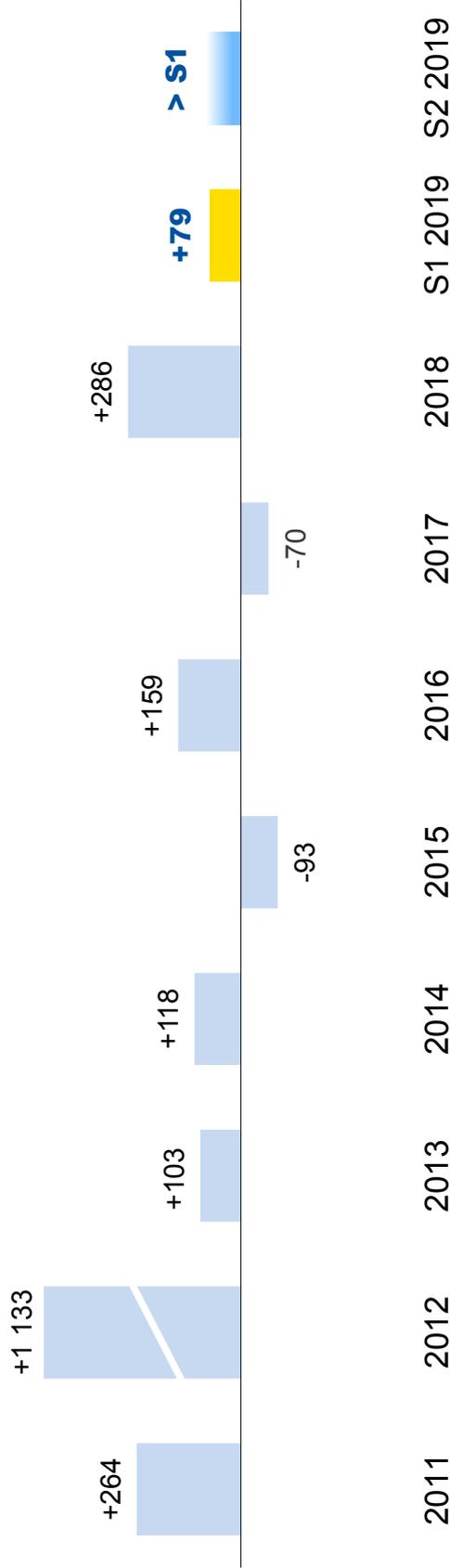
* Amortissements hors IFRS16

10 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



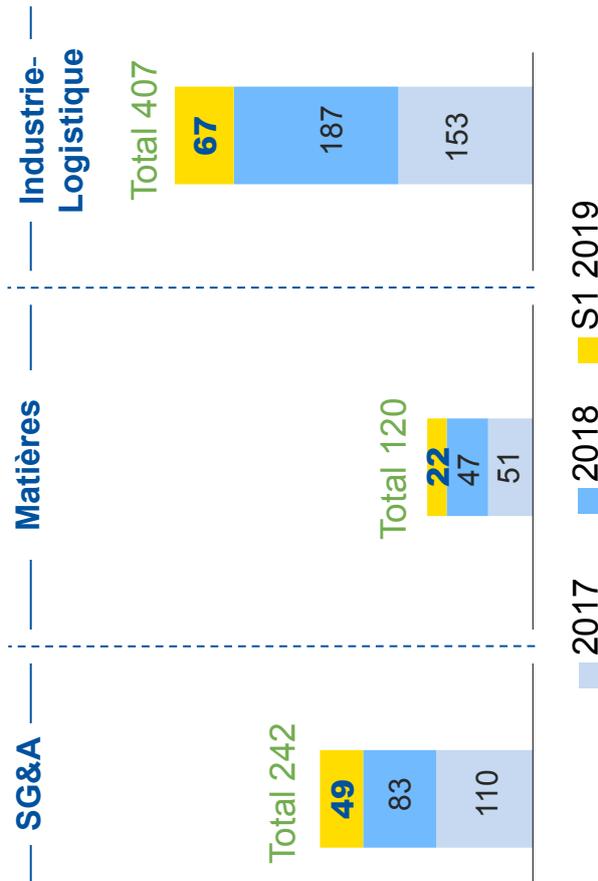
Capacité du Groupe à protéger ses marges dans un environnement de marché fortement concurrentiel

▲ Effet net Prix-mix / Matières premières
 (en millions €)

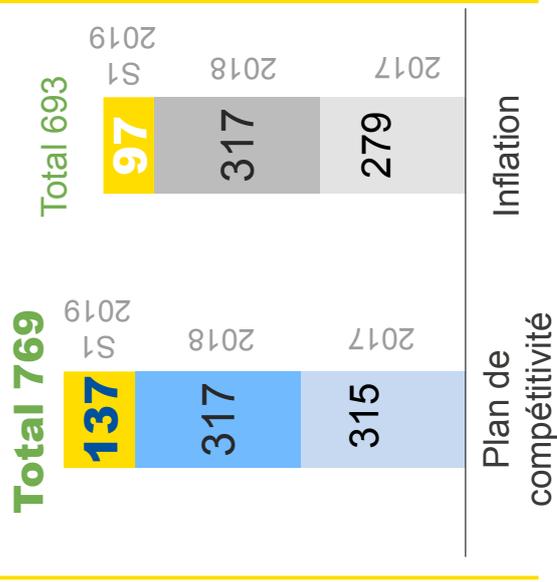


Plan de compétitivité 2017-2020 : levier de rentabilité dans un environnement incertain avec 40 M€ d'économies nettes sur 6 mois

▲ Gains cumulés de 769 M€ à fin juin 2019*



Effet net
 2017/2018/S1 2019
+76 M€



* avant inflation et y compris coûts évités

12 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Auto : l'impact négatif de la baisse des volumes est partiellement compensé par l'enrichissement du mix et un pilotage des prix robuste

	S1 2019	S1 2018 retraité	Variation	S1 2018 publié
(en millions €)				
SR1 ventes	5 658	5 603	+1,0%	5 607
Résultat opérationnel*	585	635	-7,9%	646
Marge opérationnelle*	10,3%	11,3%	-1,0 pt	11,5%
Marge opérationnelle iso périmètre	10,5%	11,3%	-0,8 pt	



* des secteurs

- Maintien des positions dans un marché en recul de 2%, affecté par la baisse de 7% de la demande OE
 - la baisse de la demande entraîne une sous-absorption de frais fixes, y compris *ramp-up* de l'usine de Leon (Mexique), pour environ 0,5pt
 - activité particulièrement pénalisée par la hausse du butadiène du S2 2018
 - restructuration du réseau NTW en ligne avec les plans de marche, ayant entraîné une baisse de ses stocks sur le 1^{er} semestre 2019
- Hausse du poids du 18''+ dans les ventes (41% sur le S1 vs. 39% en 2018), avec notamment le succès du MICHELIN Pilot Sport⁴ SUV



Michelin relève les défis du véhicule électrique

Augmenter l'autonomie
 le défi majeur des véhicules électriques

**Réduire le bruit dans
 l'habitacle**

Supporter le couple

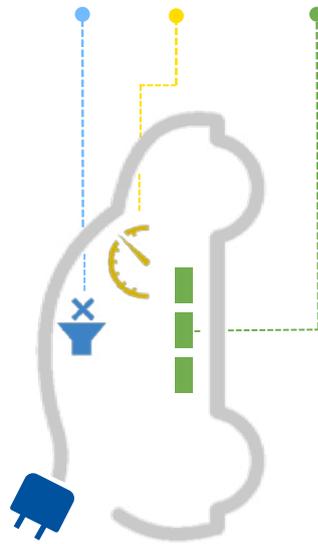
**Supporter le poids
 des batteries**

En diminuant la résistance au roulement, par le choix des matériaux, et la prise au vent, par le design des pneus - slimline

En utilisant la technologie Acoustic et en adaptant le design des sculptures

En améliorant la rigidité de la sculpture et le frottement dans la zone de contact

En concevant des pneus ou la surcharge et la diminution de la résistance au roulement sont compatibles



Véhicules électriques particuliers et professionnels

- Renault Zoé – MICHELIN Energy E-V
- Tesla, en position de leader – MICHELIN Pilot Sport
- Renault Kangoo Z.E. et Z.E.H2 – MICHELIN Energy Saver
- GM Bolt / Volt...

Région Asie

- Homologation chez de nombreux OEMs Chinois *
- Partenariat avec Hyundai sur sa gamme électrique

Compétition

- Formula E – MICHELIN Pilot Sport

* Xiaopeng, WM Motors, Human Horizons, Iconiq, SAIC, BAIC, Guangzhou Autos, FAW



Transport routier : progression continue de la rentabilité portée par un prix-mix solide et le succès des offres Michelin

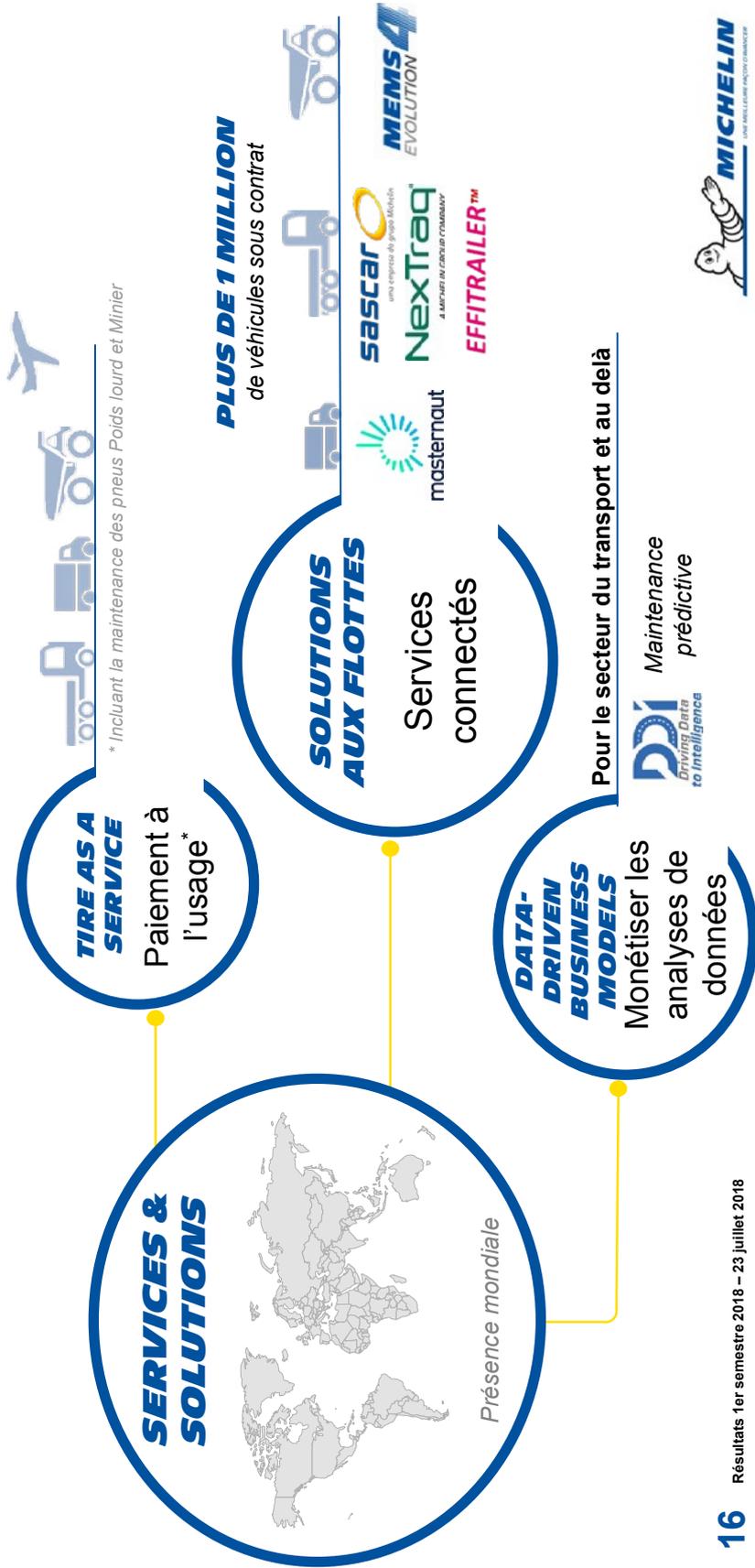
(en millions €)	S1 2019	S1 2018 retraité	Variation	S1 2018 publié
SR2 ventes	3 144	3 046	+3,2 %	2 782
Résultat opérationnel*	279	248	+12,5 %	195
Marge opérationnelle*	8,9 %	8,1 %	+0,8 pt	7,0 %



* des secteurs

- Stabilité des volumes dans un marché en retrait de 1%
- Confirmation de l'amélioration de la marge opérationnelle grâce à un pilotage prix rigoureux
- Succès des offres de Services et Solutions et accélération de leur déploiement en Europe avec l'acquisition de Masternaut : plus de 1 million de véhicules sous contrat dans le monde
- Succès confirmé de l'offre mondiale A// Season MICHELIN Agilis CrossClimate
- Impact temporaire des droits de douane entre la Chine et les USA : 20 M€ à fin juin, 30 M€ sur l'année 2019

Services & Solutions : une offre riche et adaptée aux besoins des clients, en forte croissance



16 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

Spécialités : poursuite de la croissance du Minier, et priorité donnée à la rentabilité dans toutes les activités

(en millions €)	S1 2019	S1 2018 retraité	Variation	S1 2018 publié
SR3 ventes	2 979	1 954	+52,5 %	2 214
Résultat opérationnel*	574	444	+29,3 %	486
Marge opérationnelle*	19,3 %	22,7 %	-3,4 pt	22,0 %
Marge opérationnelle iso périmètre	23,0 %	22,7 %	+0,3 pt	

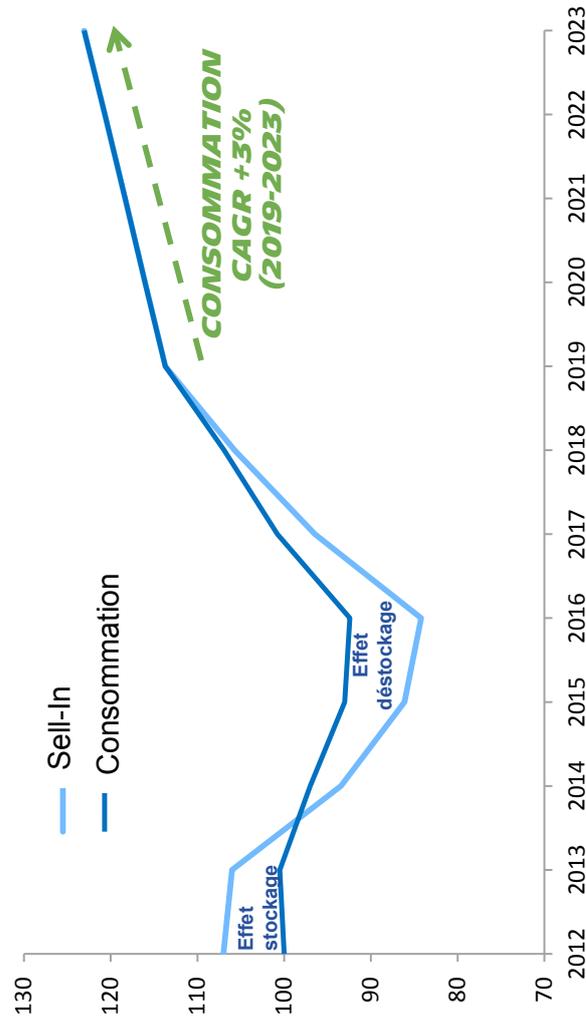


* des secteurs

- Prix-mix robuste dans toutes les divisions
- Volumes de pneus en croissance de 1%, avec :
 - forte croissance et gain de parts de marché des activités Minières
 - activités Hors la route fortement pénalisées par le retournement des marchés Agro ; amélioration de la marge à la suite d'un repositionnement prix à l'Agro OE
- Camso et Fenner : performance conforme aux attentes et bonne intégration de ces nouvelles activités

Mines : une offre produits performante sur un marché en croissance en ligne avec la consommation de pneus

▲ Marché pneumatique mines de surface :
 Sell-in vs consommation*, 2012 – 2023e



*base 100 en 2012, en tonnes

18 Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

(1) Par rapport au BRIDGESTONE 46/80 R 57 VRDP et VRPS (données collectées à partir du 2012 BS Databook) et au MICHELIN 40.00 R 57 XDR2 sur la base de comparaisons en termes de capacité de charge maximale entre le MICHELIN® XDR® 3 Extra Load et le MICHELIN® XDR® 3, taille 53 80 R 63, tel qu'indiqué dans le 2018 Michelin Data Book, en prenant comme référence les données techniques du Komatsu 930-E4. Les résultats actuels peuvent varier et être impactés par nombre de facteurs dont l'état des routes, la météo, l'environnement, les habitudes de conduite, la taille des pneus, les équipements et l'entretien

▲ Offre produits la plus performante du marché

- XDR250 - 57"
- **25% ⁽¹⁾ plus productif sans compromis sur la durée de vie des pneus**
- XDR3 - 63"
- **12,6% ⁽²⁾ plus de charge sur le KOMATSU 930-E4**
- **MEMS Evolution 4**

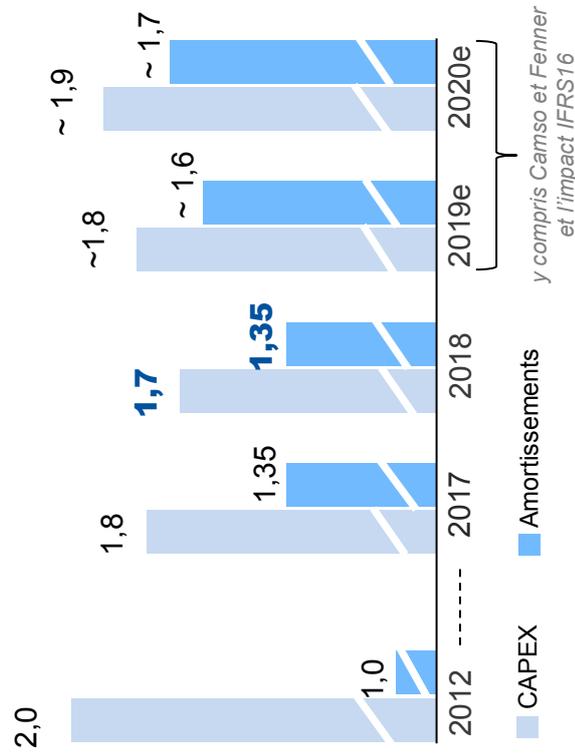
Investir pour créer de la valeur

- Ramener les investissements des activités historiques au niveau des amortissements
- Renforcer l'empreinte de Michelin dans les zones de croissance
- Investir en priorité dans les domaines de spécialités (SR3)
- Développer de nouvelles activités : solutions de gestion de flottes et matériaux de haute technologie (hors joint ventures)
- Accélérer la mise en œuvre d'un plan de digitalisation global

19

Résultats 1er semestre 2018 – 23 juillet 2018

▲ Evolution Capex et amortissements
 (en milliards d'€, à parités courantes)

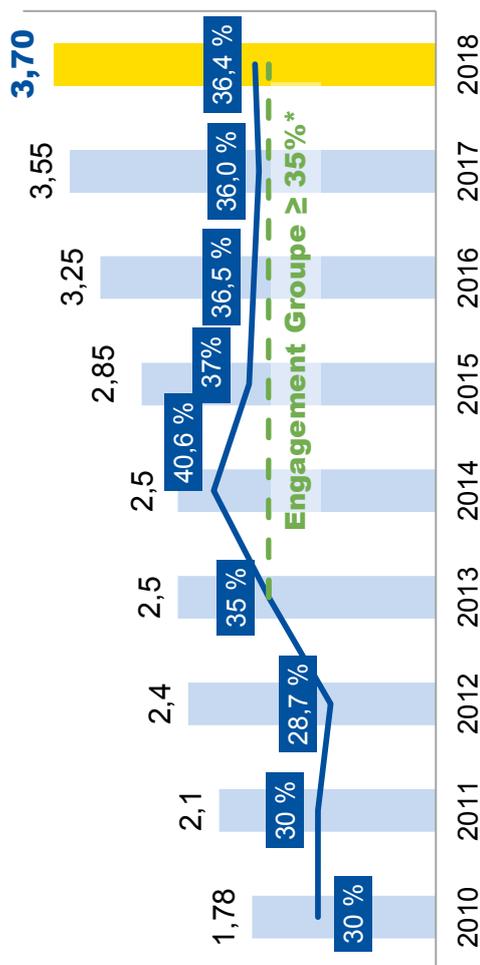


Maintien de la politique actionnariale

● Dividende 2018 de 3,70 €/action, soit un taux de distribution de 36,4 %*

● Programmes de rachat d'actions

- 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
- 2019-2023 : programme de 500M€ répartis sur les 5 ans à venir



* du résultat net ajusté des éléments non récurrents

20 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



25 juillet 2019
Résultats 1^{er} semestre 2019

**Guidance 2019
confirmée**



Scénario marchés 2019 : TC en baisse sur l'année, pénalisé par l'OE ; retrait de la demande PL ; croissance contrastée en Spécialités



TC: ~ -1%

vs +0% / +1%

- OE : poursuite de la baisse des marchés dans l'ensemble des zones (-4,4%)
- RT : Marchés en légère croissance dans l'ensemble des zones avec une demande chinoise un peu plus dynamique
- Marché RT ≥18' en croissance d'environ 10%



POIDS LOURD: ~ -2%

vs ~ -1%

- OE : ralentissement de la croissance en Amérique du Nord ; demande en baisse en Europe
- RT : poursuite du recul de la demande en Amérique du Nord, marché Europe en léger progrès.
- Marché chinois en recul



SPÉCIALITÉS : ~ +2%

vs +3% / +5%

- Minier : demande soutenue (+4% to +5%) en ligne avec la consommation réelle de pneus
- Hors la route : retournement du marché Agricole, Infrastructure stable
- 2 Roues *Commuting* et Avion en croissance

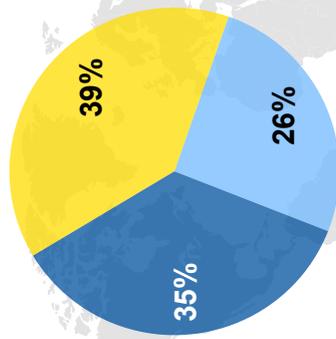


22

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019

La complémentarité des activités du Groupe permet d'atténuer la forte baisse des marchés Auto

▲ Ventes 2018 par région

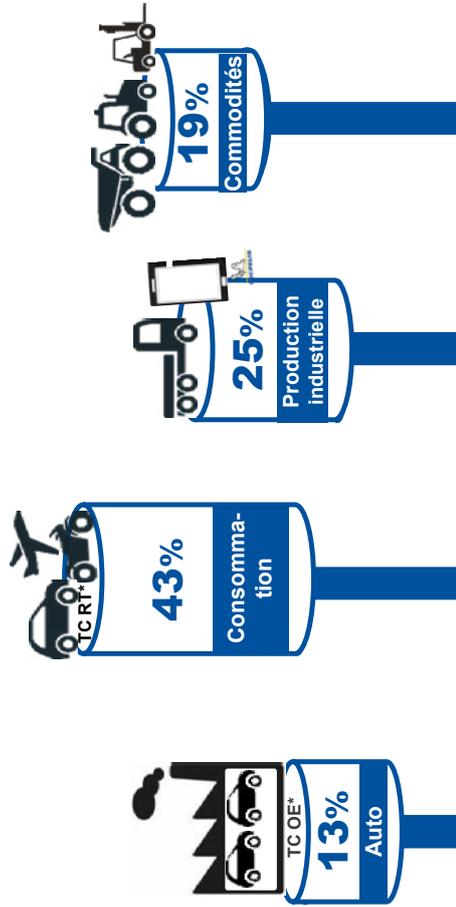


■ Europe (y compris Russie & CEI)

■ Asie et reste du monde

■ Amérique du Nord (y compris Mexique)

▲ Ventes 2018 par levier de croissance



• TC OE/RT: Pneumatique pour véhicules Tourisme et camionnette vendus en Première monte (TC OE) ou sur le marché Remplacement (TC RT)

Scénario 2019*

	2019
Effet coût Matières premières et douanes	~ -100 M€
Effet parités	Légèrement positif**
Taux Effectif d'Impôt	TEI standard réduit à 26 %***
Effet net Prix-mix / Matières premières	Entre 100 et 200 M€
Plan de compétitivité / Inflation	Positif

* Cours moyens 2019 pris en compte dans le scénario : Caoutchouc naturel : 1,49 \$/kg ; butadiène (US - Europe - Asie) : 1 026 \$/T ; brent : 69 \$/bbl ; EUR/USD : 1,12

** sur la base des parités moyennes de juin 2019. Voir slide 45

*** avec les éléments connus à ce jour

24 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Guidance 2019 confirmée

	2019
Volumes	Croissance en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel des Secteurs à taux de change constants <i>au delà de la contribution additionnelle de Camso et Fenner d'environ 150 M€</i>	> 2018
FCF structurel <i>dont +150 M€ d'impact comptable (IFRS16)</i>	> 1 450 M€



OUT THERE, YOU'RE ALWAYS IN CONTROL.
MICHELIN PILOT SPORT 4 SUV

**MICHELIN PILOT SPORT 4 SUV
SPECIALLY MADE FOR PREMIUM SUV**

IN HERITAGE OF MICHELIN PILOT SPORT FAMILY MEMBER, PILOT SPORT 4 SUV TIRE TELLS A STORY. BEHIND THE BADGE, IT ENABLES YOU CONQUER FROM CITY, JUNGLE TO CURVED ROADS, WHILST ALWAYS DELIVERING ULTIMATE PLEASURE IN DRIVING EXPERIENCE THANKS TO COMFORT AND PRECISE HANDLING.

NEW

MICHELIN



Calendrier

- **Rendez-vous de l'année :**
 - 24 octobre 2019 (après Bourse) : Ventes du 3^{ème} trimestre et 9 Mois 2019

28

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Chiffres clés publiés S1 2019 et S1 2018

	S1 2019*	S1 2018
(en millions €)		
Ventes	11 781	10 603
EBITDA des secteurs	2 296	1 985
Marge EBITDA des secteurs	19,4%	18,7%
Résultat opérationnel des secteurs	1 438	1 327
Marge opérationnelle des secteurs	12,2%	12,5%
Autres produits et charges opérationnels	(90)	23
Résultat net	844	917
Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base)	4,74	5,12
Investissements	665	588
Cash flow libre**	(592)	(2 049)
Endettement net / Fonds propres	54 %	33 %

* Y compris impact IFRS 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

29

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Ventes et ROS par SR : 2018 publié et retraité

(en millions €)	2018 retraité	2018 publié	Variation
SR1 Ventes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle* 	11 332 1 295 11,4 %	11 340 1 314 11,6 %	- 0 % - 1 % - 0,2 pt
SR2 Ventes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle* 	6 378 612 9,6 %	5 852 513 8,8 %	+ 9 % + 19 % + 0,8 pt
SR3 Ventes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle* 	4 318 868 20,1 %	4 836 948 19,6 %	- 11 % - 8 % + 0,5 pt

* des secteurs

30 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Retraitement des coûts des ventes de services dans les réseaux de distribution des SG&A vers la Marge brute

	En % des ventes	
	2018 publié	2018 retraité
Ventes	22 028	22 028
Coût des ventes	-14 912	-15 517
Marge brute	7 116	6 511
Frais commerciaux	-1 862	-1 267
Frais de recherche et développement	-648	-638
Frais administratifs et généraux	-1 826	-1 826
Autres produits et charges des secteurs	-5	-5
Résultat opérationnel des secteurs	2 775	2 775
	67,7%	70,4%
	32,3%	29,6%
	8,5%	5,8%
	2,9%	2,9%
	8,3%	8,3%
	0,0%	0,0%
	12,6%	12,6%

● Ces retraitements n'impactent pas le plan de compétitivité



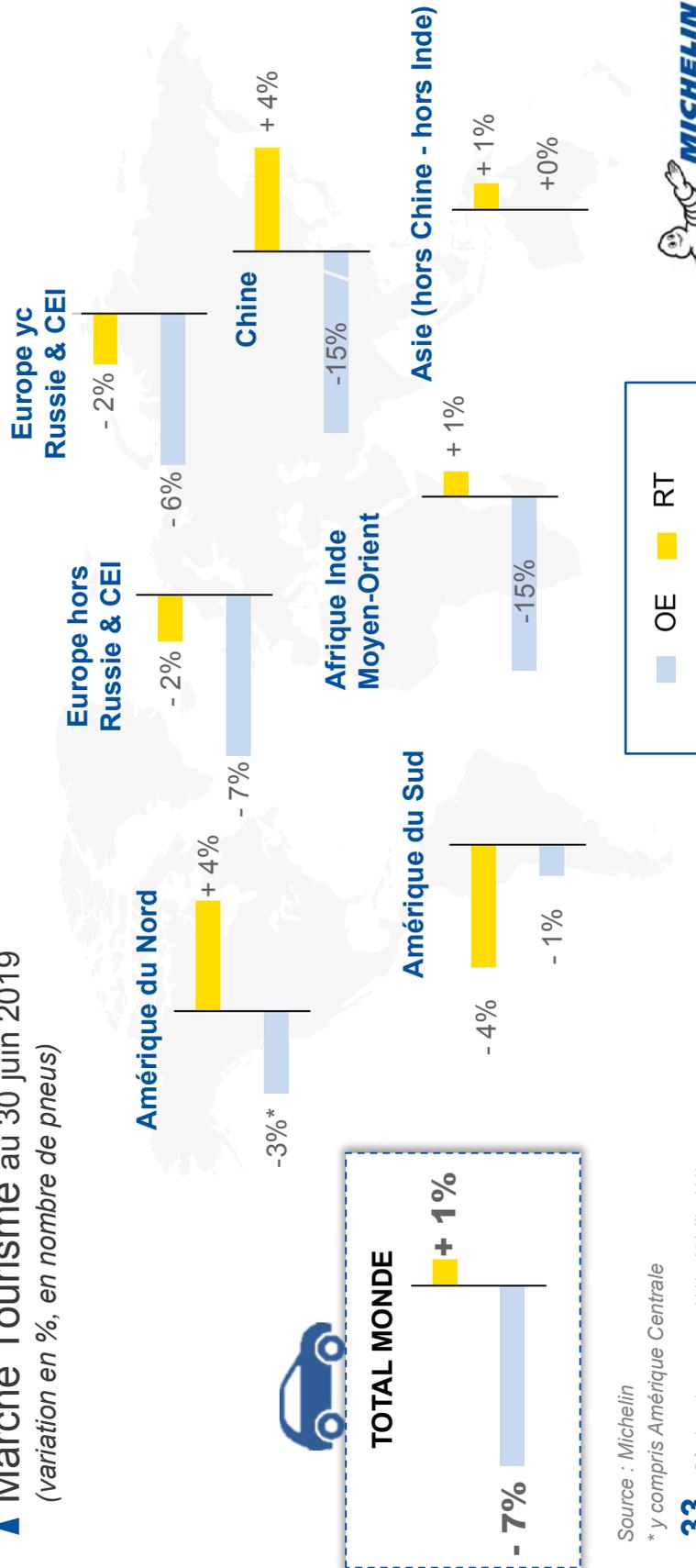
Impact estimé de l'application de la norme IFRS16 sur le bilan, le compte de résultat et le flux de trésorerie 2019

(en millions €)	Compte de résultat	Bilan
EBITDA	~ +170	Actifs nets ~ +800
Amortissement	~ -160	Dette nette ~ +800
ROS	~ +10	
Résultat financier	~ -20	
Résultat net	~ -10	
Flux de trésorerie		
EBITDA	~ +170	
Résultat financier	~ -20	
Impact flux de trésorerie structurel	~ +150	
Flux de financement (remboursement de dette)	-150	
Impact net trésorerie	0	



TC : demande OE en forte baisse dans toutes les régions ; marché RT en légère croissance, tirée par l'Amérique du Nord et la Chine

▲ **Marché Tourisme au 30 juin 2019**
(variation en %, en nombre de pneus)

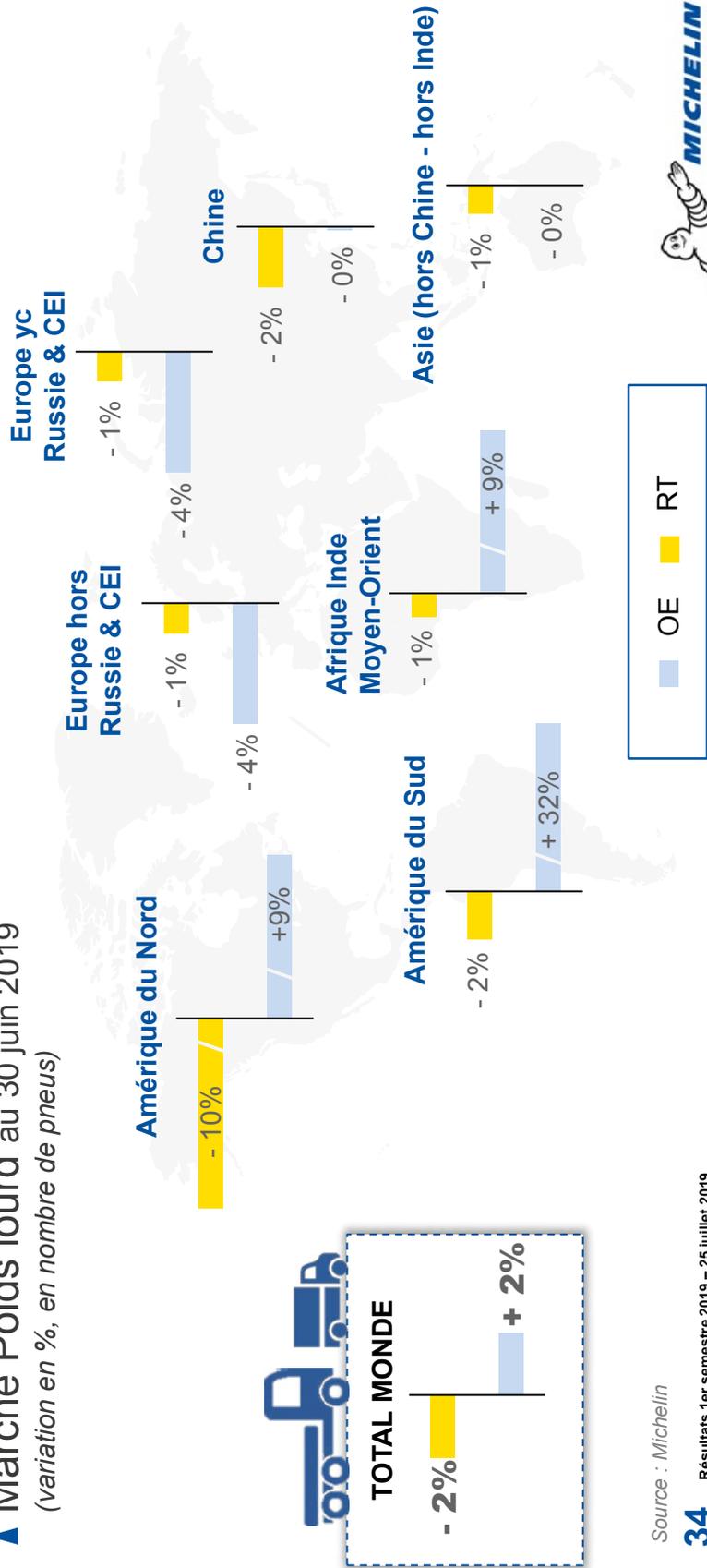


Source : Michelin
* y compris Amérique Centrale
33 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



PL : demande OE en hausse, portée par les Amériques et l'Inde ; demande RT en retrait, en forte baisse en Amérique

▲ **Marché Poids lourd au 30 juin 2019**
(variation en %, en nombre de pneus)



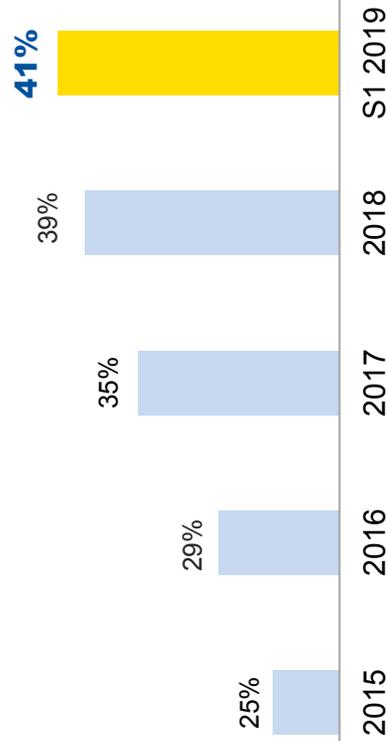
Source : Michelin

34 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Une exposition croissante au marché très porteur et à forte rentabilité TC ≥ 18”

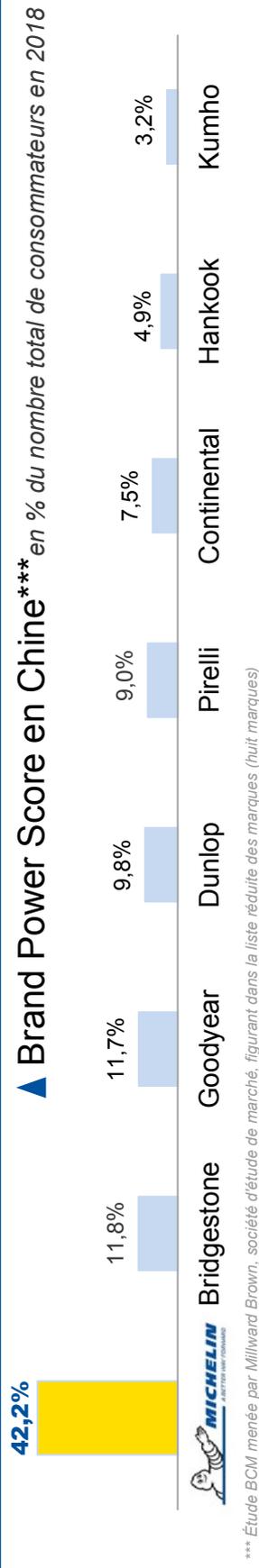
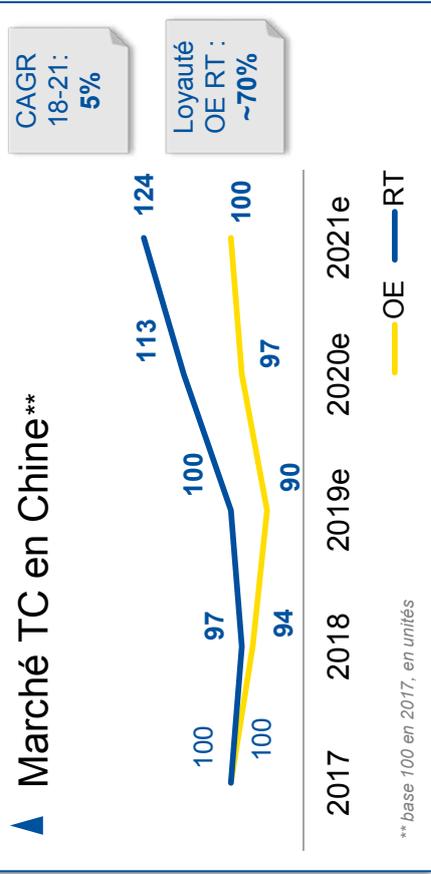
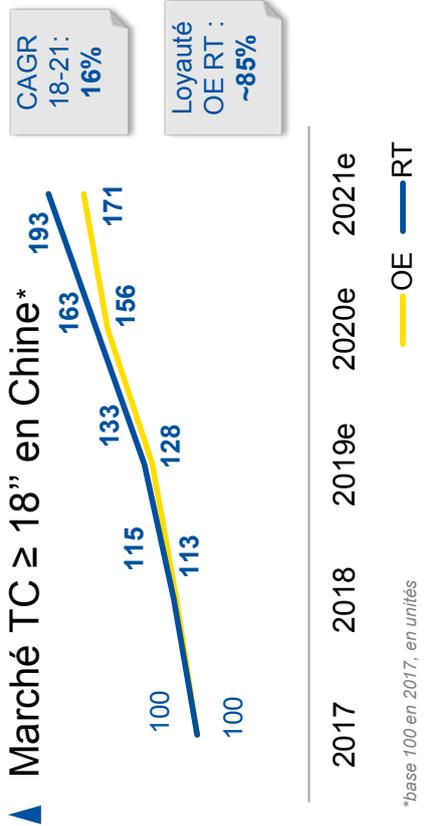
▲ Part de pneus ≥ 18” dans les ventes à la marque MICHELIN
(en tonnes)



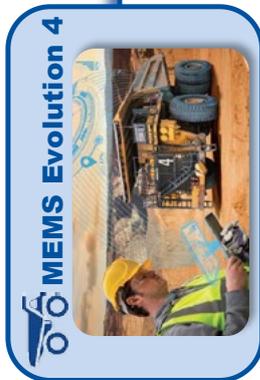
▲ Croissance marché TC monde ≥ 18” *



Chine : Leadership de la marque Michelin sur un marché en croissance structurelle porté par la demande en pneus ≥ 18"



Michelin, leader de l'offre pneus connectés reconnue par les professionnels et les passionnés



B2B

Michelin leader
sur le marché des pneus connectés pour améliorer la productivité des professionnels



B2C

Michelin leader
sur le marché des pneus connectés pour une meilleure expérience consommateur



MICHELIN, la marque premium

Positionnement de Michelin auprès de constructeurs Super Sport

Leader Leader Leader Leader Leader Co-leader Co-leader Top 2



FERRARI

FORD PERFORMANCE PORSCHE

représentant 98 % du marché des constructeurs Super Sport

Technologies

Acoustic



La technologie MICHELIN Acoustic permet d'améliorer l'expérience de conduite en réduisant significativement le bruit intérieur du véhicule

Selfseal



Une technologie qui permet l'auto-réparation immédiate et définitive du pneu

Track connect



Le premier pneu connecté disponible sur le marché pour améliorer les performances sur piste

Premium Touch



Un flanc unique avec une finition « effet velours » brevetée

Acorus



Une roue flexible qui élimine les crevaisons liées aux nids de poule et aux chocs trottoir, pour une conduite sans soucis

38

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019

Une distribution partenaire* qui met en avant les produits du Groupe

- Michelin dispose de la meilleure couverture mondiale



- Des grossistes partenaires : NTW, Ihle, Meyer Lissendorf

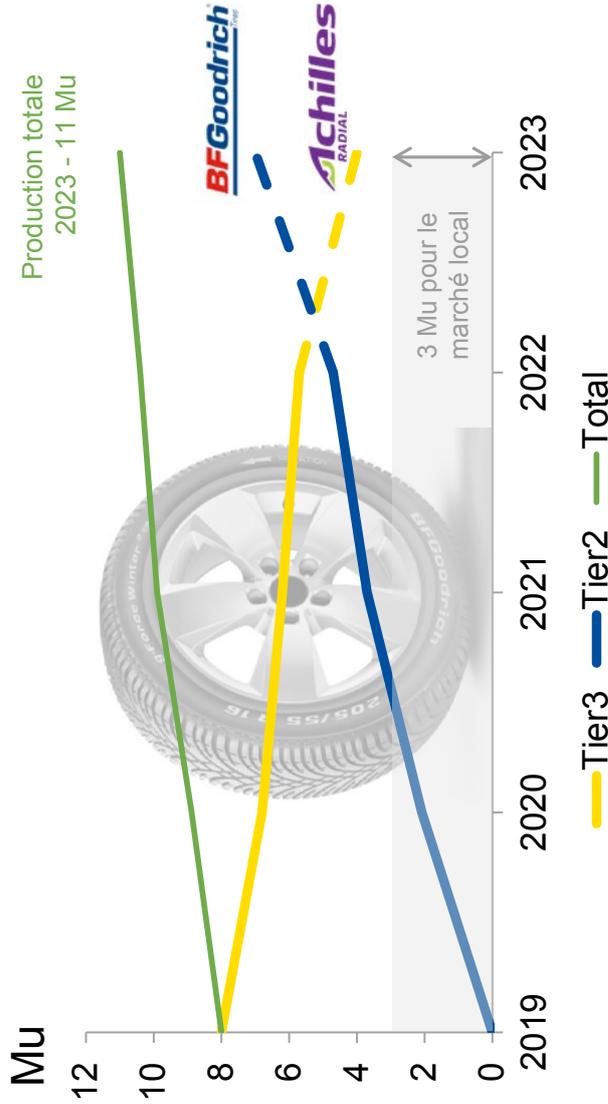
- Un vaste réseau de distributeurs* stratégiques à fin 2018 : ~ 7 400 y compris Penta en Indonésie à la suite de l'acquisition de Multistrada

* intégrés ou franchisés, et des prises de participation minoritaires chez des partenaires



Multistrada: un atout majeur pour capter la croissance mondiale du marché Tier 2

▲ Conversion de capacités TC Tier 3 en capacités TC Tier 2 en un temps limité et avec très peu d'investissements



- Croissance de la demande Tier 2: ~+3%
 - En ligne avec la croissance mondiale attendue sur 2017-2023: ~+3%
 - Marché Tier 1: ~+3% tiré par les zones émergentes
- Capex requis pour la conversion : 13 MUSD sur 2019



Continuer à adapter l'empreinte industrielle de Michelin

Réduction de capacité 2016-2020

Europe : fermeture de 3 centres de rechapage et 1 usine de semi-finis
 UK : fermeture d'une usine PL à Ballymena (76 KT)
 UK : fermeture d'une usine TC ≤16" à Dundee (52 KT)

Augmentation de capacité 2016-2020

Chine TC: +20 %
 Capacité jusqu'à 240 KT
 Thaïlande TC: +10 %
 Capacité jusqu'à 165 KT
 Thaïlande PL: +24 %
 Capacité jusqu'à 75 KT

Augmentation de capacité 2018-2020

Mexique : nouvelle usine TC
 Capacité jusqu'à 60 KT

Augmentation de capacité 2018-2019

Indonésie caoutchouc synthétique : Démarrage d'une nouvelle usine
 Indonésie TC PL et 2R : acquisition de Multistrada
 Capacité jusqu'à 180 KT



Michelin, un acteur engagé et fédérateur au sein de la filière Hydrogène



- Fort de son expertise sur la pile à hydrogène, notamment avec Symbio, Michelin accélère le déploiement de la mobilité zéro émission :
 - en s'alliant avec Faurecia pour créer une co-entreprise leader des systèmes des piles à hydrogène
 - en participant au projet Zéro Emission Valley (Hympulsion), en Auvergne Rhône Alpes

Symbio

Un équipementier qui conçoit et industrialise, en s'appuyant sur la force de production de Michelin, des kits de piles hydrogène

+300

Renault Kangoo ZE H2, équipé Symbio, circule en Europe



Piles pour Poids lourd, bus, utilitaires...



Hympulsion

Joint venture créée dans le cadre du projet Zéro Emission Valley en Auvergne Rhône Alpes associant partenaires publics-privés, dont Michelin (22,8%). L'objectif de la 1ere phase est le déploiement de:

20 **15** **1000**

H2 stations électrolyseurs véhicules



42 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019

Transport Hors la route Michelin : construire, nourrir et protéger les personnes de manière durable

- Les clients du marché hors route opèrent dans les secteurs suivants :

- Agriculture
- Construction
- Logistique de chantier
- Défense



- Où produire de manière durable est un challenge

- Raréfaction de terres fertiles
- Pénurie de ressources matérielles, pollution, risques de sécurité

- Rencontrant des conditions difficiles et imprévisibles, dans des délais serrés

- Bénéficiant d'une croissance durable à long terme

- Pneumatiques, chenilles et services associés : des leviers de rentabilité et de durabilité

Meilleur rendement

Plus de charge supportée

Performance qui dure dans le temps

Gain de vitesse

Durée de vie accrue

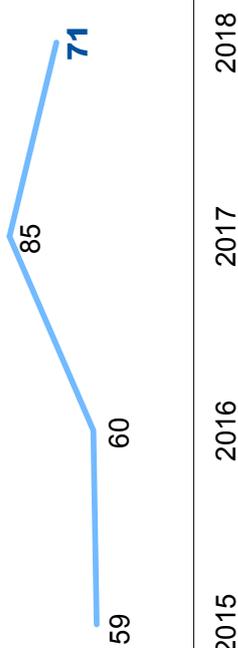


MICHELIN
UNE MEILLEURE FAÇON D'AVANCER

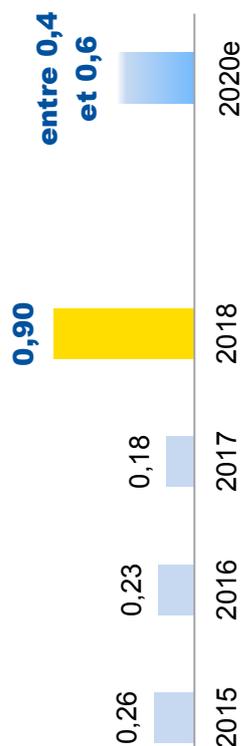


Forte génération de Free Cash Flow et situation financière robuste

▲ Taux de conversion du Cash
(en % - Free Cash Flow structurel / résultat net hors éléments non récurrents)



▲ Dette Nette / EBITDA*



- Un ratio dette nette/EBITDA à son plus-haut en 2018 compte tenu du *cash out* nécessaire aux acquisitions 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 confirment la notation de crédit de A-/A3
- Réussite des deux offres obligataires émises en 2018 pour un montant total de 2,9 Md€ (dont une tranche à maturité 20 ans pour 750 M€)

* Voir Document de Référence 2018, notes 3.7.2 et 26 aux états financiers consolidés

44 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



2019 : Ventes par devise et impact sur le ROS

	% des Ventes	S1 2019 Variation € vs. devise	Droptthrough Ventes / RO*
AUD	3%	2%	80% / 85%
BRL	3%	5%	-20% / - 30%
CAD	3%	-2%	25% / 30%
CHF	1%	-3%	80% / 85%
CNY	5%	-1%	25% / 30%
EUR	32%	-	-
GBP	3%	-1%	25% / 30%
INR	1%	0%	25% / 30%
JPY	1%	-6%	80% / 85%

	% des Ventes	S1 2019 Variation € vs. Devise	Droptthrough Ventes / RO*
MXN	1%	-6%	25% / 30%
PLN	1%	+2%	25% / 30%
RUB	1%	+3%	25% / 30%
SEK	1%	+4%	80% / 85%
THB	1%	-7%	-100% / -130%
TRY	1%	+29%	80% / 85%
USD	36%	-7%	25% / 30%
ZAR	1%	+8%	80% / 85%
Other	5%		80% / 85%

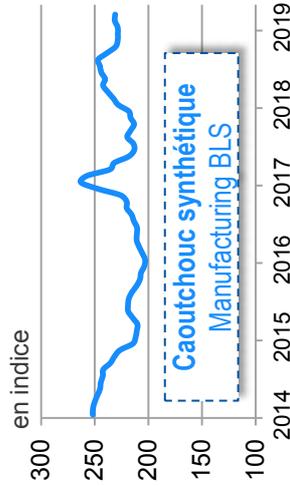
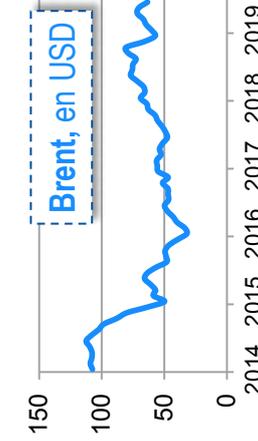
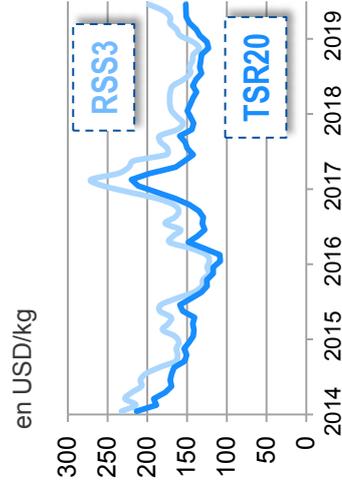
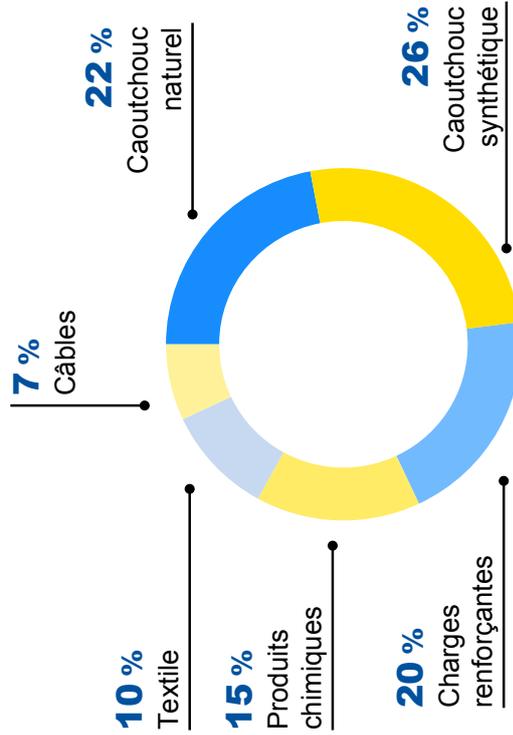
* coefficient dépendant de la base d'exportation / fabrication / vente

45 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



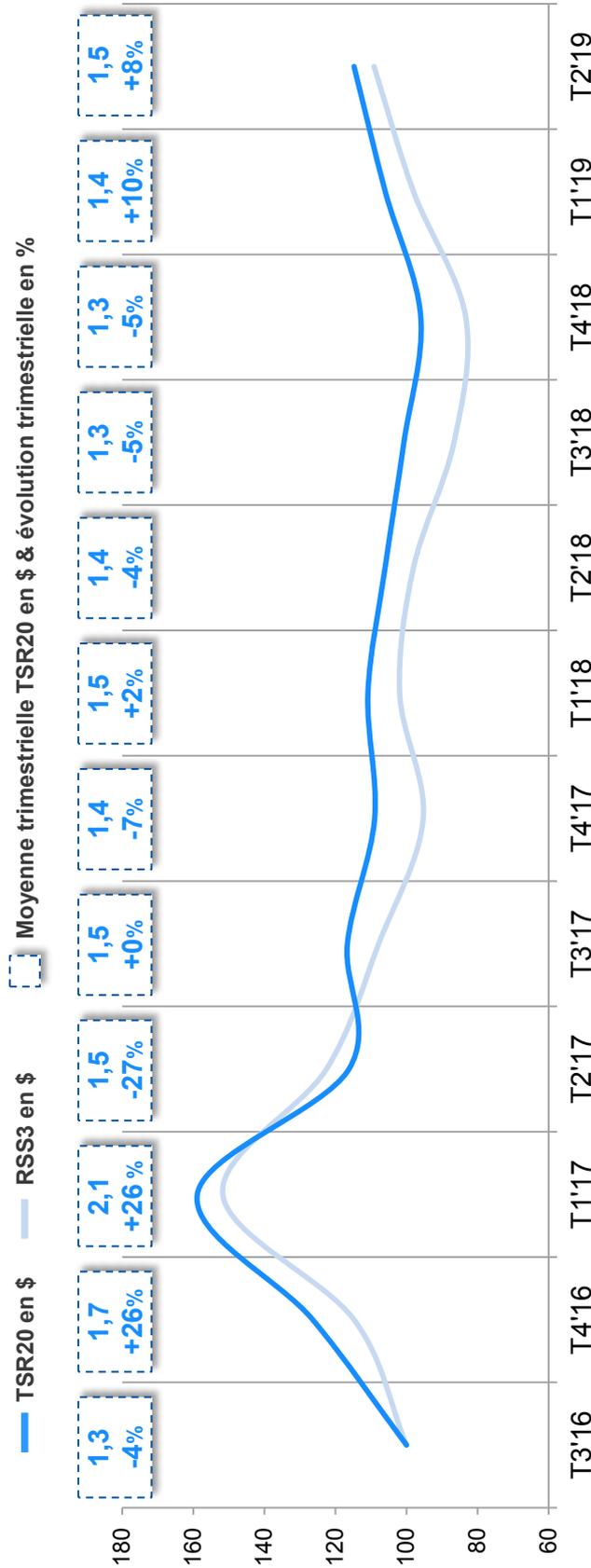
Matières premières

▲ Achats matières premières S1 2019 (2,5 M€)



Evolution du prix du Caoutchouc naturel

▲ En indice à fin juin 2019 (en kg, base 100 au T3'16)



Source : SICOM

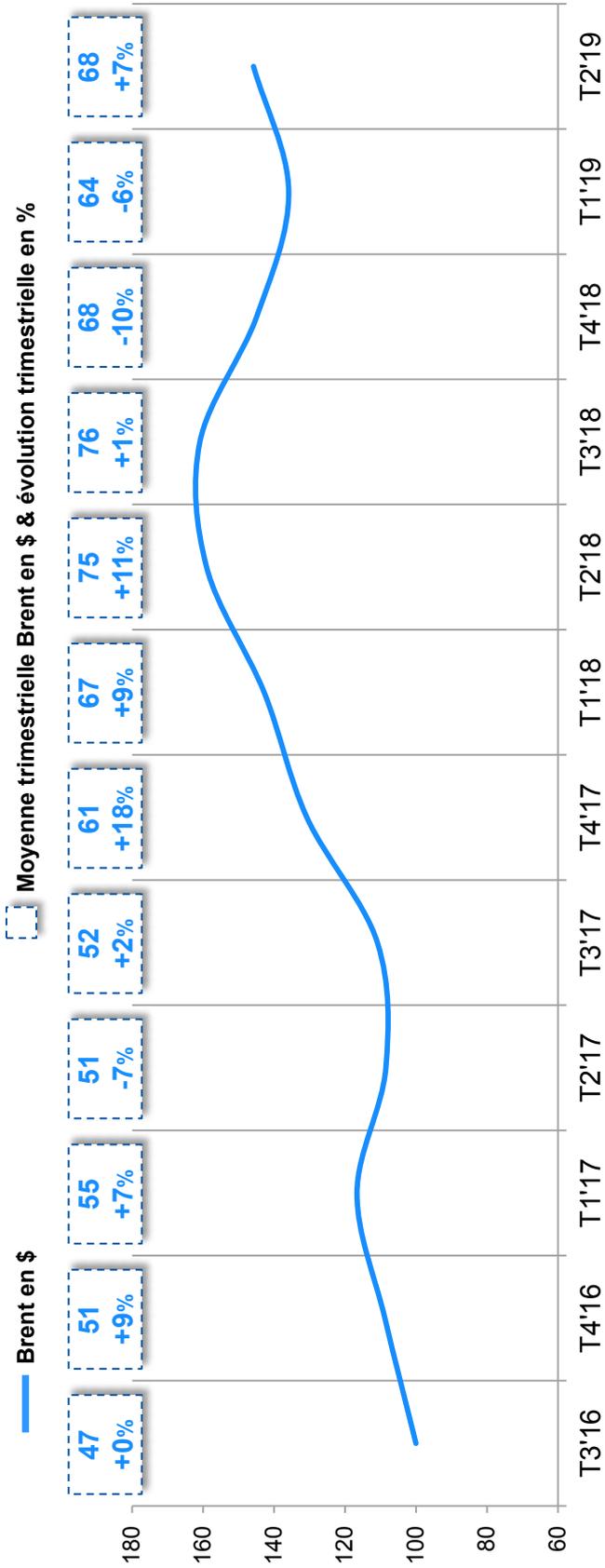
47

Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Evolution du prix du Brent : -7% S1 2019 vs S1 2018

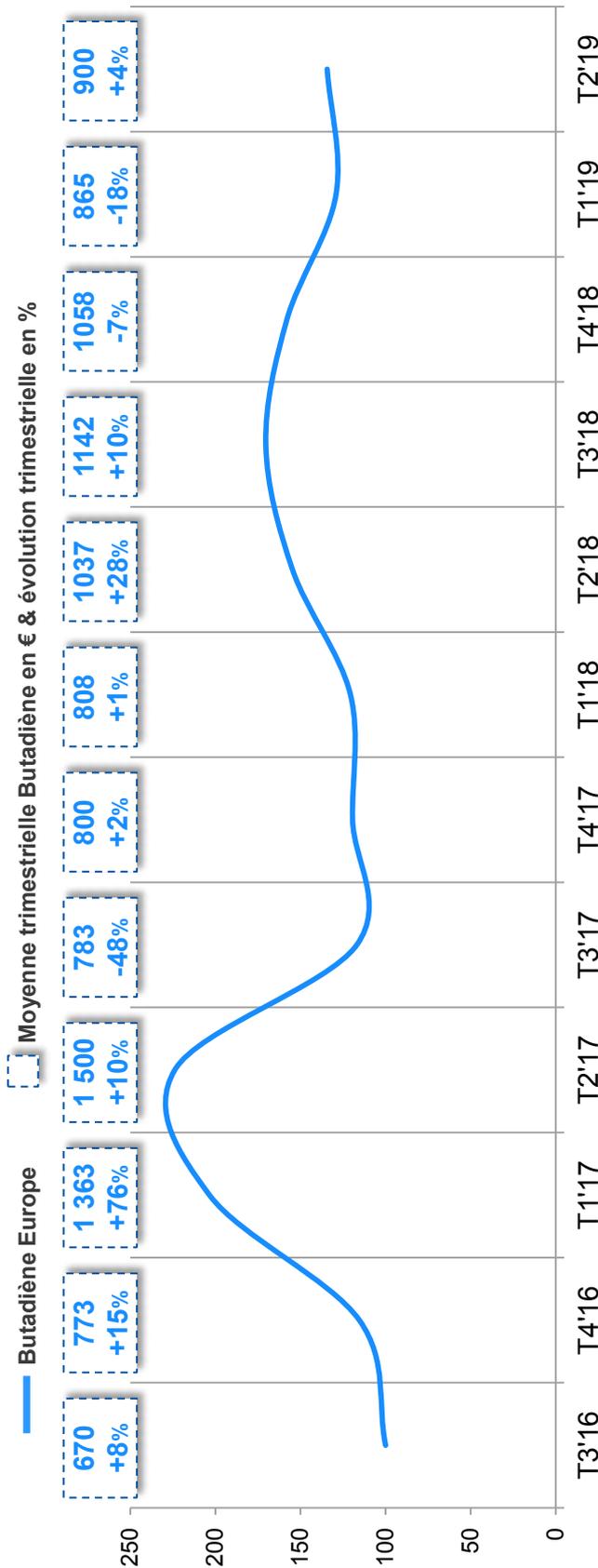
▲ En indice à fin juin 2019 (par baril, base 100 au T3'16)



48 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019

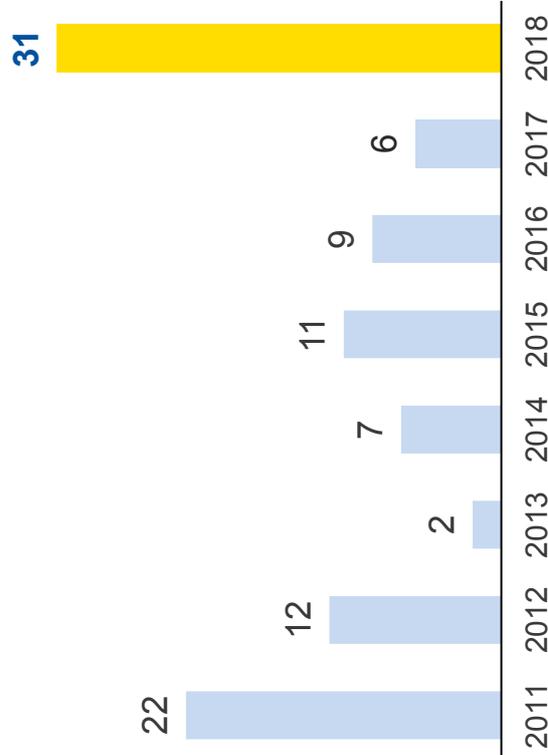
Evolution du prix du Butadiène

▲ En indice à fin juin 2019 (par tonne, base 100 au T3'16)



Solidité de la structure financière après les récentes acquisitions, confirmée par les agences de notation

▲ Ratio d'endettement
Dette nette / Capitaux propres, en %



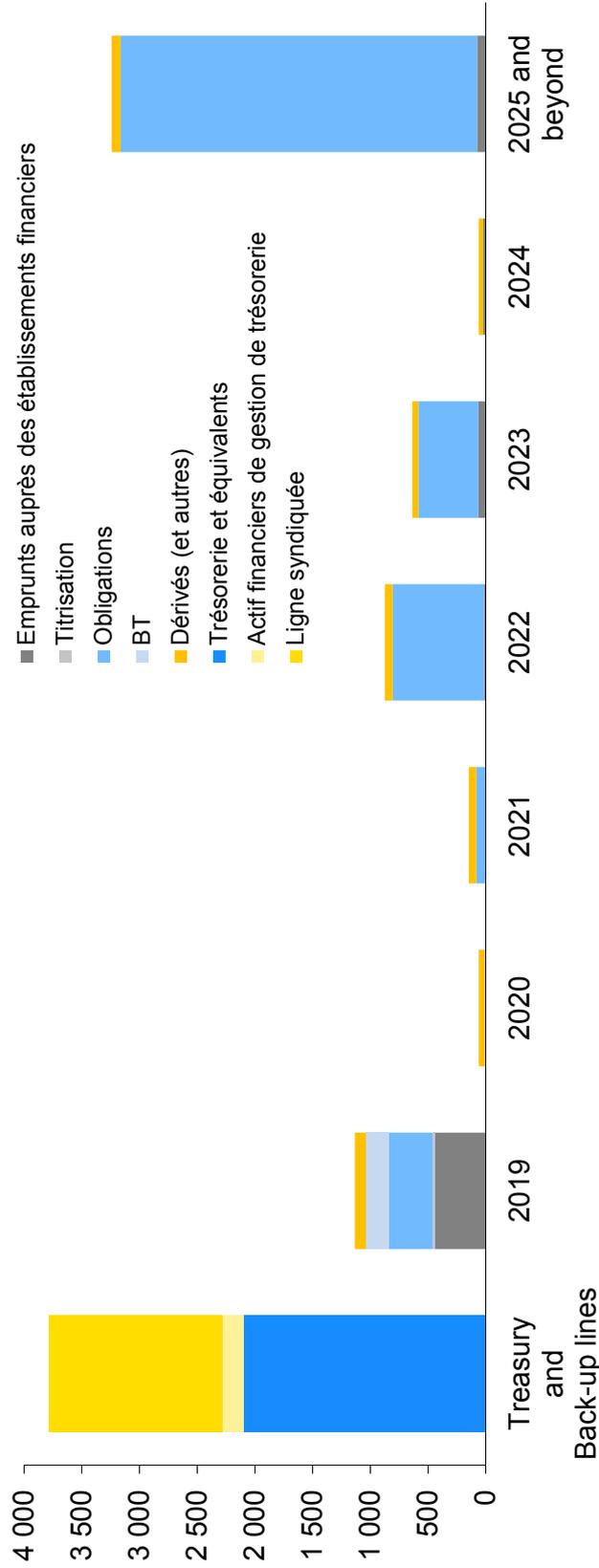
▲ Notations long terme confirmées post annonce du projet d'acquisition Multistrada

Court terme	S&P Moody's	A-2 P-2
Long terme	S&P Moody's	A- A3
Perspective	S&P Moody's	Stable Stable



Une trésorerie confortable

▲ Maturité de la dette au 31 décembre 2018 (valeur comptable, en millions €)



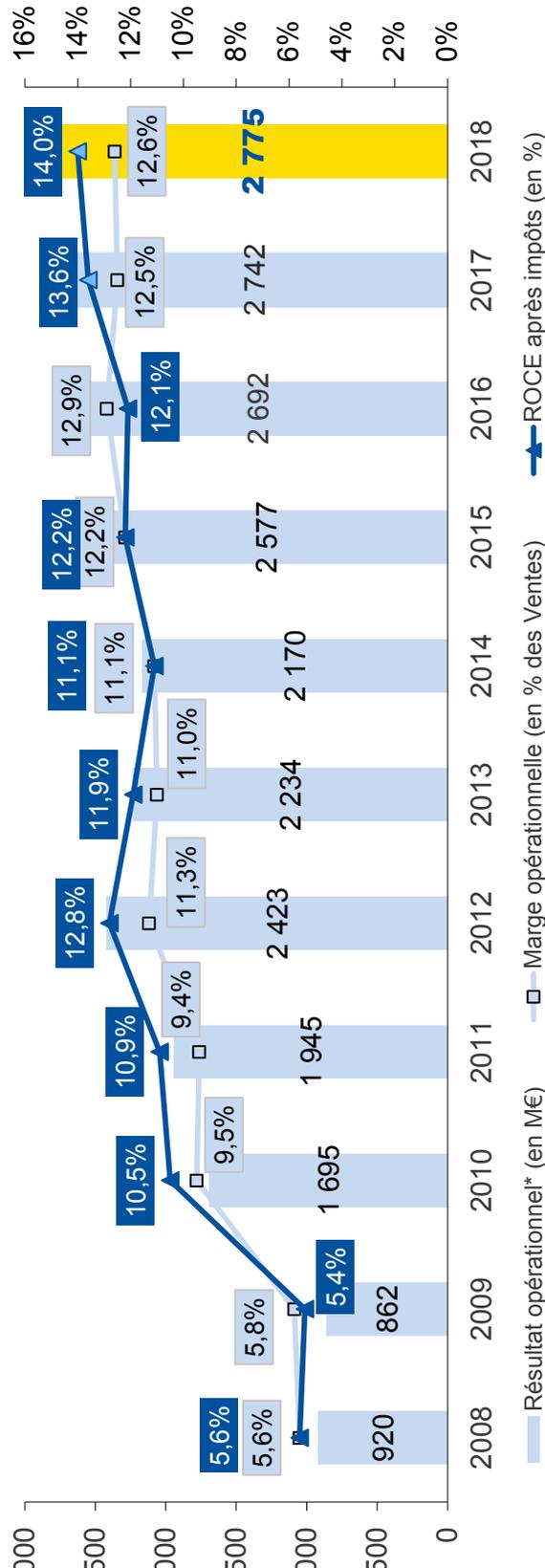
Emissions obligataires en cours (situation au 30 juin 2019)

Issuer	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	MICHELIN Luxembourg	MICHELIN Luxembourg	MICHELIN Luxembourg			
Issue Type	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note
Principal Amount	Bond € 750 mn	Bond € 1'000 mn	Bond € 750 mn	Convertible \$ 600 mn	Convertible \$ 500 mn + TAP \$100 mn	Bond € 302 mn	Bond € 300 mn
Offering price	99,099% A- (S&P) A3 (Moody's)	99,262% A- (S&P) A3 (Moody's)	99,363% A- (S&P) A3 (Moody's)	95,50% A- (S&P) A3 (Moody's)	100% & 103,85% A- (S&P) A3 (Moody's)	98,926% A- (S&P) A3 (Moody's)	99,967% A- (S&P) A3 (Moody's)
Rating corporation at Issuance date							
Current coporation rating	A- (S&P) ; A3 (Moody's) ; unsolicited A- (Fitch)						
Coupon	0,875% p.a	1,75% p.a	2,50% p.a	ZERO Conv premium 130%	ZERO Conv premium 128%	3,25% p.a	1,125% p.a
Issue Date	3-sept.-18	3-sept.-18	3-sept.-18	05/jan/2018	05/jan/2017 & 25/apr/2017	21/sep/2015 & 27/sep/2016	19-mai-15
Maturity	3-sept.-25	3-sept.-30	3-sept.-38	10-nov.-23	10-janv.-22	30-sept.-45	28-mai-27
Interest payment	Annual Sept 03	Annual Sept 03	Annual Sept 03	N/A	N/A	Annual Sept 30	Annual May 28
ISIN	FR0013357845	FR0013357852	FR0013357860	FR0013309184	FR0013230745	XS1298728707	XS1233732194
Denomination	€ 100'000 with min. tradable amount € 100'000	€ 100'000 with min. tradable amount € 100'000	€ 100'000 with min. tradable amount € 100'000	\$ 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



2018 : une nouvelle année conforme à notre feuille de route 2020

▲ Résultat et marge opérationnels des secteurs & ROCE*



* Avec taux d'IS standards de 28% pour 2017 et de 26% pour 2018 et hors goodwill, intangibles acquis et mises en équivalence



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."

54 Résultats 1er semestre 2019 – 25 juillet 2019



Contacts

Edouard de PEUFEILHOUX
Humbert de FEYDEAU
Pierre HASSAÏRI
+33 (0)4 15 39 84 68

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

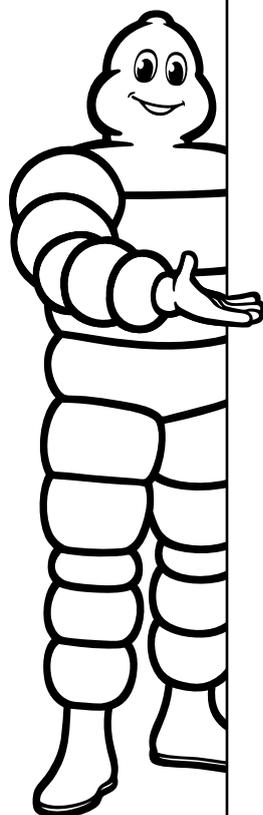
23, place des Carmes Dechaux
63040 Clermont-Ferrand Cedex 9

investor-relationships@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	76
3.2.1	Analyse des ventes	76
3.2.2	Évolution des ventes par secteur opérationnel	77
3.2.3	Principales variations monétaires	79
3.2.4	Évolution des ventes par zone géographique	80
3.3	COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	80
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel des secteurs	81
3.3.2	Résultat opérationnel des secteurs	82
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	84
3.4	COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	88
3.4.1	Goodwill	89
3.4.2	Immobilisations incorporelles	89
3.4.3	Immobilisations corporelles	89
3.4.4	Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme	89
3.4.5	Titres mis en équivalence	89
3.4.6	Impôts différés	89
3.4.7	Besoin en fonds de roulement opérationnel	89
3.4.8	Trésorerie	90
3.4.9	Actifs/passifs des activités destinées à être cédées	90
3.4.10	Capitaux propres	90
3.4.11	Endettement net	91
3.4.12	Provisions	92
3.4.13	Avantages du personnel	92

3.5	COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	93
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	93
3.5.2	Investissements non financiers	93
3.5.3	<i>Cash flow</i> disponible et <i>cash flow</i> libre	94
3.6	PERSPECTIVES 2019	94
3.7	PARTIES LIÉES	94
3.8	GESTION DES RISQUES	94
3.9	CHIFFRES CLÉS	95
3.10	DONNÉES BOURSIÈRES	96
3.10.1	L'action Michelin	96
3.10.2	Données boursières	97
3.10.3	Données par action	97
3.10.4	Le capital et l'actionnariat	97
3.11	FAITS MARQUANTS : PREMIER SEMESTRE 2019	98
3.11.1	Stratégie	98
3.11.2	Innovation	98
3.11.3	Développement durable	99
3.11.4	Compétition	100

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

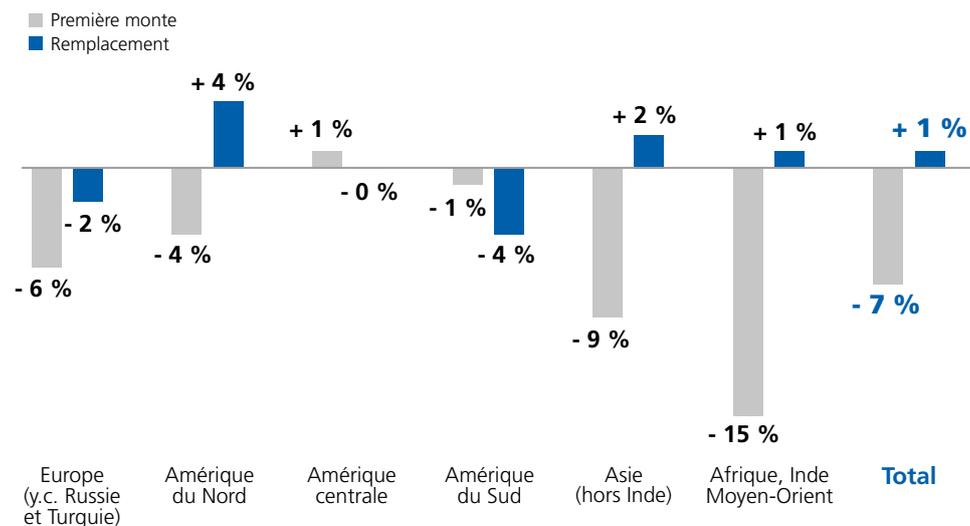
Au cours du premier semestre 2019, dans un environnement macro-économique fortement perturbé par la montée du protectionnisme, les marchés de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd sont en retrait de respectivement 2 % et 1 %. En Tourisme camionnette, la chute de la demande Première monte en Chine et en Europe, et dans une moindre mesure en Amérique du Nord, efface la faible croissance du marché Remplacement en Chine et en Amérique du Nord. En Poids lourd, le dynamisme de la demande Première monte dans les Amériques est lui-même plus que compensé par la forte baisse de la demande Remplacement en Amérique du Nord, et par le recul en Europe et en Chine.

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 (marché "pool"), quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les pneumaticiens non membres de ces associations professionnelles (marché "hors pool"). 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 postérieures 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 baisse de 2 % en unités au premier semestre 2019, fortement affecté par le recul de la demande Première monte (- 7 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU PREMIER SEMESTRE 2019 PAR RAPPORT AU PREMIER SEMESTRE 2018



Estimations Michelin.

3.1.1 a) Première monte

En Première monte, les marchés poursuivent la tendance observée sur le second semestre 2018, avec un recul marqué de la demande en Europe et en Chine, et un retournement du marché en Amérique du Nord.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	2 ^e trimestre 2019/2018	1 ^{er} trimestre 2019/2018
Europe ⁽¹⁾	53,5	57,1	- 6 %	- 8 %	- 5 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	32,0	33,4	- 4 %	- 1 %	- 7 %
Amérique centrale	9,6	9,4	+ 1 %	+ 1 %	+ 2 %
Amérique du Sud	8,4	8,5	- 1 %	+ 3 %	- 5 %
Asie (hors Inde)	95,2	104,7	- 9 %	- 11 %	- 7 %
Afrique Inde Moyen-Orient	16,2	19,2	- 15 %	- 18 %	- 13 %
TOTAL	214,9	232,3	- 7 %	- 8 %	- 7 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

Estimations Michelin.

En Europe de l'Ouest, la demande au premier semestre recule de 7 %. Elle reste marquée par l'impact de la mise en place des normes WLTP (essentiellement sur le premier trimestre) et la crise économique turque. Par ailleurs, le ralentissement de l'économie chinoise et les mesures protectionnistes américaines pèsent sur les exportations européennes. **En Europe orientale**, la demande Première monte poursuit sa croissance (+ 5 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

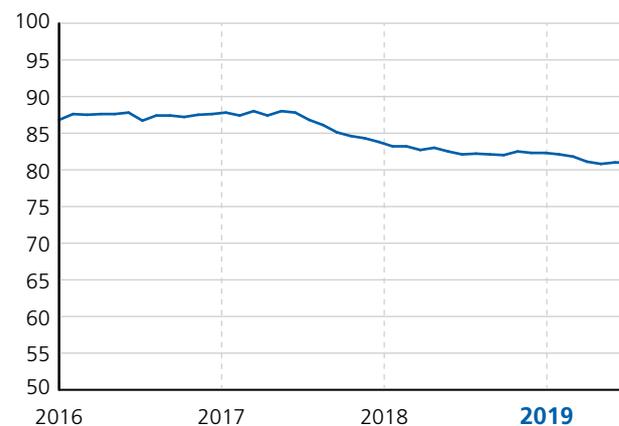


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord et Amérique centrale, malgré un environnement économique favorable, la demande recule de 3 % sur le premier semestre, en raison d'une baisse de la demande domestique, semblant ainsi marquer un retournement du marché par rapport à un marché en hausse de 2 % sur le second semestre 2018.

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 chute de 9 % à fin juin. En Chine, le marché s'effondre (- 15 %) dans la continuité du second semestre 2018 : déjà fortement pénalisée par la guerre commerciale avec les États-Unis, la demande Première monte subit un effet déstockage en amont de la mise en place anticipée de la norme China 6 dans certaines grandes villes. La demande dans le reste de l'Asie est stable, avec une légère progression sur le deuxième trimestre (+ 2 %) malgré un recul de la demande en Corée du Sud.

En Amérique du Sud, malgré un deuxième trimestre en rebond (+ 3 %), les marchés sont en recul de 1 % sur le premier semestre 2019, fortement pénalisés par la crise économique en Argentine.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en fort recul (- 15 %) sur le premier semestre 2019. La baisse de la demande domestique en Inde en raison de la dépréciation de la roupie et d'une baisse du crédit, ainsi que la crise iranienne pèsent particulièrement sur le marché de la Première monte dans cette région.

3.1.1 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 1 % sur le semestre, porté par la demande en Chine et en Amérique du Nord, alors que l'Europe marque un recul de la demande de 2 %.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	2 ^e trimestre 2019/2018	1 ^{er} trimestre 2019/2018
Europe ⁽¹⁾	183,5	187,1	- 2 %	- 2 %	- 2 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	131,5	126,9	+ 4 %	+ 1 %	+ 7 %
Amérique centrale	17,4	17,5	- 0 %	- 2 %	+ 2 %
Amérique du Sud	30,8	32,1	- 4 %	- 1 %	- 7 %
Asie (hors Inde)	137,3	134,0	+ 2 %	+ 4 %	+ 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	51,9	51,6	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %
TOTAL	552,5	549,2	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché recule globalement de 2 % par rapport au premier semestre 2018.

En Europe de l'Ouest, la demande Remplacement est en retrait de 2 %, aussi bien sur le premier que sur le deuxième trimestre. Le marché demeure fortement pénalisé par la crise turque, et par un effet déstockage qui pèse sur le marché allemand. La demande en France (- 2 %) et en Espagne (- 3 %) reste sur une tendance baissière, en raison notamment d'un niveau élevé de stock dans la distribution. Dans cet environnement, le segment *All Season* poursuit sa croissance dynamique.

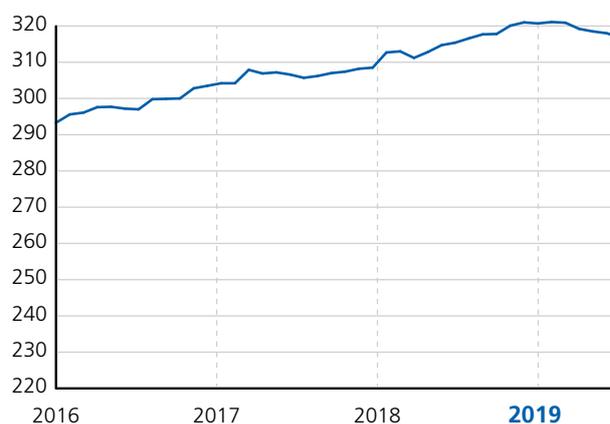
En Europe orientale, la demande progresse de + 1 % : après un premier trimestre en retrait de 4 % en raison du recul de la demande en Russie, le deuxième trimestre est en progrès de 7 % grâce à un retour à la croissance du marché russe et au dynamisme de la demande en Ukraine sur l'ensemble du semestre.

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

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2019/2018
Europe de l'Ouest	- 2 %
▶ dont France	- 2 %
▶ dont Espagne	- 3 %
▶ dont Italie	0 %
▶ dont Royaume-Uni	0 %
▶ dont Allemagne	- 8 %
▶ dont Pologne	- 3 %
▶ dont Turquie	- 7 %
Europe orientale	1 %
▶ dont Russie	- 2 %

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

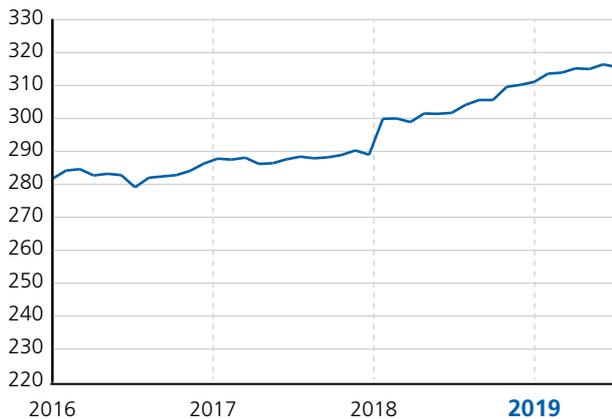


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché progresse de 4 % sur le premier semestre 2019, avec un fort ralentissement aux États-Unis sur le deuxième trimestre (+ 1 % vs + 8 % au premier trimestre). Cette croissance est principalement tirée par le marché "hors pool" (+ 10 %) qui connaît une forte volatilité dans un contexte de guerre commerciale entre les États-Unis et leurs partenaires commerciaux, incitant la distribution à stocker des pneus entrée de gamme. La demande pour les pneus du marché "pool" est stable, en ligne avec l'évolution des kilomètres parcourus.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande progresse de 2 % à fin juin. En Chine, le marché du Remplacement confirme son rebond avec une croissance de 4 % sur les six premiers mois de l'année, dont + 5 % sur le deuxième trimestre. Le reste de l'Asie croît de 1 % sur le premier semestre 2019, le retrait de la demande au Japon (- 2 %) étant compensé par le dynamisme des marchés coréen (+ 8 %) et indonésien (+ 3 %).

En Amérique centrale, le marché est stable sur les six premiers mois de 2019, avec un ralentissement de la demande sur le deuxième trimestre particulièrement marquée au Mexique (- 3 %), alors que les autres pays de la zone affichent une stabilité de leur marché sur l'ensemble de la période.

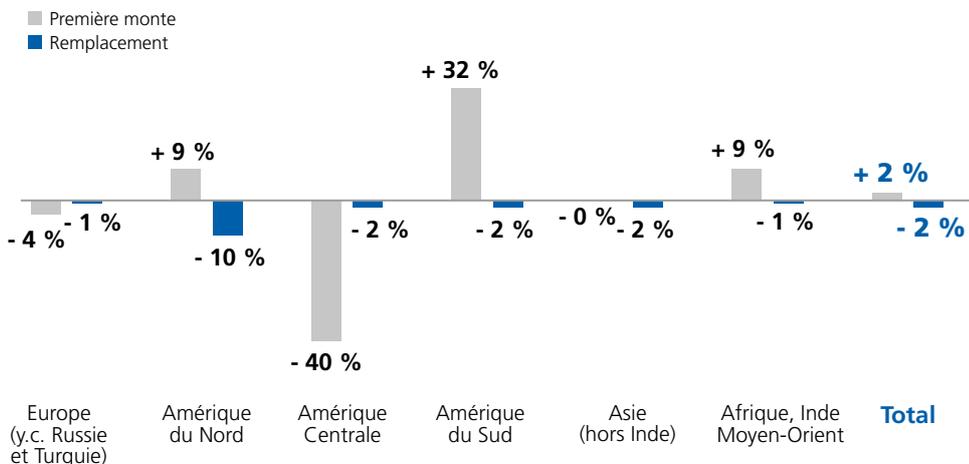
En Amérique du Sud, le marché est en recul de 4 % sur les six premiers mois : après un premier trimestre en recul de 7 %, affecté par la crise argentine (- 22 %) et le recul du marché brésilien (- 6 %), la région affiche un deuxième trimestre en légère décroissance (- 1 %) en raison de la stabilisation du marché au Brésil.

En Afrique Inde Moyen-Orient, malgré un progrès de 1 % sur le premier semestre 2019, le marché du Remplacement marque un ralentissement par rapport au second semestre 2018, en raison notamment d'une moindre croissance en Inde (+ 4 %), alors que les marchés du Moyen-Orient sont en fort recul (- 3 %) dans un contexte géopolitique toujours plus tendu.

3.1.2 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Le marché mondial des pneumatiques **Poids lourd** neufs, Première monte et Remplacement, est en retrait de 1 % en unités à fin juin 2019, en raison d'un fort ralentissement de la demande Remplacement (- 2 %), alors que la demande Première monte continue de croître sur le semestre (+ 2 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU PREMIER SEMESTRE 2019 PAR RAPPORT AU PREMIER SEMESTRE 2018



Estimations Michelin – Pneus neufs radial et bias.

3.1.2 a) Première monte

En Première monte, le marché mondial est en croissance (+ 2 %) sur le semestre, avec une demande en fort ralentissement au deuxième trimestre (0 %), après un premier trimestre en progrès de 4 %.

Marchés Poids lourd* Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	2 ^e trimestre 2019/2018	1 ^{er} trimestre 2019/2018
Europe ⁽¹⁾	3,6	3,8	- 4 %	- 7 %	- 2 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	3,6	3,3	+ 9 %	+ 6 %	+ 12 %
Amérique centrale	0,0	0,1	- 40 %	- 68 %	- 14 %
Amérique du Sud	1,0	0,7	+ 32 %	+ 32 %	+ 31 %
Asie (hors Inde)	14,6	14,6	- 0 %	- 2 %	+ 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	3,3	3,0	+ 9 %	+ 8 %	+ 9 %
TOTAL	26,1	25,5	+ 2 %	+ 0 %	+ 4 %

* Radial et bias.

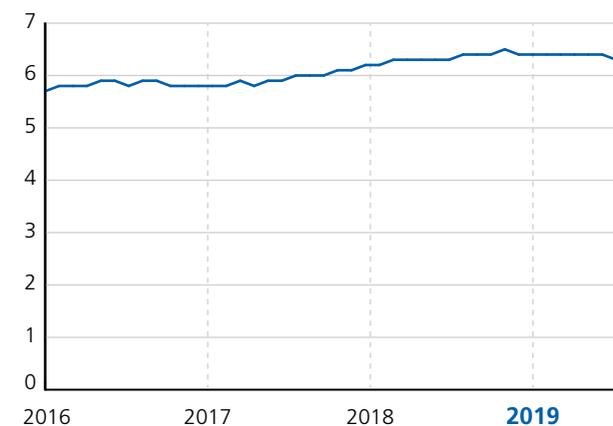
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

En Europe de l'Ouest (- 4 %), après un premier trimestre en retrait de 1 % en raison essentiellement de la crise turque et du recul des marchés espagnol et britannique, la baisse de la demande Première monte s'intensifie sur le deuxième trimestre (- 8 %) avec une forte chute de la demande en Allemagne (- 19 %) et le retournement du marché français qui passe de + 6 % sur le premier trimestre à - 2 % sur le deuxième trimestre. En Europe orientale (- 4 %), après un premier trimestre en forte baisse (- 11 %), le marché se stabilise sur le deuxième trimestre (+ 1 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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

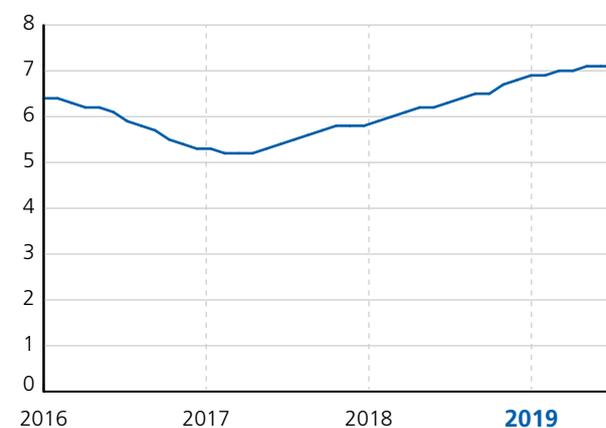


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, sur des bases de comparaison très élevées (+ 16 % sur le premier semestre 2018) et dans un environnement économique encore dynamique, le marché affiche une croissance de 9 % sur le premier semestre 2019, avec un deuxième trimestre en ralentissement à + 6 % par rapport à un premier trimestre à + 12 %.

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 demande est stable à fin juin 2019. Après une croissance de 2 % sur le premier trimestre portée par la demande en Chine (+ 1 %), au Japon (+ 2) et en Indonésie (+ 6 %), le marché se retourne sur le deuxième trimestre (- 2 %) : alors que le marché japonais poursuit sa croissance (+ 3 %), le marché chinois recule de 2 % et la demande indonésienne chute de 17 %.

En Amérique centrale, recul du marché mexicain (- 40 %).

En Amérique du Sud, le marché progresse de 32 % porté par la poursuite de la croissance du marché brésilien (+ 34 %).

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché progresse de 9 %, porté par la demande indienne (+ 12 %), alors que le marché au Moyen-Orient souffre des conflits toujours plus tendus.

3.1.2 b) Remplacement

Au remplacement, le marché mondial est en retrait de 2 % sur le premier semestre, avec un deuxième trimestre en recul plus marqué (- 4 %), notamment à cause de la chute de la demande aux États-Unis, alors que la tendance s'améliore en Europe.

Marchés Poids lourd* Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	2 ^e trimestre 2019/2018	1 ^{er} trimestre 2019/2018
Europe ⁽¹⁾	11,6	11,7	- 1 %	+ 2 %	- 4 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	9,6	10,6	- 10 %	- 12 %	- 7 %
Amérique centrale	2,8	2,9	- 2 %	- 1 %	- 3 %
Amérique du Sud	6,2	6,3	- 2 %	- 3 %	- 1 %
Asie (hors Inde)	35,5	36,2	- 2 %	- 4 %	+ 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	16,2	16,3	- 1 %	- 1 %	- 1 %
TOTAL	81,8	83,9	- 2 %	- 4 %	- 1 %

* Radial et bias.

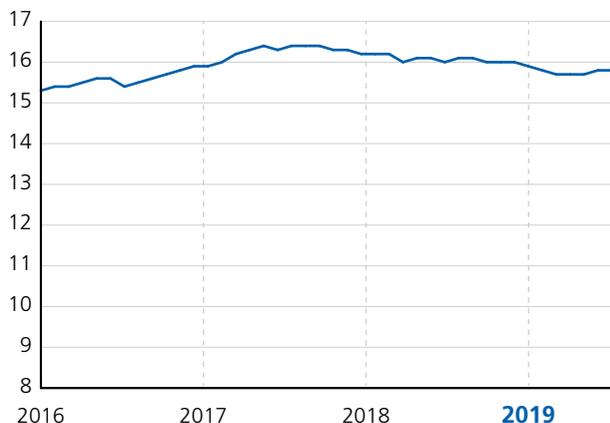
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

En Europe de l'Ouest, la demande Remplacement affiche un retrait de 1 % sur le premier semestre. Le premier trimestre a été particulièrement pénalisé par des bases de comparaison défavorables (anticipations d'achats sur le premier trimestre 2018 avant la mise en place de mesures *anti-dumping* sur les pneus chinois en mai), et par la crise turque. Bien que toujours affectée par cette crise, la demande croît de 3 % sur le deuxième trimestre bénéficiant de bases de comparaison plus favorables et d'une activité de fret toujours bien orientée.

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 fort recul (- 10 %), avec une accélération de cette tendance au deuxième trimestre (- 12 %). Malgré une activité du fret dynamique, la demande Remplacement est pénalisée par la forte croissance de la demande Première monte aux États-Unis depuis plus d'un an, et par un déstockage massif des pneus importés d'Asie entre fin 2018 et début 2019, avant la mise en place de droits de douane mi-février.

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)** sont en retrait de 2 % sur le semestre. En Chine, la demande recule de 2 % sur le semestre avec une forte baisse sur le deuxième trimestre (- 5 %) dans un contexte économique particulièrement incertain. En Asie du Sud-Est (- 1 %), après un premier trimestre en croissance de 1 %, la demande recule de 3 % sur le deuxième trimestre, en raison du retournement des marchés indonésien et malaisien (- 10 %), alors que le Japon et la Corée du Sud affichent une faible croissance de 1 % sur les six premiers mois.

En Amérique centrale, la demande est en baisse de 2 %, avec un marché en recul de 4 % au Mexique.

En Amérique du Sud, le marché est en retrait de 2 % : alors que la demande est stable au Brésil, le marché sud-américain est pénalisé par la crise argentine (- 12 %) et le retournement du marché colombien (- 7 % au deuxième trimestre vs + 17 % au premier trimestre).

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en baisse de 1 %, traduisant un ralentissement de la demande en Inde, 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 affiche toujours une solide demande de la part des compagnies minières dans un contexte de hausse continue des cours du cuivre, de l'acier, ou encore du charbon.

Agricole et Construction : Sur le segment Agricole, les marchés de premier équipement reculent en Europe sous l'effet de la crise turque, et en Amérique du Sud après les changements de normes réglementaires début 2019. La demande en Remplacement subit également la situation économique en Turquie et recule fortement en Amérique du Nord (inondations et baisse des revenus agricoles dans un contexte de guerre commerciale) et plus récemment en Italie.

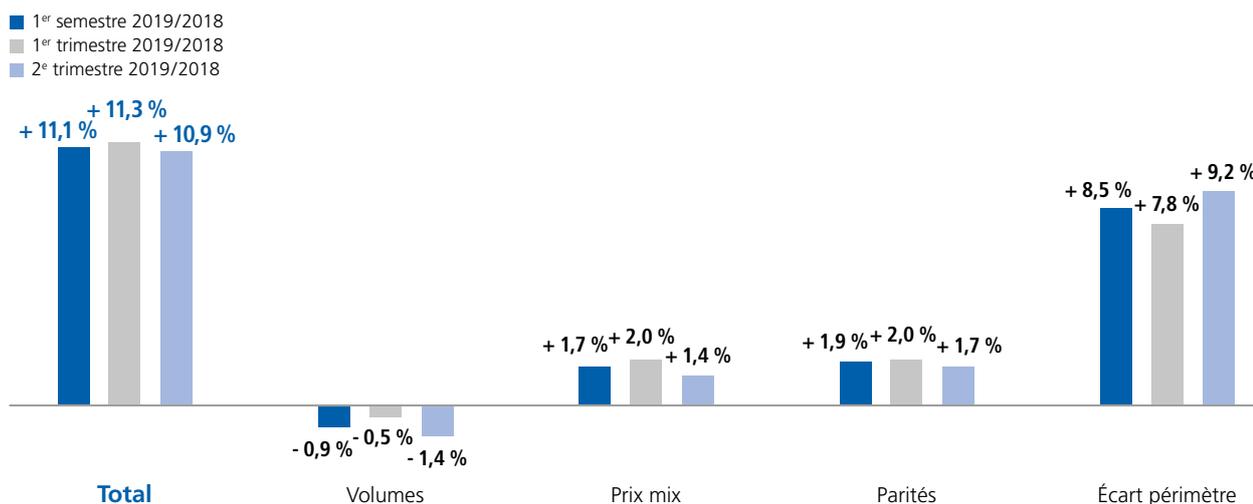
Le segment Infrastructure, en progrès sur le semestre, donne des signes de ralentissement après 2,5 ans de hausse et un niveau record en 2018.

Deux-roues : Les marchés deux-roues poursuivent leur croissance 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 : Dans un contexte de hausse continue du trafic passager, légèrement ralenti en Chine et en Inde, le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, toujours accentuée pour le segment Radial.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES



Estimations Michelin.

Sur les six premiers mois de l'année 2019, les **ventes** ressortent à 11 781 millions €, en hausse de 11 % par rapport à la même période de 2018, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ des volumes en retrait (- 0,9 %) en raison principalement d'une forte baisse de la demande de pneumatiques à la Première monte Tourisme camionnette et d'un ralentissement des marchés de Remplacement en Tourisme comme en Poids lourd, alors que la forte croissance des activités minières est compensée par le retournement des marchés Hors-la-route ;
- ▶ l'effet prix-mix très positif de 1,7 % (+ 2,0 % sur le premier trimestre, + 1,4 % sur le deuxième trimestre) : l'effet prix (+ 93 millions €) résulte d'une politique de prix rigoureuse dans un environnement rendu plus concurrentiel du fait du ralentissement des marchés ; l'effet mix (83 millions €) reflète le succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN, le rebond des activités minières, ainsi que l'effet favorable des performances relatives des activités de Première monte et de Remplacement ;

- ▶ l'impact positif (+ 1,9 %) des parités de change résulte principalement du renforcement du dollar américain par rapport à l'euro ; cet effet est atténué par l'impact négatif de certaines devises telles que le rouble russe, le peso argentin, la livre turque, ou encore le réal brésilien ;
- ▶ l'écart significativement favorable de périmètre (+ 8,5 %) qui reflète la très bonne performance de Fenner et Camso, sociétés acquises en 2018 pour permettre au Groupe d'accélérer son développement dans les activités pneumatiques et de matériaux de haute technologie.

Pour mémoire, les ventes liées aux services et solutions développées autour du pneu s'élèvent à 627 millions € sur le premier semestre 2019 contre 583 millions € à fin juin 2018.

(en millions € et en %)	1 ^{er} semestre 2019	2 ^e trimestre 2019	1 ^{er} trimestre 2019
VENTES	11 781	5 972	5 809
Variation par rapport à la même période de 2018	+ 1 179	+ 587	+ 591
Volumes	- 98	- 74	- 25
Prix mix	+ 176	+ 73	+ 104
Parités	+ 197	+ 94	+ 103
Écart périmètre	+ 904	+ 495	+ 409
Variation par rapport à la même période de 2018	+ 11,1 %	+ 10,9 %	+ 11,3 %
Volumes	- 0,9 %	- 1,4 %	- 0,5 %
Prix mix	+ 1,7 %	+ 1,4 %	+ 2,0 %
Parités	+ 1,9 %	+ 1,7 %	+ 2,0 %
Écart périmètre	+ 8,5 %	+ 9,2 %	+ 7,8 %

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

L'information sectorielle est présentée selon les trois secteurs opérationnels suivants :

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

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques Miniers, Hors-la-route, Deux-roues et Avion, ainsi que les activités Bandes Transporteuses et les Matériaux de Haute Technologie.

Ces trois secteurs opérationnels sont pour l'essentiel identiques aux secteurs présentés au cours de l'exercice précédent, à l'exception de quelques réaffectations d'activité, dont la principale est liée à

l'acquisition en 2018 de Camso et la redéfinition consécutive du périmètre des activités exclusivement Hors-la-route, à savoir le transfert des pneus Poids lourd construction à usage mixte (sur route et hors-la-route), du segment "Activités de spécialités" (activité Hors-la-route) au segment "Transport routier".

L'information sectorielle de l'année 2018 a été retraitée en conséquence.

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	2 ^e trimestre 2019	1 ^{er} trimestre 2019
GROUPE	11 781	5 972	5 809
Tourisme camionnette et distribution associée	5 658	2 871	2 788
Poids lourd et distribution associée	3 144	1 594	1 550
Activités de spécialités et distribution associée (*)	2 979	1 508	1 471
Variation par rapport à la même période de 2018	+ 11,1 %	+ 10,9 %	+ 11,3 %
Tourisme camionnette et distribution associée	+ 1,0 %	+ 1,8 %	+ 0,2 %
Poids lourd et distribution associée	+ 3,2 %	+ 1,3 %	+ 5,3 %
Activités de spécialités et distribution associée (*)	+ 52,5 %	+ 52,2 %	+ 52,8 %

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

3.2.2 a) Automobile et distribution associée – Analyse des ventes

Dans un contexte économique mondial rendu incertain par la multiplication des mesures protectionnistes, le secteur Automobile et distribution associée affiche une baisse de volume de 2 % au premier semestre. Cette évolution s'explique en grande partie, par la chute des marchés de la Première monte en Chine et en Europe, et dans une moindre mesure en Amérique du Nord, mais également par une demande Remplacement particulièrement faible en Europe.

En Europe, dans un contexte de demande Première monte en fort recul, les volumes du Groupe sont pénalisés par un mix client conjoncturellement défavorable. Pour les ventes Remplacement, sur des marchés en retrait, le Groupe maintient ses parts de marché en s'appuyant 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 en retrait et extrêmement concurrentiel. Le Groupe bénéficie par ailleurs de ses fortes positions sur le segment du *All Season* avec sa gamme MICHELIN Cross Climate, et du succès de ses gammes *Tier 2* (KLEBER et BFGoodrich) et *Tier 3* en Europe centrale. En Europe orientale, les ventes sont en forte croissance, portées par le succès de la nouvelle offre hiver, MICHELIN X Ice North 4.

En Amérique du Nord, dans un marché pénalisé par le recul de la production automobile et une croissance des importations de pneumatiques, les ventes du Groupe sont en baisse sur le semestre. Les volumes Première monte à la marque MICHELIN sont pénalisés par des retards de transition d'anciens vers de nouveaux modèles de véhicules. Sur le marché du Remplacement, dont la croissance est principalement portée par les importations, la marque MICHELIN fait face à un marché pool moins dynamique en raison d'un déstockage dans la distribution. Si le lancement des nouvelles gammes UNIROYAL en juin rencontre un succès prometteur, la liquidation des stocks de l'ancienne gamme pèse sur la performance de cette marque sur le premier semestre. La marque BFGoodrich poursuit sa bonne performance.

En Amérique du Sud, après une année 2018 rendue difficile par la forte volatilité des devises, les ventes sont en progrès sur le premier semestre 2019, portées par la bonne performance du Groupe sur le segment des pneus 18 pouces et plus à la marque MICHELIN, alors que les volumes à la Première monte sont en recul.

En Asie (hors Inde), le Groupe subit un effet mix client négatif sur le marché chinois de la Première monte, lui-même en fort dévers, alors que sur le marché du Remplacement, l'évolution de la stratégie d'accès au marché entraîne un ajustement temporaire des stocks dans la distribution. L'offre MICHELIN y rencontre toujours un grand succès et bénéficie notamment des lancements du Guide Rouge. En Asie de l'Est, sur des marchés Première monte stable, le Groupe connaît une très forte progression de ses parts de marchés, bénéficiant d'un mix client très favorable. Le Groupe améliore également ses positions au Remplacement, avec notamment une belle performance sur le segment 18 pouces et plus.

En Afrique Inde Moyen-Orient, dans une zone toujours marquée par des difficultés géopolitiques et économiques, mais également par le ralentissement de la demande de véhicules en Inde, les ventes du premier semestre sont en progrès, permettant au Groupe de renforcer ses positions aussi bien au Remplacement qu'à la Première monte.

Les ventes de **Michelin Travel Partner** ont été marquées principalement par la poursuite des gains de parts de marché Print B2C sur des marchés en baisse, par la croissance des revenus B2B liés à la monétisation des lancements des Guides Michelin, et par une hausse des revenus dans le domaine Digital grâce à une augmentation de la fréquentation des sites, notamment ViaMichelin et Michelin Voyage. En outre, 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. Les activités de réservation de table de restaurant, BookaTable et Michelin Restaurant, affichent des ventes stables dans un contexte concurrentiel accru et un environnement pénalisé par le *Brexit*. Enfin, Les activités de licences regroupées dans Michelin Lifestyle Limited sont en forte croissance, bénéficiant de nouveaux contrats prometteurs.

Au total, les ventes du secteur opérationnel Automobile et distribution associée s'élèvent à fin juin 2019 à 5 658 millions €, contre 5 603 millions € au premier semestre 2018, soit une hausse de 1 %. Au-delà d'un impact parités favorable, l'effet prix-mix permet de compenser la baisse des volumes dans un environnement de marché difficile. Cet effet prix-mix positif traduit une politique de prix rigoureuse et l'enrichissement continu du mix qui bénéficie de la baisse de la demande Première monte par rapport au Remplacement. Cet effet traduit également la croissance dans le segment des pneus 18 pouces et plus, ainsi que le succès des nouvelles gammes MICHELIN. L'effet périmètre, légèrement négatif sur le semestre, résulte de l'impact de la déconsolidation du réseau de distribution TCi sur le premier trimestre, partiellement compensé par l'acquisition de Multistrada, pneumaticien indonésien.

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

Le secteur Transport routier et distribution associée affiche des volumes stables dans un contexte de marché en retrait de 1 %, permettant au Groupe de renforcer ses positions sur le semestre.

En Europe de l'Ouest, les ventes Première monte sont en replis par rapport à 2018, tirées par un marché en baisse de - 4 % sur le semestre. Au Remplacement, le Groupe accroît sa part de marché dans un contexte de légère baisse de la demande. Le succès du pneu pour camionnette MICHELIN AGILIS Cross Climate se confirme dans les pays où les conditions hivernales nécessitent un changement de pneu pneumatique, ainsi que celui de l'offre *low intermediate* LIME qui bénéficie notamment des mesures anti-dumping mises en œuvre en 2018 contre les importations chinoises. En Europe centrale, les variations monétaires créent de la volatilité sur les marchés.

En Amérique du Nord, dans un marché Première monte en forte croissance, le Groupe parvient à renforcer ses positions aussi bien à la marque MICHELIN qu'à la marque BFGoodrich. Sur un marché Remplacement significativement pénalisé par le surstock de pneus d'entrée de gamme importés avant la mise en place de tarifs douaniers mi-février, Michelin gagne également de la part de marché avec ses différentes offres MICHELIN, BFGoodrich et UNIROYAL.

En Amérique du Sud, le Groupe gagne des parts de marché en Première monte dans un marché très dynamique. Malgré une demande Remplacement en retrait, les ventes de Michelin progressent, bénéficiant notamment du succès de la gamme MICHELIN AGILIS Cross Climate. La priorité donnée à la rentabilité se traduit par une gestion rigoureuse des prix, dans un contexte où la volatilité des devises reste forte, notamment sur le peso argentin et sur le réal brésilien.

En Asie (hors Inde) l'intensité concurrentielle augmente sensiblement, les pneumatiques exportés depuis la Chine ayant de plus en plus de difficultés à trouver des débouchés en dehors de la zone, suite à l'instauration de droits de douane dans la plupart des grandes zones commerciales. Ce contexte est d'autant plus concurrentiel que la demande pour pneus Poids lourd est en retrait sur le premier semestre 2019, le Groupe donnant la priorité à la rentabilité et à ses offres à valeur ajoutée.

En Afrique Inde Moyen-Orient, dans un marché marqué par l'accroissement des risques géopolitiques au Moyen-Orient, les ventes sont en augmentation, notamment sur le marché du Remplacement où le Groupe parvient à renforcer ses positions.

Au total, les ventes du secteur opérationnel Transport routier et distribution associée s'élèvent à 3 144 millions €, en augmentation de 3,2 % par rapport à 3 046 millions € pour la même période en 2018. Cette hausse résulte d'abord d'un fort effet prix-mix qui traduit la capacité du Groupe à protéger ses marges unitaires tout en maintenant ses volumes stables malgré une demande en retrait de 1 %, et, dans une moindre mesure, de parités favorables. Le lancement des offres AGILIS Cross Climate 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.

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes

Mines : Les ventes poursuivent leur progression, reflétant les solides positions du Groupe notamment sur le segment *Surface Mining*, l'accélération des contrats de service et la stratégie de prix.

Agricole et Construction : La performance du Groupe, en progrès, reflète à la fois la priorité donnée à la rentabilité dans l'ensemble des activités, et l'effet sur les volumes de la chute des marchés Agricoles. L'intégration de Camso, leader mondial de la mobilité hors route acquis fin 2018, se déroule comme prévu.

Deux-roues : Les ventes sont en légère hausse, portées par la forte progression sur le segment *Commuting* et de la marque Levorin au Brésil.

Avion : Les ventes s'établissent en hausse, portées par la croissance des volumes vendus, toujours soutenus en pneus neufs et sur le segment Commercial.

Au total, les ventes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 2 979 millions €, à comparer à 1 954 millions € à fin juin 2018, soit une hausse de 52 %. Cette hausse résulte d'abord de la contribution des activités nouvellement acquises, Fenner, acteur mondial des bandes transporteuses, et Camso, leader sur les marchés de la mobilité hors route. La légère progression des volumes (+ 1 %) résulte de la croissance soutenue des activités minières, partiellement compensées par le recul des ventes Hors-la-route, activités dans lesquelles la priorité a été donnée à la rentabilité.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes du Groupe s'établissent en hausse de 11,1 % à taux de change courant. Cette augmentation inclut un impact positif de change de 197 millions €, lié principalement à un renforcement du dollar américain par rapport à l'euro.

Cours moyen	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
EUR/USD	1,130	1,211	- 6,7 %
EUR/CAD	1,508	1,545	- 2,4 %
EUR/MXN	21,660	23,066	- 6,1 %
EUR/BRL	4,342	4,125	+ 5,3 %
EUR/GBP	0,873	0,880	- 0,7 %
EUR/JPY	124,316	131,704	- 5,6 %
EUR/CNY	7,666	7,712	- 0,6 %
EUR/THB	35,751	38,425	- 7,0 %
EUR/RUB	73,780	71,755	+ 2,8 %
EUR/AUD	1,601	1,569	+ 2,0 %
EUR/ZAR	16,042	14,848	+ 8,0 %
EUR/ARS	46,574	25,619	+ 81,8 %
EUR/TRY	6,338	4,919	+ 28,9 %
EUR/INR	79,121	79,461	- 0,4 %

La répartition des ventes par devises, sur le premier semestre 2019, est la suivante :

Devise	% des ventes
AUD	3 %
BRL	3 %
CAD	3 %
CHF	1 %
CNY	5 %
EUR	32 %
GBP	3 %
INR	1 %
JPY	1 %
MXN	1 %
PLN	1 %
RUB	1 %
SEK	1 %
THB	1 %
TRY	1 %
USD	36 %
ZAR	1 %
Autres	5 %
TOTAL	100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018
GROUPE	11 781	10 603	+ 11,1 %
Europe	4 352	4 177	+ 4,2 %
dont France	1 036	1 012	+ 2,4 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	4 296	3 692	+ 16,4 %
Autres zones	3 133	2 734	+ 14,6 %

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	En % du total	1 ^{er} semestre 2018	En % du total
GROUPE	11 781		10 603	
Europe	4 352	36,9 %	4 177	39,4 %
dont France	1 036	8,8 %	1 012	9,5 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	4 296	36,5 %	3 692	34,8 %
Autres zones	3 133	26,6 %	2 734	25,8 %

Les ventes du Groupe progressent dans toutes les géographies, et plus particulièrement en Amérique du Nord et en Asie / Océanie, du fait des acquisitions de Fenner, Camso et Multistrada.

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

3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Dans le cadre de sa stratégie, le Groupe poursuit l'accélération du développement des activités de service qu'il offre à ses clients, tels que les services autour du pneu, la mobilité connectée et les solutions de gestion de flottes.

Ces changements amènent le Groupe, dans la continuité de la nouvelle organisation mise en place depuis janvier 2018, à élargir la définition du coût des ventes, précédemment limitée aux coûts des ventes des activités industrielles, pour englober les coûts engagés pour produire, opérer ou exécuter les services auprès des clients. Cette évolution a pour conséquence principale d'inclure dans le coût des ventes les coûts relatifs au fonctionnement des centres d'entretien du réseau de distribution européen Euromaster, précédemment présentés sur la ligne "Frais commerciaux" du compte de résultat consolidé.

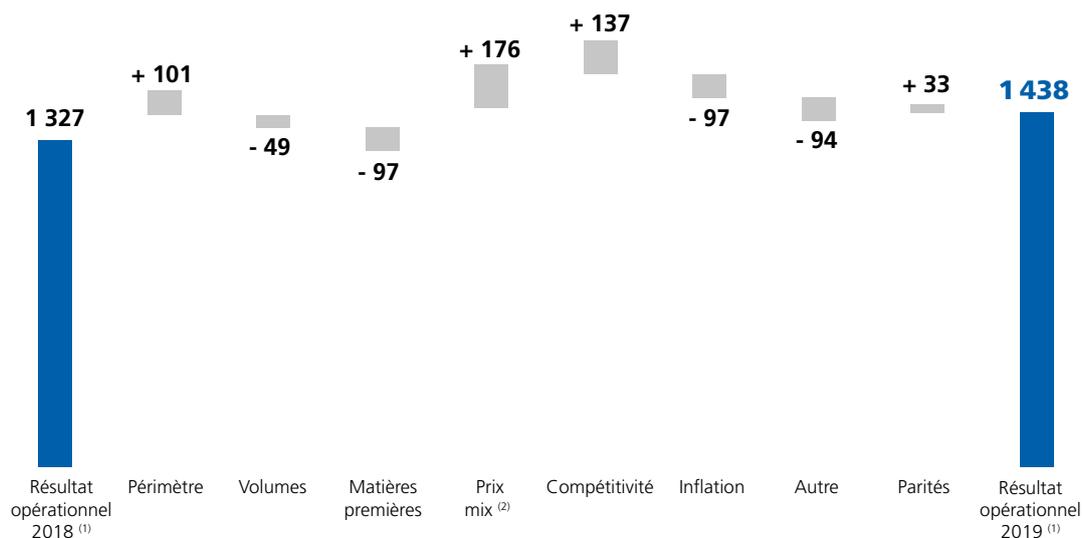
Les composantes du coût des ventes des activités industrielles demeurent inchangées.

Cette modification n'a pas d'effet sur le résultat opérationnel des secteurs, qui est le principal agrégat de mesure de la performance opérationnelle du Groupe, ni sur l'information sectorielle.

Les effets de cette évolution sur le compte de résultat consolidé sont présentés dans la note 2.8 "Retraitement des périodes comparatives" des états financiers consolidés intermédiaires condensés.

(en millions € sauf pour les données par action)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018 retraité	1 ^{er} semestre 2019/2018	1 ^{er} semestre 2019 (en % des ventes)	1 ^{er} semestre 2018 (en % des ventes)
Ventes	11 781	10 603	+ 11,1 %		
Coût des ventes	(8 260)	(7 365)	+ 12,2 %	70,1 %	69,5 %
Marge brute	3 521	3 238	+ 8,7 %	29,9 %	30,5 %
Frais commerciaux	(667)	(634)	+ 5,2 %	5,7 %	6,0 %
Frais de recherche et développement	(333)	(322)	+ 3,4 %	2,8 %	3,0 %
Frais administratifs et généraux	(1 059)	(938)	+ 12,9 %	9,0 %	8,8 %
Autres produits et charges opérationnels des secteurs	(24)	(17)	+ 41,2 %	0,2 %	0,2 %
Résultat opérationnel des secteurs	1 438	1 327	+ 8,4 %	12,2 %	12,5 %
Autres produits et charges opérationnels	(90)	23	NS	0,8 %	0,2 %
Résultat opérationnel	1 348	1 350	- 0,1 %	11,4 %	12,7 %
Coût de l'endettement net	(187)	(78)	+ 139,7 %	1,6 %	0,7 %
Autres produits et charges financiers	2	(6)	NS	0,0 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(49)	(44)	+ 11,4 %	0,4 %	0,4 %
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	6	(13)	NS	0,1 %	0,1 %
Résultat avant impôts	1 120	1 209	- 7,4 %	9,5 %	11,4 %
Impôts sur le résultat	(269)	(292)	- 7,7 %	2,3 %	2,8 %
Résultat net des activités poursuivies	851	917			
Résultat net des activités destinées à être cédées	(7)	0			
RÉSULTAT NET	844	917	- 8,0 %	7,2 %	8,6 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	858	925	- 7,2 %	7,3 %	8,7 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(14)	(8)	+ 75,0 %		
Résultat par action (en €)					
▶ De base	4,74	5,12	- 8,0 %		
▶ Dilué	4,72	5,09	- 7,8 %		

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DES SECTEURS



(1) Résultat opérationnel des secteurs.

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

Au 30 juin 2019, le **résultat opérationnel des secteurs** s'établit à 1 438 millions €, soit 12,2 % des ventes, contre 1 327 millions € et 12,5 % au premier semestre 2018.

Le résultat opérationnel des secteurs enregistre les effets suivants :

- ▶ un effet périmètre de + 101 millions € principalement lié à la consolidation de Fenner et de Camso, la déconsolidation de TCI compensant la contribution additionnelle de Multistrada ;
- ▶ un effet volume de - 49 millions € reflétant le recul des volumes de 0,9 % et une sous absorption des frais fixes de 15 millions € ;
- ▶ un fort effet prix-mix de + 176 millions € notamment suite au pilotage rigoureux des prix, qui compense un effet matière y compris droits de douane négatif de - 97 millions € ;

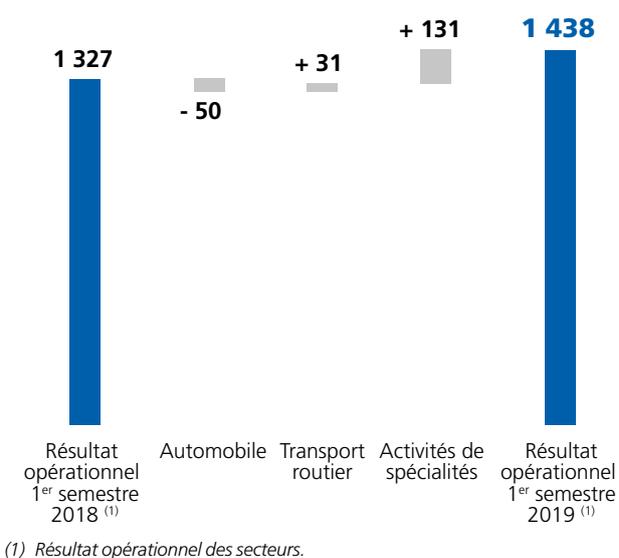
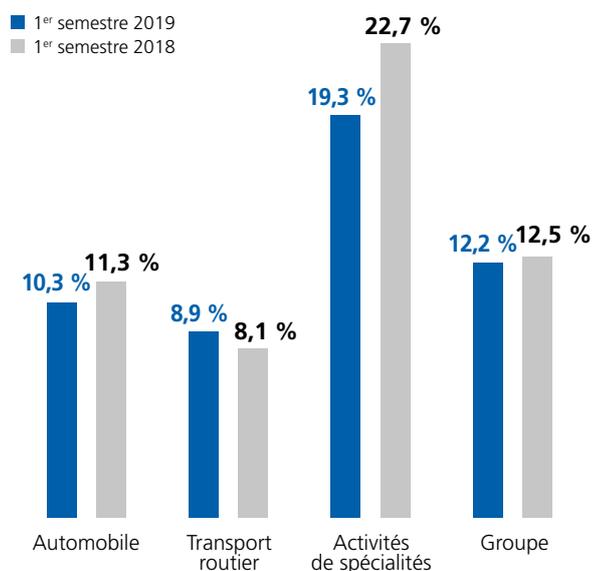
- ▶ l'inflation sur les coûts s'élève à - 97 millions €, elle est plus que compensée par des gains de compétitivité à hauteur de 137 millions € ;
- ▶ d'autres effets à hauteur de - 94 millions €, correspondant à une augmentation des amortissements de 43 millions €, des frais de démarrage de 31 millions € et d'autres éléments défavorables de 20 millions € ;
- ▶ effet favorable des parités de 33 millions €.

3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DES SECTEURS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018 retraité
Automobile et distribution associée		
Ventes	5 658	5 603
Résultat opérationnel du secteur	585	635
Marge opérationnelle du secteur	10,3 %	11,3 %
Transport routier et distribution associée		
Ventes	3 144	3 046
Résultat opérationnel du secteur	279	248
Marge opérationnelle du secteur	8,9 %	8,1 %
Activités de spécialités et distribution associée		
Ventes	2 979	1 954
Résultat opérationnel du secteur	574	444
Marge opérationnelle du secteur	19,3 %	22,7 %
Groupe		
Ventes	11 781	10 603
Résultat opérationnel des secteurs	1 438	1 327
Marge opérationnelle des secteurs	12,2 %	12,5 %

3.3.2 a) Marge opérationnelle par secteur

(en millions €)



(1) Résultat opérationnel des secteurs.

3.3.2 b) Automobile et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel des secteurs

Automobile et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	1 ^{er} semestre 2019 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2018 (en % du total Groupe)
Ventes	5 658	5 603	+ 1,0 %	48 %	53 %
Variation des volumes	- 2 %				
Résultat opérationnel du secteur	585	635	- 7,9 %	41 %	48 %
Marge opérationnelle du secteur	10,3 %	11,3 %	- 1,0 pt		

Le résultat opérationnel du secteur s'est ainsi établi à 585 millions € soit 10,3 % des ventes, contre 635 millions € et 11,3 % en 2018.

Cette évolution du résultat opérationnel du secteur est liée principalement à un effet volume défavorable en ligne avec le recul de 2 % des marchés Tourisme camionnette, à une sous-absorption des frais fixes et à un effet matière défavorable résultant de la hausse

du butadiène fin 2018. Ces effets sont partiellement compensés par l'effet prix-mix positif reflétant un pilotage prix rigoureux et la part croissante des pneus 18 pouces et plus dans nos ventes. Par ailleurs, la consolidation de Multistrada et les coûts de démarrage de l'usine de León au Mexique ont eu un effet dilutif de 0,5 point sur la marge opérationnelle.

3.3.2 c) Transport routier et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel des secteurs

Transport routier et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	1 ^{er} semestre 2019 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2018 (en % du total Groupe)
Ventes	3 144	3 046	+ 3,2 %	27 %	29 %
Variation des volumes	0 %				
Résultat opérationnel du secteur	279	248	+ 12,6 %	19 %	19 %
Marge opérationnelle du secteur	8,9 %	8,1 %	+ 0,7 pt		

Le résultat opérationnel du secteur s'élève à 279 millions €, représentant 8,9 % des ventes, à comparer à 248 millions € et 8,1 % des ventes au premier semestre 2018. L'amélioration de la marge opérationnelle se confirme. La progression du résultat opérationnel du secteur s'explique par une stabilité des volumes dans un marché en recul de 1 %, une croissance des activités de Services et Solutions et un effet prix mix robuste. Ces effets ont été en partie atténués par la hausse

des droits de douanes entre la Chine et les États-Unis ; l'impact de ces mesures sur le 1^{er} semestre 2019 est de 20 millions €. De plus, le semestre a vu le succès confirmé de l'offre mondiale All Season MICHELIN Agilis Cross Climate pour les camionnettes et véhicules utilitaires, ainsi que le développement des activités de Services et Solutions qui, avec l'acquisition de Masternaut en Europe, ont désormais plus d'1 million de véhicules sous contrat.

3.3.2 d) Activités de spécialités et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel des secteurs

Activités de spécialités (en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	1 ^{er} semestre 2019 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2018 (en % du total Groupe)
Ventes	2 979	1 954	+ 52,5 %	25 %	18 %
Variation des volumes	1 %				
Résultat opérationnel du secteur	574	444	+ 29,4 %	40 %	33 %
Marge opérationnelle du secteur	19,3 %	22,7 %	- 3,4 pt		

Le résultat opérationnel du secteur atteint 574 millions € soit 19,3 % des ventes, contre 444 millions € et 22,7 % au premier semestre 2018.

La hausse du résultat opérationnel du secteur s'explique en premier lieu par l'intégration de Fenner et Camso dont les résultats sont en ligne avec les attendus. La consolidation de ces deux entités a un effet dilutif sur la marge opérationnelle du secteur de 3,7 points.

À périmètre constant, la marge opérationnelle est de 23,0 % contre 22,7 % au premier semestre 2018. Cette amélioration provient d'un effet volume de 1 %, la très bonne performance de l'activité minière étant compensée partiellement par le recul des volumes de l'activité agricole en raison du retournement des marchés, et d'un fort effet prix, avec notamment une priorité donnée à la rentabilité pour la Première monte agricole.

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 des ventes (estimé à 2,54 milliards € au premier semestre 2019, contre 2,45 milliards € au premier semestre 2018).

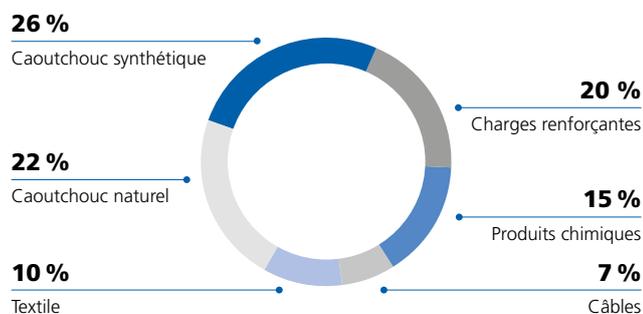
Ce coût est lié :

- ▶ au prix et au mix des achats de matières premières ;
- ▶ aux volumes de production ;
- ▶ à la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser et retarder les évolutions des coûts d'achat de la période, compte tenu du délai entre les achats de matières premières et la vente d'un produit fini ;
- ▶ à la variation des parités monétaires qui correspond (i) à l'effet de conversion en devise de consolidation des coûts d'achat comptabilisés en devise locale 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.

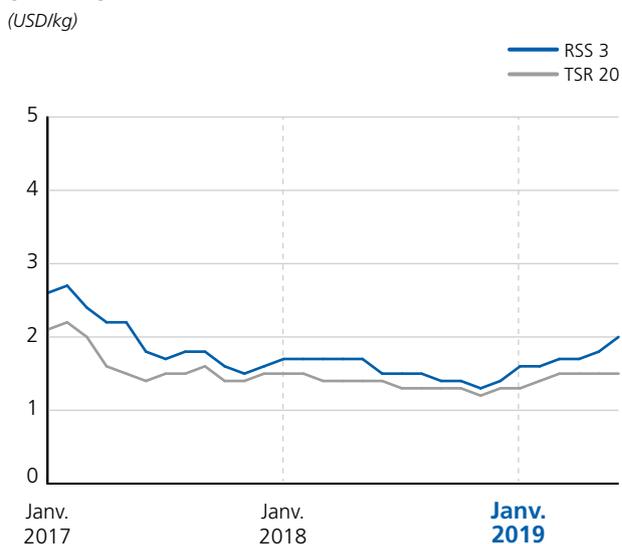
Pour le premier semestre 2019, le coût des matières premières dans les ventes intègre 77 millions € de hausse des prix, y compris l'effet de change résiduel, ainsi que 20 millions € de frais de douanes supplémentaires par rapport au premier semestre 2018.

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.

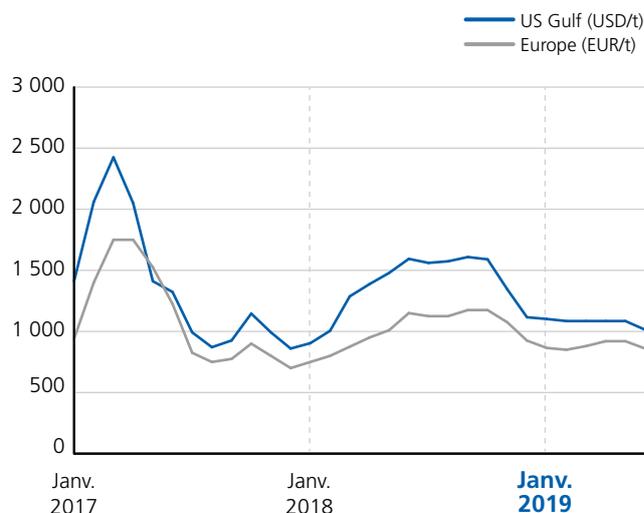
RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES AU PREMIER SEMESTRE 2019



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

(en millions € et en nombre de personnes)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Total des frais de personnel	3 270	2 951	+ 10,8 %
En % des ventes	27,8 %	27,8 %	- 0,1 pt
Effectif inscrit au 30 juin	125 400	113 600	+ 10,4 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	119 300	107 600	+ 10,9 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	114 000	107 800	+ 5,8 %

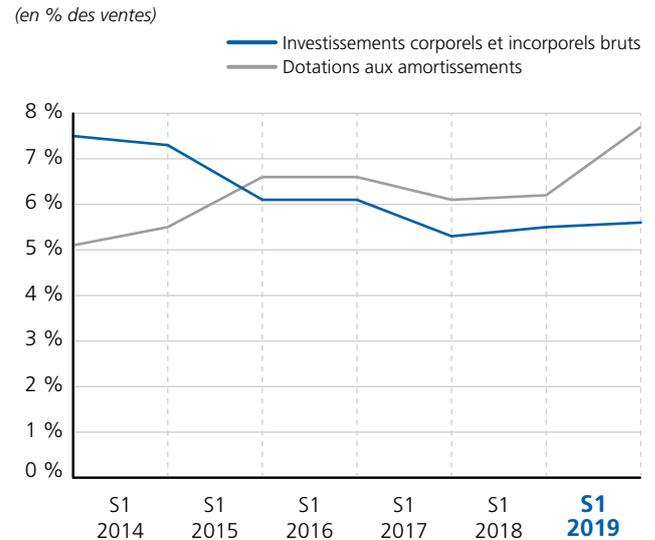
En pourcentage des ventes, les **frais de personnel** à 3 270 millions € représentent 27,8 % au premier semestre 2019, stables par rapport à la même période en 2018. La hausse en valeur de 319 millions € est principalement due à la consolidation des effectifs de Camso et Fenner sur le premier semestre 2019. Au-delà de cet effet de périmètre, l'effet défavorable des parités monétaires, notamment le renforcement du dollar américain face à l'euro, est plus que compensé par la poursuite de la réduction des effectifs dans les zones à coûts élevés et les fonctions centrales.

À fin juin 2019, 3 254 millions € sont comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs, 16 millions € en autres produits et charges opérationnels (cf. 3.3.3 i). À fin juin 2018, 2 944 millions étaient comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs, 7 millions € dans les autres produits et charges opérationnels.

3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Total des dotations aux amortissements	903	658	+ 37,1 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	136 %	112 %	

Les **dotations aux amortissements** augmentent de 37 %, à 903 millions €. L'essentiel de la hausse de 245 millions € est liée à l'intégration de Camso et Fenner, ainsi qu'à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 (cf. note 2.3.1 des états financiers consolidés intermédiaires condensés). À ces éléments s'ajoutent des amortissements relatifs à la mise en service d'actifs, notamment les nouvelles usines Tourisme au Mexique et caoutchouc synthétique en Indonésie, et une évolution défavorable des parités monétaires. À fin juin 2019, 857 millions € sont comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs, 45 millions € en autres produits et charges opérationnels (cf. 3.3.3 i).



3.3.3 d) Frais de transport

Les **frais de transport** et logistique s'élevèrent à 607 millions €, soit 5,1 % des ventes, en hausse de 22 millions € par rapport au premier semestre 2018. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation des coûts en Amérique du Nord, dans un contexte de pénurie de chauffeurs routiers et de forte inflation salariale. L'évolution des parités monétaires contribue également à accroître les frais de transports.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Frais de transport	607	585	+ 3,7 %
En % des ventes	5,1 %	5,5 %	

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 5,7 % des ventes au premier semestre 2019, contre 6,0 % pour la même période en 2018. En valeur, ils sont en hausse de 33 millions €, impactés notamment par la consolidation de Camso et Fenner, et par l'évolution défavorable du dollar américain.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Frais de recherche et développement	333	322	+ 3,4 %
En % des ventes	2,8 %	3,0 %	

Les **frais de recherche et développement** s'élevèrent à 333 millions €, en hausse de 11 millions €, principalement du fait de la consolidation de Camso et Fenner, et de l'effet défavorable des parités monétaires. En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont en diminution par rapport au premier semestre 2018.

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1 059 millions €, augmentent de 121 millions € par rapport au premier semestre 2018. Ils sont impactés par l'intégration de Camso et Fenner, ainsi que par des effets de changes défavorables. En pourcentage des ventes, la hausse est de 0,1 point à 9,0 % à fin juin 2019.

3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels des secteurs

Les **autres produits et charges opérationnels des secteurs** traduisent une charge de 24 millions € au premier semestre 2019, contre une charge de 17 millions € pour la même période en 2018. La hausse d'environ 7 millions € est notamment liée à la variation de juste valeur semestrielle des titres détenus dans la société de plantation ivoirienne SAPH.

3.3.3 i) Autres produits et charges opérationnels

Les **autres produits et charges opérationnels** de - 90 millions € à fin juin 2019 sont principalement dus à l'amortissement d'actifs incorporels acquis, comptabilisés lors de la consolidation de Fenner et Camso pour 45 millions €. Ils incluent également des rétrocessions de droits de douanes relatifs à des années antérieures aux États-Unis pour un montant de 28 millions €. Par ailleurs, une perte de valeur partielle du goodwill de l'UGT Bookatable a été enregistrée pour un montant de 19 millions € (cf. note 14 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

À fin juin 2018, les autres produits et charges opérationnels comprenaient 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 (cf. note 2.6.2.3 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Coût de l'endettement net	(187)	(78)	+ 109

À 187 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 109 millions € par rapport au premier semestre 2018. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ une hausse de 63 millions € de la charge nette d'intérêt sous les effets suivants :
 - effet volume défavorable de 87 millions €, le niveau moyen de la dette brute passant de 3 767 millions € au premier semestre 2018 à 7 347 millions € au premier semestre 2019,

- effet taux favorable de 22 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 4,8 % au premier semestre 2018 à 4,2 % au premier semestre 2019,
- d'autres effets favorables pour 2 millions € ;
- ▶ une dégradation de 39 millions € des résultats sur dérivés de taux, en raison notamment de la baisse des taux d'intérêt sur l'USD, de l'ordre de 1 point sur la période ;
- ▶ des variations globalement défavorables d'autres éléments pour 7 millions €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Autres produits et charges financiers	2	(6)	+ 8

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à un produit de 2 millions €. L'amélioration de 8 millions € par rapport au premier semestre 2018 provient essentiellement d'une amélioration du résultat de change.

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Résultat avant impôts	1 120	1 209	- 89
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(269)	(292)	- 23
Impôts courants	(253)	(267)	- 14
Retenues à la source	(28)	(19)	+ 9
Impôts différés	12	(6)	+ 18

La charge d'impôts s'élève à 269 millions € à fin juin 2019, en baisse de 23 millions € par rapport à la même période en 2018. Cette évolution résulte principalement de la baisse du résultat avant impôts. La charge d'impôts correspond à un taux d'imposition effectif de 24,1 % contre 24,2 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Résultat net	844	917	- 73
En % des ventes	7,2 %	8,6 %	- 1,5 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	858	925	- 67
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(14)	(8)	
Résultat par action (en €)			
▶ De base	4,74	5,12	- 0,38
▶ Dilué	4,72	5,09	- 0,37

Le résultat net traduit un bénéfice de 844 millions € (7,2 % des ventes), contre un bénéfice de 917 millions € publié au premier semestre 2018. Les principaux éléments justifiant la diminution de 73 millions € sont les suivants :

▶ éléments favorables :

- la hausse du résultat opérationnel des secteurs de 111 millions €,
- l'évolution favorable des autres produits et charges financiers de 8 millions €,
- l'amélioration du résultat des sociétés mises en équivalence de 19 millions €,
- la diminution de la charge d'impôt sur le résultat de 23 millions € ;

▶ éléments défavorables :

- la dégradation des autres produits et charges opérationnels de 113 millions €,
- l'augmentation du coût de l'endettement net de 109 millions €,
- l'évolution défavorable des intérêts nets sur les avantages du personnel de 5 millions €,
- le résultat des activités destinées à être cédées qui représente une perte de 7 millions € à fin juin 2019.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

L'acquisition et la prise de contrôle de Camso ont été finalisées le 18 décembre 2018. Compte tenu de la date de prise de contrôle, l'intégralité du prix d'acquisition, soit 1 174 millions € à la date d'acquisition, a été comptabilisée de manière transitoire comme écart d'acquisition au poste "Goodwill" de l'état de la situation financière consolidée publié au 31 décembre 2018. Cet état tel que publié au

31 décembre 2018 a été retraité à des fins de comparaison et pour tenir compte de l'allocation du prix d'acquisition (cf. note 2.8 états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Pour mémoire - Méthodologie : la variation monétaire au bilan provient essentiellement de la conversion en €, revalorisée au taux de clôture, des actifs et passifs de l'année précédente.

ACTIF

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018 retraité	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	2 450	2 160	+ 290	+ 30	+ 260
Immobilisations incorporelles	2 262	2 217	+ 45	+ 19	+ 26
Immobilisations corporelles	12 777	11 644	+ 1 133	+ 143	+ 990
Actifs financiers et autres actifs à long terme	782	699	+ 83	+ 1	+ 82
Titres mis en équivalence	966	953	+ 13	+ 8	+ 5
Impôts différés actifs	855	752	+ 103	+ 6	+ 97
Actifs non courants	20 092	18 425	+ 1 667	+ 207	+ 1 460
Stocks	5 115	+ 4 702	+ 413	+ 48	+ 365
Créances commerciales	3 847	+ 3 453	+ 394	+ 29	+ 365
Actifs financiers à court terme	360	+ 315	+ 45	0	+ 45
Autres actifs à court terme	1 293	+ 1 103	+ 190	+ 11	+ 179
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 361	+ 2 128	- 767	+ 2	- 769
Actifs des activités destinées à être cédées	89	0	+ 89	0	+ 89
Actifs courants	12 065	11 701	+ 364	+ 90	+ 274
TOTAL DE L'ACTIF	32 157	30 126	+ 2 031	+ 297	+ 1 734

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018 retraité	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	360	360	0	0	+ 0
Primes liées au capital	2 926	2 923	+ 3	0	+ 3
Réserves	8 985	8 875	+ 110	+ 106	+ 4
Intérêts non assortis de contrôle	9	23	- 14	0	- 14
Capitaux propres	12 280	12 181	+ 99	+ 106	- 7
Dettes financières à long terme	5 986	5 302	+ 684	+ 18	+ 666
Provisions pour avantages du personnel	3 976	3 858	+ 118	+ 27	+ 91
Provisions et autres passifs à long terme	1 147	1 319	- 172	+ 9	- 181
Impôts différés passifs	460	435	+ 25	+ 4	+ 21
Passifs non courants	11 569	10 914	+ 655	+ 58	+ 597
Dettes financières à court terme	2 434	1 222	+ 1 212	+ 77	+ 1 135
Dettes fournisseurs	2 535	2 600	- 65	+ 24	- 89
Dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances	597	440	+ 157	+ 4	+ 153
Provisions et autres passifs à court terme	2 729	2 769	- 40	+ 21	- 61
Passifs des activités destinées à être cédées	13	0	+ 13	0	+ 13
Passifs courants	8 308	7 031	+ 1 277	+ 127	+ 1 151
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	32 157	30 126	+ 2 031	+ 291	+ 1 740

3.4.1 GOODWILL

À fin juin 2019, le **goodwill** augmente de 260 millions € hors variations monétaires par rapport au 31 décembre 2018, à 2 450 millions €. Cette hausse correspond essentiellement à la comptabilisation du

goodwill préliminaire de Multistrada, pneumaticien indonésien acquis en mars 2019, et de Masternaut, télématicien européen acquis en mai 2019.

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élevaient à 2 262 millions €, en hausse de 26 millions € hors variations monétaires par rapport au 31 décembre 2018. Cette évolution provient principalement d'investissements dans des logiciels.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 12 777 millions €, en hausse de 990 millions € hors effet des variations monétaires (+ 143 millions €) par rapport au 31 décembre 2018. Cette augmentation est principalement due à l'application de la norme

IFRS 16 (+ 796 millions €, cf. note 2.3.1 des états financiers consolidés intermédiaires condensés), ainsi que d'un effet périmètre avec l'intégration des actifs de Multistrada.

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 782 millions €, augmentent de 82 millions € hors effet des variations monétaires (+ 1 million €). La hausse est essentiellement due à

l'abondement exceptionnel sur le premier semestre 2019 du fonds relatif aux avantages du personnel au Royaume-Uni, ainsi qu'à la variation de valeur de produits dérivés.

3.4.5 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Les **titres mis en équivalence**, à 966 millions € à fin juin 2019, augmentent de 5 millions € hors variations monétaires (+ 8 millions €). Cette hausse bénéficie essentiellement d'une plus-value de cession de 28 millions € générée par le changement de méthode de consolidation sur la société Symbio (cf. note 2.6.3 des états financiers consolidés intermédiaires condensés) en partie compensée par la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence pour -20 millions €.

3.4.6 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Hors effet des variations monétaires (+ 2 millions €), les **impôts différés actifs net** sont en hausse de 76 millions € par rapport à leur montant publié à fin 2018. Cette évolution est principalement liée à des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions pour avantages du personnel, en particulier en Allemagne, ainsi qu'au renversement d'impôt différé passif sur les immobilisations incorporelles reconnues (Fenner et Camso).

3.4.7 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	30 juin 2019	30 juin 2018	Variation	30 juin 2019 (en % des ventes, 12 mois glissants)	30 juin 2018 (en % des ventes, 12 mois glissants)
Stocks	5 115	4 633	+ 482	22,0 %	21,5 %
Créances commerciales	3 847	3 658	+ 189	16,6 %	17,0 %
Dettes fournisseurs	(2 535)	(2 205)	- 330	- 10,9 %	- 10,3 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(597)	(530)	- 67	- 2,6 %	- 2,5 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL	5 830	5 556	+ 274	25,1 %	25,8 %

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** augmente de 274 millions € par rapport au 30 juin 2018, en raison principalement de la hausse des stocks. Le BFR représente 25,1 % des ventes des 12 derniers mois glissants à fin juin 2019, en amélioration de 0,7 point par rapport à fin juin 2018.

Les **stocks** s'établissent à 5 115 millions € à fin juin 2019. Ils augmentent de 482 millions € par rapport au 30 juin 2018. Cette forte augmentation résulte d'abord d'un effet périmètre, le Groupe ayant intégré les stocks de Camso, Fenner et Multistrada, et dans une moindre mesure, d'un effet des variations monétaires, avec le renforcement du dollar américain par rapport à l'euro. Hors effet périmètre, les stocks en volume sont stables.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 847 millions €, en hausse de 189 millions € par rapport au 30 juin 2018. Outre un effet des variations monétaires résultant de l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro, cette augmentation des créances clients est principalement due à un effet périmètre (intégration de Fenner, Camso et Multistrada).

Les **dettes fournisseurs**, y compris celles de **fournisseurs sous contrat de cession de créance**, s'élèvent à 3 132 millions €, en augmentation de 397 millions € par rapport au 30 juin 2018. Cette hausse traduit à la fois un effet périmètre, avec notamment l'intégration de Fenner, Camso et Multistrada, et un décalage de paiement du mois de juin sur le mois de juillet, le 30 juin ayant été un dimanche.

3.4.8 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 361 millions € au 30 juin 2019, diminue de 769 millions € par rapport au 31 décembre 2018 (hors effet des variations monétaires de + 2 millions €). Cette évolution s'explique par les éléments ci-après :

- ▶ éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - augmentation de la dette financière de 603 millions € ;

▶ éléments de diminution de la trésorerie :

- *cash flow* libre de - 592 millions €,
- distributions (dividendes et autres) à hauteur de 676 millions €,
- mouvements sur capitaux propres pour 66 millions €, dont 18 millions liés au programme de rachats d'actions,
- autres éléments pour 38 millions €.

3.4.9 ACTIFS/PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES

En préalable au protocole d'accord signé avec Faurecia le 11 mars 2019 pour créer un futur leader mondial de la mobilité hydrogène, le Groupe a pris le contrôle à 100 % de la société Symbio le 7 février 2019, dont il détenait 46,64 % du capital.

Dans la mesure où la société Symbio devrait devenir une co-entreprise dont le Groupe partagerait le contrôle, les actifs et passifs de cette entité sont considérés comme disponibles à la vente et sont présentés de manière séparée dans l'état de la situation financière consolidée intermédiaire condensée au 30 juin 2019 (cf. note 2.6.3 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

3.4.10 CAPITAUX PROPRES

À 12 280 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en hausse de 99 millions € par rapport aux 12 181 millions € retraités au 31 décembre 2018.

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

- ▶ effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période de 887 millions € inclut notamment :
 - le résultat net positif de + 844 millions €,
 - des engagements postérieurs à l'emploi défavorables de - 152 millions €,
 - l'impact fiscal favorable de ces engagements postérieurs à l'emploi pour + 55 millions €,
 - des gains nets non réalisés sur les titres disponibles à la vente pour + 7 millions €,
 - la variation de juste valeur d'outils de couverture pour + 29 millions €,
 - des écarts de conversion favorables de + 106 millions €,
 - d'autres éléments défavorables pour - 2 millions €,

- des émissions d'actions nouvelles pour 2 millions € liées à l'exercice d'options et d'actions de performance ;
- des coûts des services liés aux plans de rémunération pour 3 millions € ;
- d'autres éléments favorables à l'accroissement des capitaux propres pour 1 million € ;

▶ effets défavorables sur les capitaux propres :

- versement de dividendes et autres distributions pour 676 millions €,
- reclassification du programme de rachat d'actions en dettes financières à hauteur de 70 millions €,
- rachat des minoritaires de Multistrada pour 30 millions €,
- autres variations défavorables à hauteur de 18 millions €.

Au 30 juin 2019, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 359 770 848 €, composé de 179 885 424 actions correspondant à 243 903 774 droits de vote.

3.4.11 ENDETTEMENT NET

L'endettement net au 30 juin 2019 s'élève à 6 664 millions €, en hausse de 2 608 millions € par rapport au 31 décembre 2018, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la consommation nette de trésorerie pour 1 337 millions € incluant :
 - la génération d'un *cash flow* libre négatif sur la période (592 millions €),
 - le versement des dividendes, prélèvements et autres variations de capitaux propres pour 727 millions €,
 - des rachats d'actions réalisés à fin juin pour 18 millions € ;
- ▶ d'autres éléments *non-cash* augmentant l'endettement net pour 1 272 millions € dont :
 - l'adoption de la norme IFRS 16 pour 815 millions €,
 - des variations de périmètre pour 265 millions € (essentiellement Multistrada et Masternaut),
 - de nouveaux contrats de location à hauteur de 81 millions €,
 - d'autres variations sans impact sur la trésorerie pour 18 millions €,
 - l'impact des variations monétaires pour 93 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Au 1^{er} janvier	4 056	716
Cash flow libre (*)	+ 592	+ 2 049
Distributions et autres	+ 676	+ 640
Rachat d'actions Michelin (réels et engagés)	+ 18	+ 75
Adoption de la norme IFRS 16	+ 815	
Nouveaux contrats de location	+ 81	+ 34
variation de périmètre	+ 265	+ 193
parités monétaires	+ 93	+ 13
Autre	+ 68	+ 34
AU 30 JUIN	6 664	3 753
VARIATION	+ 2 608	+ 3 037

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

3.4.11 a) Ratio d'endettement net

Le ratio d'endettement au 30 juin 2019 s'établit à 54 %, contre 33 % au 30 juin 2018.

3.4.11 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

3.4.12 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 147 millions €, contre 1 319 millions € au 31 décembre 2018, soit une baisse de 181 millions € hors effet des variations monétaires de + 9 millions €. Cette variation est principalement due à des

paiements sur provisions pour restructuration constituées sur les exercices antérieurs et un basculement dans la partie court terme des provisions à moins d'un an.

3.4.13 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier (retraité)	2 098	1 760	3 858	3 969
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(178)	-	(178)	(40)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(16)	(56)	(72)	(75)
Autres mouvements	-	11	11	21
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	22	33	55	50
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	-	-	-	-
Coût des services passés résultant de l'introduction ou de modifications de régimes	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des réductions de régimes	-	6	6	(13)
Effet des liquidations de régimes	-	-	-	-
Autres éléments	6	-	6	8
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	25	24	49	44
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	12	17	29	20
(Gains) ou pertes actuariels	53	141	194	(88)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(42)	-	(42)	8
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN	1 980	1 936	3 916	3 904

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2019 s'établit à 3 916 millions €, en hausse sur l'exercice de 58 millions €. Les contributions aux organismes de gestion des fonds pour un montant de 178 millions €, ainsi que les pertes actuarielles générées sur l'exercice et évaluées à 194 millions €, constituent les causes principales de l'augmentation de l'engagement net enregistré au bilan.

La charge enregistrée dans le compte de résultat au titre des régimes à prestations définies, en légère hausse par rapport aux prévisions du Groupe (106 millions €), s'élève à 116 millions € dont 67 millions € en résultat opérationnel et 49 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 2019 s'établit à 250 millions € (juin 2018 : 115 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 178 millions € (juin 2018 : 40 millions €) dont 173 millions € versés sur les fonds au Royaume-Uni ;
- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 72 millions € (juin 2018 : 75 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au 30 juin 2019 s'élèvent à 112 millions € (juin 2018 : 114 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrées en capitaux propres au 30 juin 2019 s'élèvent à 194 millions € et peuvent être présentées comme ci-dessous :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation pour un montant de 778 millions €, liées principalement à la baisse des taux d'actualisation en Amérique du Nord et en Europe ;
- ▶ gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de 584 millions €, liés au fort rendement réel de ces actifs au cours du premier semestre en Amérique du Nord et en Europe.

Un montant de 42 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 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
EBITDA des secteurs	2 296	1 985	+ 311
Variation des stocks	(283)	(175)	- 108
Variation du poste clients	(452)	(404)	- 48
Variation du poste fournisseurs	176	(96)	+ 272
Cash out lié aux réorganisations des activités	(96)	(96)	0
Impôts et intérêts payés	(547)	(296)	- 251
Autres	(326)	(113)	- 212
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	769	805	- 36

L'**EBITDA des secteurs** s'établit à 2 296 millions €, en augmentation de 311 millions € par rapport à fin juin 2018. Cette hausse résulte de l'accroissement de 111 millions € du résultat opérationnel des secteurs, à 1 438 millions € contre 1 327 millions € au premier semestre 2018, qui comprend une hausse de 200 millions € des amortissements (y compris impact IFRS 16).

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en baisse de 36 millions €, passant de 805 millions € à fin juin 2018 à 769 millions € à fin juin 2019. La hausse de l'EBITDA (+ 311 millions €) et l'évolution globalement favorable des postes du BFR (+ 116 millions €) sont plus que compensées par l'augmentation des impôts et intérêts payés (+ 251 millions €) et l'évolution défavorable d'autres éléments ayant un impact sur le flux de trésorerie (+ 212 millions €).

L'évolution globalement favorable des postes du BFR s'explique par les éléments suivants :

- ▶ un accroissement de 108 millions € de l'impact négatif de l'évolution des stocks dont la variation passe de - 175 millions € à fin juin 2018 à - 283 millions € à fin juin 2019 ;
- ▶ un impact négatif de 48 millions € sur les six premiers mois de l'année de la hausse des créances clients et avances : - 452 millions € à fin juin 2019 contre - 404 millions € à la même date en 2018 ;
- ▶ ces deux effets défavorables sont plus que compensés par l'amélioration de l'impact de la variation des dettes fournisseurs pour 272 millions €. Celle-ci est favorable de 176 millions € sur le premier semestre 2019, contre un impact négatif de 96 millions € sur le premier semestre 2018.

L'augmentation des autres éléments ayant un impact sur le flux de trésorerie pour 212 millions € correspond notamment à des versements à des fonds de pension et des variations des provisions diverses (dont dettes sociales).

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019/2018	1 ^{er} semestre 2019 (en % des ventes)	1 ^{er} semestre 2018 (en % des ventes)
Investissements corporels et incorporels bruts	665	588	+ 77	5,6 %	5,5 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	219	302	- 83	1,9 %	2,9 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(19)	(42)	+ 23	0,2 %	0,4 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	865	848	+ 17	7,3 %	8,0 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 665 millions € à fin juin 2019 contre 588 millions € sur la même période en 2018. Les investissements représentent ainsi 5,6 % des ventes contre 5,5 % au premier semestre 2018.

La part des investissements de croissance s'élève à 212 millions €, principalement en Thaïlande, Chine et Mexique.

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 2019	1 ^{er} semestre 2018	Variation
Trésorerie sur activités opérationnelles	769	805	- 36
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(453)	(385)	- 68
CASH FLOW DISPONIBLE	316	420	- 104
Investissements de croissance	(212)	(203)	- 9
Autre <i>cash flow</i> d'investissement	(696)	(2 266)	+ 1 570
CASH FLOW LIBRE	(592)	(2 049)	+ 1 457

À fin juin 2019, le *cash flow* disponible s'établit à 316 millions €, après des investissements récurrents qui se sont élevées à 453 millions €. Sur le 1^{er} semestre 2019, le Groupe a réalisé des acquisitions à hauteur de 470 millions €, notamment celles de Multistrada et Masternaut.

Le *cash flow* libre s'élève à - 592 millions € après prise en compte des investissements de croissance (212 millions €) et des autres *cash flow* d'investissement (696 millions €).

3.6 PERSPECTIVES 2019

En 2019, les marchés Tourisme camionnette devraient afficher un recul de 1 %, la légère croissance des marchés remplacement (+ 1 %) ne compensant pas le fort recul des marchés Première monte (- 4 %). Les marchés Poids lourd devraient accentuer leur recul sur le second semestre pour terminer l'année en retrait de 2 %.

Les marchés Minier et Avion devraient rester dynamiques compensant le fort recul des marchés agricoles et de la demande Première monte sur les marchés construction.

L'impact des matières premières et les droits de douanes serait négatif d'environ 100 millions € sur l'année.

3.7 PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du premier semestre 2019, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2018.

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 2018.

3.9 CHIFFRES CLÉS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018	2018	2017	2016	2015	2014
Ventes	11 781	10 603	22 028	21 960	20 907	21 199	19 553
% de variation	+ 11,1 %	- 4,1 %	+ 0,3 %	+ 5,0 %	- 1,4 %	+ 8,4 %	- 3,4 %
Total des frais de personnel	3 270	2 951	6 038	5 871	5 542	5 785	5 292
% des ventes	27,8 %	27,8 %	27,4 %	26,7 %	26,5 %	27,3 %	27,1 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	114 000	107 800	111 100	107 800	105 700	105 800	106 700
Frais de recherche et développement	333	322	648	641	718	689	656
% des ventes	2,8 %	3,0 %	2,9 %	2,9 %	3,4 %	3,3 %	3,4 %
EBITDA des secteurs ⁽¹⁾	2 296	1 985	4 119	4 087	4 084	3 934	3 286
Résultat opérationnel des secteurs	1 438	1 327	2 775	2 742	2 692	2 577	2 170
Marge opérationnelle des secteurs	12,2 %	12,5 %	12,6 %	12,5 %	12,9 %	12,2 %	11,1 %
Résultat opérationnel	1 348	1 350	2 550	2 631	2 791	2 207	1 991
Marge opérationnelle	11,4 %	12,7 %	11,6 %	12,0 %	13,3 %	10,4 %	10,2 %
Coût de l'endettement net	187	78	200	176	203	184	130
Autres produits et charges financiers	2	(6)	16	(0)	20	(30)	(43)
Résultat avant impôts	1 120	1 209	2 230	2 354	2 464	1 869	1 651
Impôts sur le résultat	269	292	570	661	797	706	620
Taux d'impôt effectif	24,1 %	24,2 %	25,6 %	28,1 %	32,3 %	37,8 %	37,5 %
Résultat net	844	917	1 660	1 693	1 667	1 163	1 031
% des ventes	7,2 %	8,6 %	7,5 %	7,7 %	8,0 %	5,5 %	5,3 %
Dividendes ⁽²⁾	666	637	637	585	522	463	464
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	769	805	2 831	2 741	2 764	2 695	2 522
% des ventes	6,5 %	7,6 %	12,9 %	12,5 %	13,2 %	12,7 %	12,9 %
Investissements incorporels et corporels bruts	665	588	1 669	1 771	1 811	1 804	1 883
% des ventes	5,6 %	5,5 %	7,6 %	8,1 %	8,7 %	8,5 %	9,6 %
Endettement net ⁽³⁾	6 664	3 753	3 719	716	944	1 008	707
Capitaux propres	12 280	11 479	12 167	11 261	10 646	9 542	9 523
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	54 %	33 %	31 %	6 %	9 %	11 %	7 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	2,90	1,89	0,90	0,18	0,23	0,26	0,22
Résultat opérationnel des secteurs / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	9,4	14,8	13,3	15,9	13,3	12,8	16,0
Cash flow libre ⁽⁵⁾	(592)	(2 049)	(2 011)	662	1 024	653	322
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	N. App.	N. App.	13,6 %	15,0 %	15,7 %	12,2 %	10,8 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	N. App.	N. App.	-	11,9 %	12,1 %	12,2 %	11,1 %
ROCE opérationnel ⁽⁸⁾	N. App.	N. App.	14,0 %	13,0 %	-	-	-
Données par action (en €)							
Actif net par action ⁽⁹⁾	68,6	64,1	67,8	62,7	59,1	52,5	51,3
Résultat de base par action	4,74	5,12	9,30	9,39	9,21	6,28	5,52
Résultat dilué par action	4,72	5,09	9,25	9,34	9,03	6,19	5,45
PER ⁽¹⁰⁾	N. App.	N. App.	9,3	12,7	11,5	14,0	13,6
Dividende par action	N. App.	N. App.	3,70	3,55	3,25	2,85	2,50
Taux de distribution ⁽¹¹⁾	N. App.	N. App.	36,4 %	36,0 %	36,5 %	37,0 %	40,6 %
Rendement par action ⁽¹²⁾	N. App.	N. App.	4,3 %	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %
Taux de rotation des actions ⁽¹³⁾	85 %	81 %	92 %	71 %	78 %	99 %	91 %

(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés 2018.

(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 2018, note 9 des états financiers consolidés intermédiaires condensés 2019.

(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 des secteurs 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 2018.

(8) ROCE opérationnel : résultat opérationnel des secteurs net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement - goodwill - immobilisations incorporelles acquises - mises en équivalence) - taux d'impôt à 26 % en 2018, à 31 % en 2017.

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

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

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

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

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

3.10 DONNÉES BOURSIÈRES

3.10.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- ▶ 20,066 milliards € au 30 juin 2019.

Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 610 068 actions depuis le 1^{er} janvier 2019.

Indices

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

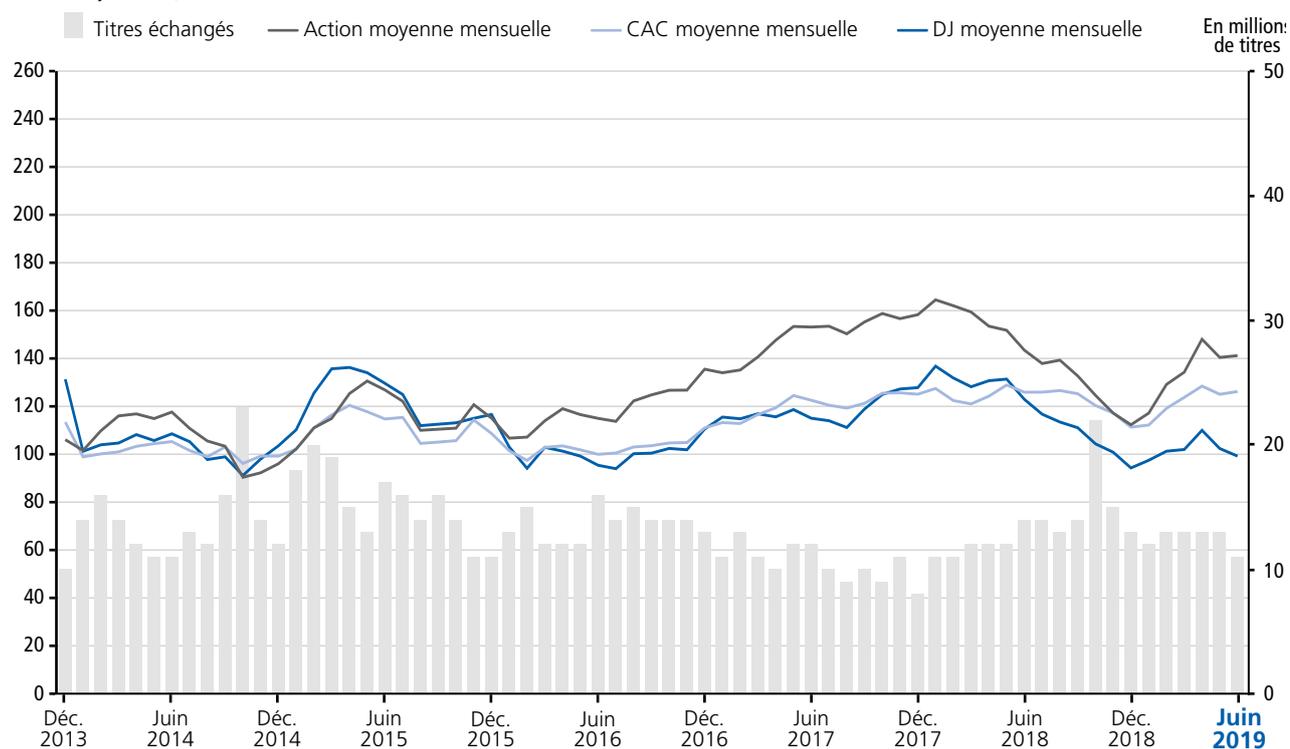
- ▶ CAC 40 : 1,53 % de l'indice au 30 juin 2019 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,70 % de l'indice au 30 juin 2019.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

- ▶ FTSE4Good ;
- ▶ ESI (*Ethibel Sustainability Index*) Europe.

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 30 juin 2019)



3.10.2 DONNÉES BOURSIÈRES

	1 ^{er} semestre 2019	2018	2017	2016	2015	2014
Cours de l'action (en €)						
Plus haut	118,60	130,85	128,40	106,80	103,90	94,33
Plus bas	83,74	82,68	98,93	77,40	71,60	65,10
Ratio plus haut / plus bas	1,42	1,58	1,30	1,38	1,45	1,45
Dernier cours de la période	111,55	86,70	119,55	105,70	87,90	75,27
Moyenne des derniers cours de la période	104,07	109,40	115,65	91,97	90,26	82,10
Évolution sur la période	30,35 %	- 27,48 %	13,10 %	20,25 %	16,78 %	- 2,56 %
Évolution du CAC 40 sur la période	18,12 %	- 10,95 %	9,26 %	4,86 %	8,53 %	- 0,54 %
Capitalisation boursière (au 30 juin 2019, en milliards €)	20,07	15,59	21,45	19,03	15,98	13,98
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	610 068	649 347	503 534	554 262	719 709	662 063
Nombre moyen de titres composant le capital	179 867 552	179 384 513	182 212 806	182 122 667	185 960 394	185 954 390
Nombre d'actions échangées sur la période	76 258 483	165 583 378	128 401 095	142 445 218	184 245 619	168 826 055
Taux de rotation des actions	85 %	92 %	71 %	78 %	99 %	91 %

3.10.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	1 ^{er} semestre 2019	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net	68,6	67,8	62,7	59,1	52,5	51,3
Résultat de base	4,74	9,30	9,39	9,21	6,28	5,52
Résultat dilué ⁽¹⁾	4,72	9,25	9,34	9,03	6,19	5,45
PER	N. App.	9,3	12,7	11,5	14,0	13,6
Dividende par action	N. App.	3,70	3,55	3,25	2,85	2,50
Taux de distribution	N. App.	36,4 %	36,0 %	36,5 %	37,0 %	40,6 %
Rendement par action ⁽²⁾	N. App.	4,3 %	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %

(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 un taux de distribution supérieur ou égal à 35 % du résultat net consolidé de l'exercice, ajusté des éléments non récurrents.

3.10.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2019 : 359 770 848 €.

	Au 30 juin 2019		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français		26,1 %	28,6 %
Actionnaires institutionnels non résidents	3 574	59,9 %	57,4 %
Actionnaires individuels	124 307	11,6 %	11,4 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	80 758	2,3 %	2,6 %
Actions en auto-détention	-	0,1 %	-
TOTAL	208 639	179 885 424 ACTIONS⁽¹⁾	243 903 774 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 : PREMIER SEMESTRE 2019

3.11.1 STRATÉGIE

8 mars 2019, 16 avril 2019 – “Michelin acquiert 99,64 % de Multistrada, acteur majeur de l'industrie pneumatique en Indonésie.”

Michelin a fait l'acquisition de 87,59 % de PT Multistrada Arah Sarana TBK (8 mars 2019), puis de 12,05 % supplémentaires du capital à la suite du lancement d'une offre publique d'achat (16 avril 2019). Avec cette opération, Michelin se renforce sur le marché indonésien à fort potentiel et dominé par les acteurs locaux, en acquérant une usine très compétitive dotée d'un équipement de qualité et d'une capacité de production de 180 mille tonnes (pneus Tourisme, Deux Roues et Poids Lourd) disponible immédiatement.

11 mars 2019 – “Faurecia et Michelin s'allient pour créer un futur leader mondial de la mobilité hydrogène.”

Faurecia et Michelin, incluant sa filiale Symbio, ont annoncé la signature d'un protocole d'accord (Memorandum Of Understanding). SYMBIO sera détenue à parts égales entre Faurecia et Michelin. Cette co-entreprise française construite autour d'un écosystème unique développera, produira et commercialisera des systèmes de piles à hydrogène notamment pour les véhicules légers, utilitaires et les poids lourds.

4 avril 2019 – “Journée investisseurs à Almeria et annonce de la mise en place d'un plan de rachat d'actions à hauteur de 500 millions € entre 2019 et 2023.”

Le Groupe a organisé une journée investisseurs à Almería au sein de son centre d'essais espagnol. L'occasion de réaffirmer sa stratégie de croissance et d'annoncer un programme de rachat d'actions de 500 millions € entre 2019 et 2023, dont 70 millions € en 2019. Lors de cette journée, Michelin a rappelé l'engagement des équipes à l'atteinte des ambitions de croissance du Groupe au service d'une mobilité durable.

3 mai 2019 – “Gulf Air choisit MICHELIN comme fournisseur exclusif de pneus.”

Gulf Air, la compagnie aérienne nationale du Royaume de Bahreïn, a choisi Michelin pour équiper tous les types d'appareils de sa flotte, y compris ceux de sa toute nouvelle flotte de Boeing 787-9 Dreamliner, Airbus 320neo et Airbus 321neo. Elle sera équipée du MICHELIN Air X, doté de la technologie brevetée Michelin Near Zero Growth. Ce nouveau partenariat s'inscrit dans la continuité d'une relation durable et fructueuse entre les deux sociétés, Michelin ayant équipé Gulf Air au cours des dix dernières années.

16 mai 2019 – “Michelin acquiert Masternaut, et accélère ainsi le déploiement de ses offres télématiques en Europe.”

Michelin a fait l'acquisition de la totalité du capital de Masternaut, un acteur majeur de la télématique en Europe. Essentiellement présent en France et au Royaume-Uni, Masternaut administre plus de 220 000 véhicules sous contrat, dont une majorité de véhicules utilitaires légers. La société propose une gestion et un suivi des flottes optimisés grâce à une plateforme technique de dernière technologie et des solutions de télématiques embarquées. Cette acquisition renforce la présence du Groupe dans les services aux flottes, actuellement en plein essor.

17 mai 2019 – “Florent Menegaux, Gérant Commandité, élu Président de la Gérance du Groupe Michelin.”

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de Michelin s'est réunie le 17 mai 2019 à Clermont-Ferrand, au cours de laquelle Florent Menegaux, Gérant Commandité, est devenu Président de la Gérance. Il succède ainsi à Jean-Dominique Senard.

4 juin 2019 – “La première édition du guide MICHELIN Californie référence 90 restaurants étoilés.”

Michelin a le plaisir de dévoiler la sélection du guide MICHELIN Californie 2019, première édition du guide à l'échelle d'un état aux Etats-Unis. Elargissant la sélection annoncée dans le guide MICHELIN San Francisco 2019, le guide référence désormais 657 restaurants dans toute la Californie.

3.11.2 INNOVATION

5 mars 2019 – “Michelin présente au Salon de Genève ses derniers pneus de la famille Pilot Sport : les pneus MICHELIN Pilot Sport 4 SUV et MICHELIN Pilot Sport Cup2 R.”

Michelin a présenté les 2 derniers nés de la gamme de pneus MICHELIN Pilot Sport à Genève : MICHELIN Pilot Sport 4 SUV et MICHELIN Pilot Sport Cup2 R, conçus pour satisfaire les consommateurs adeptes de conduite et souhaitant exploiter pleinement le potentiel de leur voiture. Ces pneus, développés en partenariat avec les constructeurs automobiles les plus exigeants, ont bénéficié des technologies issues de la Compétition.

21 mars 2019 – “Lancement du nouveau pneu moto MICHELIN Anakee Adventure sur un marché des plus dynamiques, concurrentiels et innovants.”

Avec le pneu MICHELIN Anakee Adventure, destiné aux motards les plus exigeants, Michelin répond avec pertinence aux attentes de ses clients, pour les trajets quotidiens comme pour les sorties du week-end, quel que soit le temps, sur routes et occasionnellement sur chemins.

3 mai 2019 – “MICHELIN élargit sa gamme de pneus poids lourds X Multi, destiné au transport régional.”

Le X Multi HD D est un nouveau pneu destiné aux tracteurs routiers ou aux camions pour un usage sur route essentiellement et, pour les phases de chargement, un usage en zones non aménagées. Le pneu X Multi T2 est quant à lui destiné aux remorques basses, comme les porte-chars ou convois exceptionnels. La caractéristique commune de ces deux pneus MICHELIN X Multi est la robustesse qui permet aux transporteurs de gagner en sécurité et de réduire leurs coûts d'usages.

18 juin 2019 – “Le pneu MICHELIN Pilot Sport 4S* équipe les nouvelles BMW X3 M et X4 M.”

BMW a choisi le MICHELIN Pilot Sport 4S* (PS4S*) comme monte unique pour le lancement mondial de ses nouveaux modèles hautes performances X3 M et X4. Ces pneus sont le résultat de près de trois

ans de co-développement entre BMW M et Michelin et font appel à de nouvelles technologies Michelin, notamment des bandes de roulement multi-composants et une carcasse renforcée en aramide. Le Groupe confirme ainsi une relation fructueuse avec BMW M.

19 juin 2019 – “Michelin et Safran annoncent le succès des essais en vol du premier pneu d'avion connecté de l'histoire.”

À l'occasion du salon du Bourget, Michelin et Safran Landing Systems ont annoncé le succès des essais en vol du premier pneu avion connecté “PresSense” le 13 juin à Istres sur un Falcon 2000S de Dassault Aviation. Les essais en vol représentent une nouvelle étape dans le développement de “PresSense” et ouvrent la voie à une entrée en service à l'horizon 2020. Cette solution sans fil est destinée à faciliter et réduire le temps des opérations de maintenance au sol des compagnies aériennes et ainsi d'augmenter la productivité.

3.11.3 DÉVELOPPEMENT DURABLE

8 mars 2019 – “Michelin élu”Manufacturier Pneumatique de l'Année.”

À l'occasion de la Tire Technology Expo 2019 en Allemagne, un panel mondial de 31 spécialistes de l'industrie pneumatique a élu Michelin “Tire Manufacturer of the Year” (Manufacturier Pneumatique de l'Année). Le jury a récompensé Michelin notamment pour ses initiatives environnementales, ses innovations produits, et son travail mené sur la performance des pneus usés.

20 mai 2019 – “Michelin s'engage à hauteur de 22,8 % dans un partenariat public-privé unique en son genre. La société ainsi créée, Hympulsion, aura pour objectif de favoriser la mobilité à l'hydrogène renouvelable dans la Région Auvergne-Rhône-Alpes.”

Hympulsion est issu d'un partenariat public-privé unique en son genre : La Région Auvergne-Rhône-Alpes et la Banque des Territoires ont investi 49 % tandis que le groupe Michelin, ENGIE et le Crédit Agricole ont investi 51 % du capital. La société Hympulsion va pouvoir ainsi accélérer le déploiement de Zero Emission Valley, le premier projet de mobilité hydrogène renouvelable en France pour les flottes captives des professionnels (1 000 véhicules et 20 stations). Co-financé par des fonds européens, ce projet, répondant à un triple enjeu environnemental, industriel et économique, a pour ambition de proposer des véhicules et de l'hydrogène renouvelable à un coût global comparable à celui du diesel.

3 juin 2019 – “La démarche LONG LASTING PERFORMANCE de Michelin, reconnue par le Parlement Européen qui a voté l'introduction de test sur pneus usés dès 2022, est présentée à Vienne pour son intérêt en matière de sécurité, d'économie et d'environnement.”

Présentée à Vienne du 1^{er} au 5 juillet 2019, la démarche de Michelin dite LONG LASTING PERFORMANCE (pour des performances qui durent), met en lumière l'action du Groupe qui considère que chacun est en droit d'exiger des pneus sûrs du premier au dernier kilomètre. Michelin soutient la mise en place d'une réglementation dans ce sens et salue les récentes décisions du parlement Européen, qui s'est exprimé favorablement pour renforcer les normes de sécurité en introduisant des tests sur pneus usés à compter de 2022. En plus de la sécurité, cette démarche a un impact direct sur le pouvoir d'achat du consommateur et sur l'environnement en évitant notamment les remplacements anticipés de pneus qui conduisent aujourd'hui à une surconsommation de matière.

4 juin 2019 – “Michelin et General Motors ont présenté le prototype UPTIS (Unique Puncture-proof Tire System), une nouvelle génération de pneus sans air comprimé pour les voitures, lors du sommet “Movin'On.”

À l'occasion de la troisième édition du sommet “Movin'On” qui a eu lieu du 4 au 6 juin à Montréal, Michelin et General Motors (GM) ont présenté le prototype Uptis, premier pneu sans air, résultat d'un partenariat de recherche, et d'ores et déjà testé sur des voitures telles que la Chevrolet Bolt EV. MICHELIN Uptis présente des améliorations révolutionnaires dans l'architecture et les matériaux composites, qui lui permettent de supporter à la fois le poids et la vitesse d'une voiture. Cette étape est décisive dans la concrétisation du concept VISION de Michelin, présenté lors du sommet “Movin'On” en 2017 et témoigne de l'engagement commun de Michelin et de GM à fournir des solutions de mobilité plus sûres et plus durables.

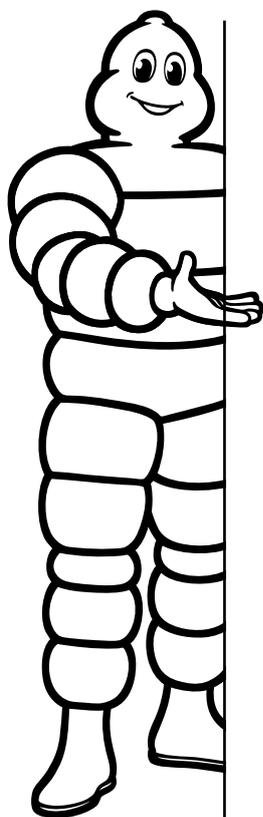
3.11.4 COMPÉTITION

17 juin 2019. "World Endurance Championship 2019 - 24 Heures du Mans 2019 : Le doublé Toyota Gazoo Racing offre la 22ème victoire consécutive à Michelin."

Les 24 Heures du Mans 2019 se sont achevées sur le doublé du Toyota Gazoo Racing. Ce sont les nouveaux Champions du monde 2019, Sébastien Buemi, Kazuki Nakajima (une première dans l'histoire pour un pilote japonais) et Fernando Alonso, sur la Toyota TS050 – Hybrid n° 8, qui offrent la 22^e victoire consécutive à Michelin dans la Sarthe. En course comme sur route, Michelin est engagé pour une même exigence : des performances faites pour durer.

4

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS AU 30 JUIN 2019	102
Compte de résultat consolidé	103
État du résultat global consolidé	103
État de la situation financière consolidée	104
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	105
Tableau de flux de trésorerie consolidés	106
Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires condensés	107

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS AU 30 JUIN 2019

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

NOTE 1	Informations générales	107	NOTE 9	Instruments financiers	119
NOTE 2	Modalités d'élaboration	107	NOTE 10	Paiements sous forme d'actions	120
NOTE 3	Information sectorielle résumée	114	NOTE 11	Provisions pour avantages du personnel	121
NOTE 4	Autres produits et charges opérationnels	115	NOTE 12	Provisions et autres passifs	121
NOTE 5	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	115	NOTE 13	Détail des flux de trésorerie	122
NOTE 6	Résultat par action	116	NOTE 14	Goodwill et immobilisations incorporelles	123
NOTE 7	Capital social et primes liées au capital	116	NOTE 15	Mises en équivalence	124
NOTE 8	Réserves	117	NOTE 16	Litiges et passifs éventuels	125
			NOTE 17	Événements postérieurs à la clôture	126

COMpte DE Résultat CONSOLIDÉ

(en millions € sauf pour les données par action)	Note	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018 ⁽¹⁾
Ventes	3	11 781	10 603
Coût des ventes	2.2.1	(8 260)	(7 365)
Marge brute		3 521	3 238
Frais commerciaux		(667)	(634)
Frais de recherche et développement		(333)	(322)
Frais administratifs et généraux		(1 059)	(938)
Autres produits et charges opérationnels des secteurs		(24)	(17)
Résultat opérationnel des secteurs	3	1 438	1 327
Autres produits et charges opérationnels	4	(90)	23
Résultat opérationnel		1 348	1 350
Coût de l'endettement net	5	(187)	(78)
Autres produits et charges financiers	5	2	(6)
Intérêt net sur les avantages du personnel	11	(49)	(44)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	15	6	(13)
Résultat avant impôts		1 120	1 209
Impôts sur le résultat		(269)	(292)
Résultat net des activités poursuivies		851	917
Résultat net des activités destinées à être cédées	2.6.3	(7)	-
RÉSULTAT NET		844	917
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		858	925
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(14)	(8)
Résultat par action (en €)			
▶ De base	6	4,74	5,12
▶ Dilué		4,72	5,09

(1) Les montants du premier semestre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Les notes 1 à 17 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires condensés.

ÉTAT DU Résultat GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Résultat net		844	917
Engagements postérieurs à l'emploi	11	(152)	80
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi		55	(19)
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur		(2)	6
Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global		9	(1)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		(90)	66
Variation des écarts de conversion		106	(31)
Autres		27	(24)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		133	(55)
Autres éléments du résultat global		43	11
RÉSULTAT GLOBAL		887	928
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		900	934
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(13)	(6)

Les notes 1 à 17 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires condensés.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	30 juin 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Goodwill	14	2 450	2 160
Immobilisations incorporelles	14	2 262	2 217
Immobilisations corporelles	2.3.1	12 777	11 644
Actifs financiers et autres actifs à long terme		782	699
Titres mis en équivalence	15	966	953
Impôts différés actifs		855	752
Actifs non courants		20 092	18 425
Stocks		5 115	4 702
Créances commerciales		3 847	3 453
Actifs financiers à court terme		360	315
Autres actifs à court terme		1 293	1 103
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 361	2 128
Actifs des activités destinées à être cédées	2.6.3	89	-
Actifs courants		12 065	11 701
TOTAL DE L'ACTIF		32 157	30 126
Capital social	7	360	360
Primes liées au capital	7	2 926	2 923
Réserves	8	8 985	8 875
Intérêts non assortis de contrôle		9	23
Capitaux propres		12 280	12 181
Dettes financières à long terme	9.1	5 986	5 302
Provisions pour avantages du personnel	11	3 976	3 858
Provisions et autres passifs à long terme	12	1 147	1 319
Impôts différés passifs		460	435
Passifs non courants		11 569	10 914
Dettes financières à court terme	9.1	2 434	1 222
Dettes fournisseurs		2 535	2 600
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances		597	440
Provisions et autres passifs à court terme	12	2 729	2 769
Passifs des activités destinées à être cédées	2.6.3	13	-
Passifs courants		8 308	7 031
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		32 157	30 126

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Les notes 1 à 17 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 2018	359	2 942	7 925	35	11 261
Résultat net	-	-	925	(8)	917
Autres éléments du résultat global	-	-	9	2	11
Résultat global	-	-	934	(6)	928
Émissions d'actions	-	5	-	-	5
Annulation 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
Résultat net	-	-	752	(9)	743
Autres éléments du résultat global ⁽¹⁾	-	-	(96)	1	(95)
Résultat global ⁽¹⁾	-	-	656	(8)	648
Émissions d'actions	2	51	-	-	53
Annulation d'actions	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(1)	(1)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	2	-	2
Rachat d'actions	-	-	-	-	-
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	(1)	-	1	-
Au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	360	2 923	8 875	23	12 181
Résultat net	-	-	858	(14)	844
Autres éléments du résultat global	-	-	42	1	43
Résultat global	-	-	900	(13)	887
Émissions d'actions	-	2	-	-	2
Annulation d'actions	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(675)	(1)	(676)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	3	-	3
Rachat d'actions	-	-	(70)	-	(70)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	1	(48)	-	(47)
AU 30 JUIN 2019	360	2 926	8 985	9	12 280

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Les notes 1 à 17 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires condensés.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Résultat net		844	917
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	5	187	78
▶ Autres produits et charges financiers	5	(2)	6
▶ Intérêt net sur les avantages du personnel	11	49	44
▶ Impôts sur le résultat		269	292
▶ Amortissements des actifs incorporels et corporels	2.3.1	858	658
▶ Autres produits et charges opérationnels	4	90	(23)
▶ Résultat net des activités destinées à être cédées	2.6.3	7	-
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		(6)	13
EBITDA des secteurs	2.3.1	2 296	1 985
Autres produits et charges opérationnels (cash) et variation des provisions	13	(274)	(165)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	13	(160)	(85)
Impôts payés sur le résultat		(387)	(211)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	13	(706)	(719)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		769	805
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	13	(884)	(890)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		19	42
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(470)	(1 907)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		2	157
Acquisitions d'instruments de capitaux propres à la juste valeur		(11)	(9)
Cessions d'instruments de capitaux propres à la juste valeur		12	-
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	13	(65)	(261)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(1 397)	(2 868)
Augmentations de capital	7	2	5
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	7	(665)	(637)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	13	603	2 025
Rachat d'actions	8	(18)	(75)
Autres		(63)	(8)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(141)	1 310
Effet des variations des parités monétaires		2	1
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(767)	(752)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier ⁽¹⁾		2 128	1 773
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin		1 361	1 021

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Les notes 1 à 17 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") conçoivent, fabriquent et commercialisent des pneus dans le monde entier. Le Groupe propose également à ses clients des services et solutions autour du pneu, des expériences de mobilité ainsi qu'une expertise dans le domaine des matériaux de haute technologie.

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 25 juillet 2019.

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 2018 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 aux paragraphes 2.2.1 et 2.3 ci-après, 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 2018.

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. Pour ces mêmes régimes, la valeur de marché des actifs de couverture est évaluée à la date de clôture de la période intermédiaire.

/ 2.2.1 Evolution de la définition du coût des ventes

Dans le cadre de sa stratégie, le Groupe poursuit l'accélération du développement des activités de service qu'il propose à ses clients, tels que les services autour du pneu, la mobilité connectée et les solutions de gestion de flottes.

Ces changements amènent le Groupe, dans la continuité de la nouvelle organisation mise en place depuis janvier 2018, à élargir la définition du coût des ventes, précédemment limitée aux coûts des ventes des activités industrielles, pour englober les coûts engagés pour produire, opérer ou exécuter les services auprès des clients. Cette évolution a pour conséquence principale d'inclure dans le coût des ventes les

coûts relatifs au fonctionnement des centres d'entretien du réseau de distribution européen Euromaster, précédemment présentés sur la ligne "Frais commerciaux" du compte de résultat consolidé.

Les composantes du coût des ventes des activités industrielles demeurent inchangées.

Cette modification n'a pas d'effet sur le résultat opérationnel des secteurs, qui est le principal agrégat de mesure de la performance opérationnelle du Groupe, ni sur l'information sectorielle.

Les effets de cette évolution sur le compte de résultat consolidé sont présentés dans la note 2.8 "Retraitement des périodes comparatives".

2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1^{er} janvier 2019

/ 2.3.1 IFRS 16 "Contrats de location"

Le Groupe a adopté la norme à compter du 1^{er} janvier 2019 sans retraitement des montants comparatifs pour l'exercice 2018, comme le permet la méthode rétrospective simplifiée. Par ailleurs, le Groupe applique les exceptions prévues pour les contrats de location court terme, y compris les contrats de location dont le terme se situe dans les 12 mois suivant la date de première application, et ceux relatifs à des actifs de faible valeur.

La majorité des contrats de location conclus par le Groupe sont des contrats de location simple dans lesquels le Groupe est preneur. Les biens loués sont principalement des actifs immobiliers (points de vente du réseau intégré de distribution, bureaux administratifs et commerciaux), des véhicules de tourisme et des chariots élévateurs.

Les hypothèses clés que le Groupe a utilisées pour la mise en œuvre de la norme sont les suivantes :

- ▶ Durées : pour chaque contrat, le Groupe a recherché, au sein de la période exécutoire, quelles étaient les options de renouvellement et les options de résiliation anticipées et il a déterminé la date raisonnablement certaine de fin de contrat en prenant en compte tous les faits et circonstances pertinents. Pour certaines natures de biens loués (véhicules principalement), le Groupe estime qu'il n'y a pas d'option de prolongation dont l'exercice est raisonnablement certain ; en conséquence la durée retenue est la première échéance de sortie. Pour les contrats de location relatifs aux bâtiments, le Groupe a retenu, en fonction des possibilités de renouvellement ou de sortie anticipée prévues aux contrats, l'échéance permettant

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS

Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires condensés

de s'approcher d'une durée résiduelle en ligne avec la prévision d'utilisation de l'actif. Ainsi, pour les contrats de durée supérieure à dix ans, la première date de sortie possible a été retenue pour l'évaluation de la dette, à moins que des informations spécifiques n'amènent à retenir une période plus longue.

- Taux d'actualisation : le Groupe a défini les taux d'actualisation reflétant le risque de crédit propre à chaque filiale, la devise du contrat et l'échéance moyenne pondérée de remboursement de la

dette locative. Dans le cadre de la transition, le taux d'actualisation utilisé pour les contrats retraités est le taux applicable à la durée résiduelle du contrat de location.

Pour les contrats précédemment classés en tant que contrats de location-financement, le Groupe a maintenu la valeur comptable des actifs liés au droit d'utilisation et du passif relatif aux contrats de location à la date de première application.

La réconciliation entre les engagements de location simple présentés au 31 décembre 2018 et la dette de location comptabilisée à la date de première application d'IFRS 16 est présentée ci-dessous :

(en millions €)

Engagements de location simple au 31 décembre 2018	917
(Moins) : engagements de location sur contrats à court terme	(69)
(Moins) : engagements de location sur actifs de faible valeur	(69)
Plus : ajustements résultant d'un traitement différent des options d'extension et de résiliation	175
Actualisé au taux d'emprunt marginal de 3,7 % à la date de première application	815
Plus : dette de location-financement au 31 décembre 2018	316
Dette de location au 1^{er} janvier 2019	1 131
Dont :	
► Dette de location à court terme	211
► Dette de location à long terme	920

Les droits d'utilisation des actifs de location concernent les catégories d'actifs suivantes :

(en millions €)

	30 juin 2019	1 ^{er} janvier 2019
Terrains et constructions	857	880
Équipements industriels	74	70
Véhicules et autres équipements	168	178
TOTAL ACTIFS DE LOCATION	1 099	1 128

La première application de la norme IFRS 16 a eu une incidence sur les principaux éléments suivants de l'état de la situation financière consolidée au 1^{er} janvier 2019 :

(en millions €)

	31 décembre 2018 retraité (note 2.8)	IFRS 16	1 ^{er} janvier 2019 retraité
Immobilisations corporelles	11 644	796	12 440
Dettes financières à long terme	5 302	637	5 939
Dettes financières à court terme	1 222	178	1 400

Les indicateurs du compte de résultat consolidé et du tableau de flux de trésorerie consolidés présentés ci-dessous sont impactés au 30 juin 2019 par la mise en application de la norme IFRS 16 comme suit :

(en millions €)

	Augmentation de
Résultat opérationnel des secteurs	7
EBITDA des secteurs	104

/ 2.3.2 IFRIC 23 “Positions fiscales incertaines”

L'interprétation IFRIC 23 “Positions fiscales incertaines” 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, adoptée par l'Union européenne en octobre 2018, est applicable à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2019 et n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers.

Il n'y a pas d'autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées et d'application obligatoire dont l'impact est significatif pour le Groupe.

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

Il n'y a pas de 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 de l'état de la situation financière consolidée et celle des produits et charges du semestre. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations.

2.6 Changements du périmètre de consolidation

Les principales acquisitions ou création de coentreprise récemment effectuées par le Groupe sont présentées ci-dessous :

Société	Type d'opération	Date d'acquisition	Statut de l'allocation du prix d'acquisition au 30 juin 2019	Note
Multistrada	Acquisition	6 mars 2019	provisoire	2.6.1.1
Masternaut	Acquisition	22 mai 2019	provisoire	2.6.1.2
Camso	Acquisition	18 décembre 2018	provisoire	2.6.2.1
Fenner	Acquisition	31 mai 2018	définitif	2.6.2.2
TBC	Création d'une joint-venture	5 avril 2018	définitif	2.6.2.3

/ 2.6.1 Opérations du premier semestre 2019

2.6.1.1 Multistrada

Le 22 janvier 2019, le Groupe a annoncé la signature d'un accord pour l'acquisition de 80 % de PT Multistrada Arah Sarana TBK (“Multistrada”), manufacturier pneumatique basé en Indonésie. Avec cette opération, Michelin se renforce sur le marché indonésien à fort potentiel et dominé par les acteurs locaux, en acquérant une usine dotée d'un équipement de qualité et d'une capacité de

production disponible immédiatement. Grâce à sa maîtrise technique, Michelin va convertir progressivement, avec des investissements supplémentaires limités, la production de pneus Tourisme *Tier 3* en *Tier 2* aux marques du Groupe. Il va ainsi libérer des capacités *Tier 1* sur ses autres usines asiatiques et accompagner la demande croissante de pneus *Tier 2* en Europe, Amérique du Nord et Asie.

Suite à la levée des clauses antitrust, l'opération a été finalisée le 6 mars 2019 par l'acquisition de 87,59 % du capital.

Le flux de trésorerie net généré par l'acquisition de 87,59 % des titres de Multistrada en 2019 est le suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	(429)
Trésorerie nette acquise	66
Frais d'acquisition décaissés	(4)
FLUX DE TRÉSorerIE LIÉ À L'ACQUISITION	(367)

L'identification et l'évaluation des actifs acquis et dettes reprises à leur juste valeur ont débuté au cours du premier semestre 2019 et seront finalisées dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, au plus tard le 6 mars 2020. Sur une base provisoire, l'écart préliminaire d'acquisition de 189 millions € a été entièrement comptabilisé dans la ligne “Goodwill” dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

Multistrada étant une société cotée, le Groupe a initié juste après la prise de contrôle du 6 mars 2019, et en accord avec les règles indonésiennes, une offre publique obligatoire afin d'acquérir les 12,41 % d'actions restants au même prix par action que celui offert pour les 87,59 % initialement acquis. L'offre publique obligatoire s'est achevée le 22 mai 2019 par l'acquisition de 12,05 % d'actions supplémentaires, portant ainsi le pourcentage de détention à 99,64 %.

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS

Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires condensés

Les actions acquises au cours de l'offre publique obligatoire correspondent à un rachat d'actions aux minoritaires et ne sont pas considérées dans la juste valeur de la considération transférée.

Depuis la date d'acquisition, Multistrada a contribué aux ventes du Groupe pour un montant de 72 millions €, au résultat opérationnel des secteurs pour - 3,5 millions € et au résultat net pour - 6 millions €.

2.6.1.2 Masternaut

Le 22 mai 2019, le Groupe a finalisé l'acquisition de la totalité du capital de Masternaut, un acteur majeur de la télématique en Europe. Masternaut est essentiellement présent en France et au Royaume-Uni, avec une plateforme technique de dernière technologie et des solutions de télématiques embarquées pour optimiser la gestion et le suivi des flottes de véhicules.

Le flux de trésorerie net généré par l'acquisition de 100 % des titres de Masternaut en 2019 est le suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	(14)
Trésorerie nette acquise	2
Frais d'acquisition décaissés	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ À L'ACQUISITION	(14)

En attente de l'allocation du prix d'acquisition qui sera entreprise au second semestre 2019 et qui sera finalisée dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, l'écart préliminaire d'acquisition de 79 millions € a été entièrement comptabilisé dans la ligne "Goodwill" dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

Seul le bilan préliminaire d'ouverture étant comptabilisé, Masternaut ne contribue pas aux résultats du Groupe au 30 juin 2019.

/ 2.6.2 Allocation du prix d'acquisition pour les opérations réalisées en 2018

2.6.2.1 Camso

L'acquisition et la prise de contrôle de Camso ont été finalisées le 18 décembre 2018. Compte tenu de la date de prise de contrôle, l'intégralité du prix d'acquisition, soit 1 174 millions € à la date d'acquisition, a été comptabilisée de manière transitoire comme écart d'acquisition dans la ligne "Goodwill" de l'état de la situation financière consolidée publié au 31 décembre 2018. Cet état, tel que publié au 31 décembre 2018, a été retraité à des fins de comparaison et pour tenir compte de l'allocation du prix d'acquisition (note 2.8). La juste valeur de la contrepartie totale transférée sous forme de trésorerie s'élève à 1 174 millions €.

Le flux de trésorerie net généré par l'acquisition de 100 % des titres de Camso en 2018 était le suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	(1 174)
Trésorerie nette acquise	28
Frais d'acquisition décaissés	(14)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ À L'ACQUISITION	(1 160)

L'identification et l'évaluation des actifs acquis et dettes reprises à leur juste valeur ont débuté au cours du premier semestre 2019 avec l'assistance d'un expert externe et seront finalisées dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, au plus tard le 18 décembre 2019.

L'évaluation provisoire à leur juste valeur de chacune des grandes catégories d'actifs acquis et de passifs repris est détaillée dans le tableau suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Immobilisations incorporelles	389
Immobilisations corporelles	265
Actifs financiers et autres actifs à long terme	24
Impôts différés actifs	12
Actifs non courants	690
Stocks	255
Créances commerciales et autres actifs à court terme	213
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28
Actifs courants	496
Dettes financières à long terme	282
Provisions et autres passifs à long terme	12
Impôts différés passifs	109
Passifs non courants	403
Dettes financières à court terme	88
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	173
Passifs courants	261
TOTAL JUSTE VALEUR DE L'ACTIF NET ACQUIS	522

Le portefeuille de marques a ainsi été évalué à 33 millions € et sera amorti sur une durée d'utilité estimée de 10 ans. La technologie, d'une valeur de 52 millions €, et les relations clientèle, d'une valeur de 267 millions €, seront amorties sur une durée de vie résiduelle de 15 ans. Au 30 juin 2019, l'allocation provisoire du prix d'acquisition, une fois l'évaluation à la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris réalisée, a ainsi conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 652 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	1 174
Moins : juste valeur de l'actif net acquis	522
GOODWILL	652

Ce goodwill s'explique principalement par les synergies attendues, notamment dans la complémentarité des offres clients : pneus radiaux et chenilles sur le marché agricole, ou pneus radiaux, diagonaux et chenilles sur le marché de la construction. Le déploiement des offres sera accéléré grâce à la complémentarité des réseaux de distribution

de Michelin et de Camso. Sur le plan technologique, l'acquisition devrait permettre de démultiplier la capacité d'innovation du Groupe dans le domaine des chenilles et des pneus sans air.

Durant le premier semestre 2019, Camso a contribué aux ventes du Groupe pour un montant de 455 millions €, au résultat opérationnel des secteurs pour 30 millions € et au résultat net pour - 15 millions €.

2.6.2.2 Fenner

L'allocation du prix d'acquisition a été finalisée à l'issue de la période de 12 mois révolus après la date d'acquisition. Le goodwill définitif s'élève ainsi à 397 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	Provisoire publié au 31 décembre 2018	Définitif au 30 juin 2019
Juste valeur de la contrepartie transférée	1 370	1 370
Moins : juste valeur de l'actif net acquis	990	973
GOODWILL	380	397

Le goodwill, affecté au groupe d'UGT Mines à hauteur de 247 millions € et au groupe d'UGT Matériaux de Haute Technologie à hauteur de 150 millions €, s'explique principalement par les synergies attendues :

► sur les activités de bandes transporteuses et convoyage. Cette acquisition permet en effet d'apporter aux 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 ;

► sur l'activité matériaux de haute technologie. Le rapprochement avec Fenner permet le renforcement d'expertise et de capacité d'innovation du Groupe sur les matériaux de haute technologie.

Après analyse, les durées d'amortissement finalement retenues pour les marques et la technologie relatives aux produits à base de polymères renforcés sont établies sur une durée d'utilité résiduelle estimée de 20 ans.

Durant le premier semestre 2019, Fenner a contribué aux ventes du Groupe pour un montant de 468 millions €, au résultat opérationnel des secteurs pour 67 millions € et au résultat net pour 28 millions €.

2.6.2.3 Coentreprise avec Sumitomo Corporation of Americas

Michelin North America Inc. et Sumitomo Corporation of Americas ont conclu le 5 avril 2018 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.

Le Groupe exerce un contrôle conjoint sur la société TBC, qui est donc consolidée selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

L'allocation du prix d'acquisition a été finalisée au cours du premier semestre 2019 et les données financières de TBC sont présentées dans la note 15.2 "Coentreprise avec Sumitomo Corporation of Americas (TBC)".

/ 2.6.3 Prise de contrôle de la société Symbio

En préalable au protocole d'accord signé avec Faurecia le 11 mars 2019 pour créer un acteur majeur de la mobilité hydrogène, le Groupe a pris le contrôle à 100 % de la société Symbio le 7 février 2019, dont

il détenait précédemment 46,64 % du capital. Cette opération a généré une plus-value de 28 millions € comptabilisée dans la ligne "Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence".

Dans la mesure où la société Symbio devrait, conformément aux termes du protocole signé avec le partenaire, devenir une coentreprise dont le Groupe partagerait le contrôle, les actifs et passifs de cette entité sont considérés comme disponibles à la vente au 30 juin 2019 et sont présentés de manière séparée dans l'état de la situation financière consolidée intermédiaire condensée au 30 juin 2019.

De même, le résultat de la période février à juin 2019 est présenté sur la ligne spécifique "Résultat net des activités destinées à être cédées" dans le compte de résultat consolidé.

2.7 Saisonnalité

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

2.8 Retraitement des périodes comparatives

Les états financiers consolidés du 31 décembre 2018, publiés en février 2019, ont été retraités des incidences suivantes :

/ 2.8.1 Compte de résultat

L'évolution de la définition du coût des ventes (note 2.2.1) génère un retraitement principalement entre le coût de ventes et les frais commerciaux, qui n'a pas d'impact sur le résultat opérationnel des secteurs et l'information sectorielle :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2018			Exercice 2018		
	Tel que publié	Évolution définition coût des ventes	Retraité	Tel que publié	Évolution définition coût des ventes	Retraité
Coût des ventes	(7 062)	(303)	(7 365)	(14 912)	(605)	(15 517)
Marge brute	3 541	(303)	3 238	7 116	(605)	6 511
Frais commerciaux	(932)	298	(634)	(1 862)	595	(1 267)
Frais administratifs et généraux	(943)	5	(938)	(1 826)	10	(1 816)
Autres produits et charges opérationnels des secteurs	(17)	-	(17)	(5)	-	(5)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DES SECTEURS	1 327	-	1 327	2 775	-	2 775
Autres produits et charges opérationnels	23	-	23	(225)	-	(225)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1 350	-	1 350	2 550	-	2 550

/ 2.8.2 État de la situation financière consolidée

La consolidation du bilan d'ouverture provisoire de Camso au 31 décembre 2018, en lieu et place de la présentation de la totalité du prix d'acquisition dans la ligne "Goodwill" (note 2.6.2.1), génère le retraitement suivant :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2018 tel que publié	Consolidation du bilan d'ouverture provisoire de Camso	31 décembre 2018 retraité
Goodwill	2 667	(507)	2 160
Immobilisations incorporelles	1 828	389	2 217
Immobilisations corporelles	11 379	265	11 644
Actifs financiers et autres actifs à long terme	691	8	699
Titres mis en équivalence	938	15	953
Impôts différés actifs	740	12	752
Actifs non courants	18 243	182	18 425
Stocks	4 447	255	4 702
Créances commerciales	3 307	146	3 453
Actifs financiers à court terme	314	1	315
Autres actifs à court terme	1 037	66	1 103
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 100	28	2 128
Actifs courants	11 205	496	11 701
TOTAL DE L'ACTIF	29 448	678	30 126
Capital social	360	-	360
Primes liées au capital	2 923	-	2 923
Réserves	8 862	13	8 875
Intérêts non assortis de contrôle	22	1	23
Capitaux propres	12 167	14	12 181
Dettes financières à long terme	5 020	282	5 302
Provisions pour avantages du personnel	3 850	8	3 858
Provisions et autres passifs à long terme	1 315	4	1 319
Impôts différés passifs	326	109	435
Passifs non courants	10 511	403	10 914
Dettes financières à court terme	1 134	88	1 222
Dettes fournisseurs	2 506	94	2 600
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	440	-	440
Provisions et autres passifs à court terme	2 690	79	2 769
Passifs courants	6 770	261	7 031
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	29 448	678	30 126

/ 2.8.3 Tableau de flux de trésorerie consolidés

Le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier 2019 s'élève à 2 128 millions € suite à la première consolidation du bilan d'ouverture provisoire de Camso (note 2.8.2). Ce montant s'élevait à 2 100 millions € dans l'état de la situation financière consolidée publiée au 31 décembre 2018.

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

L'information sectorielle est présentée selon les trois secteurs opérationnels suivants :

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

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques Miniers, Hors-Route, Deux-roues et Avion, ainsi que les activités Bandes Transporteuses et les Matériaux de Haute Technologie.

Ces trois secteurs opérationnels sont pour l'essentiel identiques aux secteurs présentés au cours de l'exercice précédent, à l'exception de quelques réaffectations d'activité, dont la principale est liée à

l'acquisition en 2018 de Camso et la redéfinition consécutive du périmètre des activités exclusivement Hors-Route, à savoir le transfert des pneus Poids lourd construction à usage mixte (sur route et hors route), du segment "Activités de spécialités" (activité Hors-Route) au segment "Transport routier".

L'information sectorielle de l'année 2018 a été retraitée en conséquence.

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019				1 ^{er} semestre 2018 *			
	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	5 658	3 144	2 979	11 781	5 603	3 046	1 954	10 603
Résultat opérationnel des secteurs	585	279	574	1 438	635	248	444	1 327
En pourcentage des Ventes	10,3 %	8,9 %	19,3 %	12,2 %	11,3 %	8,1 %	22,7 %	12,5 %

* Retraité, selon explication ci-dessus.

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 2019				31 décembre 2018 ^{(1)*}			
	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 ⁽²⁾	10 191	6 560	7 057	23 808	9 518	6 067	6 788	22 373

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

(2) Hors actifs et goodwill de Multistrada et Masternaut qui ne sont pas encore alloués aux secteurs opérationnels.

* Retraité, selon explication ci-dessus.

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles, du goodwill, des immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les actifs par secteur opérationnel fournis à la Direction du Groupe sont évalués selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe.

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

Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs sur la base de clés d'allocation propres à chaque nature d'actif, notamment les ventes nettes par secteur.

L'information par secteur géographique est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019				1 ^{er} semestre 2018			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes	4 352	4 296	3 133	11 781	4 177	3 692	2 734	10 603

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

Le montant des ventes réalisées en France durant le premier semestre 2019 est de 1 036 millions € (2018 : 1 012 millions €).

NOTE 4 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Amortissements des marques et relations clientèles acquises	(45)	-
Réorganisations et adaptation des activités	(10)	1
Pertes de valeur sur actif immobilisé	(18)	(11)
Avantages du personnel	(16)	(7)
Autres	(1)	40
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(90)	23

4.1 Premier semestre 2019

La ligne "Autres" du tableau ci-dessus inclut notamment des rétrocessions de droits de douanes relatifs à des années antérieures aux États-Unis pour un produit de 28 millions €.

Par ailleurs, une perte de valeur partielle du goodwill de l'UGT BookaTable a été enregistrée pour un montant de 19 millions € (note 14) dans la ligne "Pertes de valeur sur actif immobilisé".

4.2 Premier semestre 2018

Les autres produits/(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 2.6.2.3) et une charge de 16 millions € relative aux frais connexes à l'acquisition de Fenner (note 2.6.2.2).

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

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Charge d'intérêts	(156)	(91)
Produit d'intérêts	3	1
Dérivés de taux	(34)	5
Commissions sur lignes de crédit	(2)	(1)
Coûts d'emprunts capitalisés	2	8
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(187)	(78)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	6	1
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	3	(3)
Autres	(7)	(4)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	2	(6)

La charge d'intérêts des contrats de location est comptabilisée dans le coût de l'endettement net et s'élève à 19 millions € au premier semestre 2019.

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	858	925
▶ 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 et dilué par action	852	919
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	179 858	179 481
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	43	171
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	604	885
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	180 505	180 537
Résultat par action (<i>en €</i>)		
▶ De base	4,74	5,12
▶ Dilué	4,72	5,09

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 2019, 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 2018	359	2 942	3 301
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	-	5	5
Annulation d'actions	(1)	(74)	(75)
Autres	-	-	-
Au 30 juin 2018	358	2 873	3 231
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	2	51	53
Annulation d'actions	-	-	-
Autres	-	(1)	(1)
Au 31 décembre 2018	360	2 923	3 283
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	-	2	2
Annulation d'actions	-	-	-
Autres	-	1	1
AU 30 JUIN 2019	360	2 926	3 286

(en nombre d'actions)	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Au 1^{er} janvier 2018	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	-	-	-
Annulation d'actions	(648 231)	648 231	-
Autres	-	-	-
Au 30 juin 2018	178 978 841	-	178 978 841
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	868 791	-	868 791
Rachat d'actions	-	-	-
Cession d'actions	-	-	-
Annulation d'actions	-	-	-
Autres	-	-	-
Au 31 décembre 2018	179 847 632	-	179 847 632
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	37 792	-	37 792
Rachat d'actions	-	(179 653)	(179 653)
Cession d'actions	-	8 228	8 228
Annulation d'actions	-	-	-
Autres	-	-	-
AU 30 JUIN 2019	179 885 424	(171 425)	179 713 999

Le dividende décidé lors de l'Assemblée générale du 17 mai 2019 est de 3,70 € par action (2018 : 3,55 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 665 millions € (2018 : 637 millions €).

NOTE 8 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2018	(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/annulation 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>Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur</i>	-	-	6	-	6
<i>Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global</i>	-	-	(1)	-	(1)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	5	61	66
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(34)	-	2	-	(32)
<i>Autres</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 (report à la page suivante)	(507)	-	69	8 655	8 217

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 2018 (report de la page précédente)	(507)	-	69	8 655	8 217
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	2	2
Rachat d'actions	-	-	-	-	-
Cession/annulation d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	2	2
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	752	752
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(9)	(9)
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(82)	(82)
<i>Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur</i>	-	-	(6)	-	(6)
<i>Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global</i>	-	-	1	-	1
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	(5)	(91)	(96)
<i>Variation des écarts de conversion ⁽¹⁾</i>	(23)	-	(3)	-	(26)
<i>Autres</i>	18	-	(10)	18	26
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(5)	-	(13)	18	-
Résultat global	(5)	-	(18)	679	656
Au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	(512)	-	51	9 336	8 875
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(675)	(675)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	3	3
Rachat d'actions	-	(70)	-	-	(70)
Cession/annulation d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	(48)	(48)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(70)	-	(720)	(790)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	858	858
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(152)	(152)
<i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	55	55
<i>Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur</i>	-	-	(2)	-	(2)
<i>Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global</i>	-	-	9	-	9
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	7	(97)	(90)
<i>Variation des écarts de conversion</i>	105	-	1	-	106
<i>Autres</i>	5	-	(7)	28	26
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	110	-	(6)	28	132
Résultat global	110	-	1	789	900
AU 30 JUIN 2019	(402)	(70)	52	9 405	8 985

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 18 mai 2018, le Groupe a conclu en avril 2019 une convention avec un prestataire de services d'investissements, l'engageant à racheter une certaine quantité d'actions dans la limite d'un montant total de 70 millions € avant le 21 novembre 2019. 70 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 18 millions € au 30 juin 2019. Le prix moyen unitaire des 171 290 actions acquises au 30 juin 2019 s'élève à 104,93 €. Les actions rachetées seront intégralement annulées avant la fin de l'année.

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'investissements, 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'investissements 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 premier semestre 2018 s'élève à 115,70 €.

NOTE 9 INSTRUMENTS FINANCIERS

9.1 Dettes financières

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

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Obligations	4 506	4 484
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	422	454
Dettes liées aux contrats de location ⁽²⁾	896	-
Dettes liées aux contrats de location-financement ⁽²⁾	-	283
Instruments dérivés	162	81
Dettes financières à long terme	5 986	5 302
Obligations et billets de trésorerie	1 579	580
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	621	537
Dettes liées aux contrats de location ⁽²⁾	207	-
Dettes liées aux contrats de location-financement ⁽²⁾	-	33
Instruments dérivés	27	72
Dettes financières à court terme	2 434	1 222
DETTES FINANCIÈRES	8 420	6 524

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

(2) Suite à la première adoption de la norme IFRS 16 "Contrats de location", les dettes liées aux contrats de location-financement sont enregistrées dans la ligne "Dettes liées aux contrats de location" tel que présenté dans la réconciliation de la note 2.3.1.

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

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Dettes financières	8 420	6 524
Dérivés actifs	(144)	(124)
Actifs financiers de garantie d'emprunts	(71)	(36)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(180)	(180)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 361)	(2 128)
ENDETTEMENT NET	6 664	4 056

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Les obligations émises en juin 2012 et venant à échéance en juin 2019, ont été intégralement remboursées pour un montant total de 383 millions €. Les couvertures de taux adossées à ces obligations sont également venues à échéance en juin 2019.

Les autres éléments significatifs qui expliquent l'évolution de l'endettement net au cours du premier semestre 2019 sont le montant du dividende payé aux actionnaires ainsi que le rachat d'actions engagé durant la période et détaillé en note 8.

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.

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 2018.

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".

9.2 Classification des actifs financiers

Les actifs financiers du Groupe ont été classés dans les catégories "Juste valeur par résultat", "Juste valeur par autres éléments du résultat global" et "Coût amorti" de la manière suivante au 30 juin 2019 :

(en millions €)	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Coût amorti	Total
Créances commerciales	-	-	3 847	3 847
Actifs financiers courants	94	-	266	360
Trésorerie et équivalents de trésorerie	964	-	397	1 361
Actifs financiers non courants	156	191	375	722
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 214	191	4 885	6 290

9.3 Juste valeur des instruments financiers

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

► Niveau 1 : l'instrument est coté sur un marché actif. La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cotations au jour de l'arrêt de l'état de la situation financière consolidée. Ces instruments (principalement la trésorerie et les investissements en actions à la juste valeur qui font l'objet d'une cotation) sont classés en niveau 1.

► Niveau 2 : l'évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données observables, directement (prix) ou indirectement (dérivés du prix). Si tous les éléments requis au calcul de la juste valeur des instruments sont observables, ces instruments (principalement des actifs de gestion de trésorerie et des instruments dérivés) sont classés en niveau 2.

► Niveau 3 : l'évaluation s'appuie sur des données non observables. Si un ou plusieurs des principaux éléments de calcul ne sont pas basés sur des données de marché observables, l'instrument (principalement les investissements en actions non consolidés non cotés) est classé en niveau 3.

Les actifs et passifs financiers du Groupe évalués à la juste valeur aux 30 juin 2019 et 31 décembre 2018 sont présentés ci-dessous selon leur hiérarchie de juste valeur :

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	30 juin 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie	964	-	-	964	1 695
Actifs financiers de garantie d'emprunts	69	-	-	69	36
Instruments dérivés	-	144	-	144	125
Investissements en actions	30	-	191	221	233
TOTAL ACTIF	1 063	144	191	1 398	2 089
Instruments dérivés	-	188	-	188	152
TOTAL PASSIF	-	188	-	188	152

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours du premier semestre 2019.

Le tableau ci-dessous présente les changements significatifs intervenus au cours du premier semestre 2019 sur le niveau 3 :

(en millions €)	
Au 1^{er} janvier 2019	195
Acquisitions	10
Sorties	(12)
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	-
Transfert du niveau 3 vers un autre niveau	-
Gain ou perte de l'année dans le résultat net	-
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	(4)
Autres	2
AU 30 JUIN 2019	191

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Aucun nouveau plan sous forme d'actions n'a été octroyé durant le premier semestre 2019.

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	2019	2018
Au 1^{er} janvier (retraité)	2 098	1 760	3 858	3 969
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(178)	-	(178)	(40)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(16)	(56)	(72)	(75)
Autres mouvements	-	11	11	21
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	22	33	55	50
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	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des réductions de régimes	-	6	6	(13)
(Gains) ou pertes sur liquidations de régimes	-	-	-	-
Autres éléments	6	-	6	8
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	25	24	49	44
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	12	17	29	20
Pertes ou (gains) actuariels	53	141	194	(88)
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	(42)	-	(42)	8
AU 30 JUIN	1 980	1 936	3 916	3 904
Reflétés comme suit dans l'état de la situation financière consolidée :				
Actifs financiers et autres actifs à long terme			60	
Provision pour avantages du personnel			3 976	

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 2019	1,03 %	2,25 %	3,48 %	2,90 %	n/a
Taux d'actualisation au 31 décembre 2018	1,71 %	2,55 %	4,20 %	3,90 %	n/a
Taux d'inflation au 30 juin 2019	1,73 %	3,20 %	2,50 %	2,00 %	n/a
Taux d'inflation au 31 décembre 2018	1,73 %	3,20 %	2,50 %	2,00 %	n/a
Pertes/(Gains) actuariels liés au changement d'hypothèses	208	135	276	159	778
Écarts d'expérience liés aux actifs de couverture	(31)	(219)	(246)	(88)	(584)
PERTES OU (GAINS) ACTUARIELS	177	(84)	30	71	194

Les taux et montants indiqués ne concernent que les régimes évalués au cours de la période intermédiaire (note 2.2).

NOTE 12 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS

Le mouvement des provisions comprises dans les lignes "Provisions et autres passifs long terme" et "Provisions et autres passifs à court terme" est le suivant :

(en millions €)	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges, garanties et autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2019 (retraité)	374	455	829
Nouvelles provisions	11	73	84
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(97)	(62)	(159)
Reprises de montants non utilisés	-	(7)	(7)
Effet des variations monétaires	2	2	4
Autres effets	-	1	1
AU 30 JUIN 2019	290	462	752
Dont part court terme	166	66	232

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES CONDENSÉS

Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires condensés

Les soldes des postes "Provisions et autres passifs à long terme" et "Provisions et autres passifs à court terme" comprennent principalement des passifs sur contrats tels que décrits en note 3.8 des états financiers consolidés au 31 décembre 2018.

NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2019	1 ^{er} semestre 2018
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(5)	(6)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(199)	(64)
Variation des provisions pour litiges et autres	2	7
Dépenses liées aux réorganisations et adaptation des activités	(96)	(96)
Autres	24	(6)
Autres produits et charges opérationnels (cash) et variation des provisions	(274)	(165)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(180)	(98)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	16	9
Dividendes perçus	4	4
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(160)	(85)
Variation des stocks	(283)	(175)
Variation des créances commerciales et avances	(452)	(404)
Variation des dettes fournisseurs et avances	12	(130)
Variation des fournisseurs sous contrats de cession de créances	164	34
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	(147)	(44)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(706)	(719)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(94)	(90)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(571)	(498)
Subventions d'investissement reçues	9	10
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(228)	(312)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(884)	(890)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(17)	(232)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	6	3
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	-	-
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(35)	(13)
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(19)	(19)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	(65)	(261)
Augmentations des dettes financières à long terme	153	476
Diminution des dettes financières à long terme	(267)	(21)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location	(113)	(11)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	786	1 626
Dérivés	44	(45)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	603	2 025
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location	81	34
▶ Nouveaux droits d'émission	9	6

NOTE 14 GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

L'évolution des postes "Goodwill" et "Immobilisations incorporelles" de l'état de la situation financière consolidée est présentée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2018	1 154	2 174	3 328
Écart de conversion	(48)	(37)	(85)
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 21 millions €)	-	222	222
Sorties d'actifs	-	(31)	(31)
Variation du périmètre de consolidation ⁽¹⁾	1 125	1 477	2 602
Transferts et autres	-	4	4
Montants bruts au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	2 231	3 809	6 040
Écart de conversion	30	24	54
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 15 millions €)	-	109	109
Sorties d'actifs	-	(26)	(26)
Variation du périmètre de consolidation	282	56	338
Transferts et autres	-	(4)	(4)
Montants bruts au 30 juin 2019	2 543	3 968	6 511
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2018	(62)	(1 389)	(1 451)
Écart de conversion	-	1	1
Amortissements	-	(175)	(175)
Pertes de valeur nettes	(9)	(25)	(34)
Sorties d'actifs	-	19	19
Variation du périmètre de consolidation	-	(18)	(18)
Transferts et autres	-	(5)	(5)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2018	(71)	(1 592)	(1 663)
Écart de conversion	-	(5)	(5)
Amortissements	-	(124)	(124)
Pertes de valeur nettes	(22)	1	(21)
Sorties d'actifs	-	16	16
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	(2)	(2)
Amortissements et pertes de valeur au 30 juin 2019	(93)	(1 706)	(1 799)
MONTANTS NETS AU 30 JUIN 2019	2 450	2 262	4 712
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2018	2 160	2 217	4 377

(1) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

L'augmentation des goodwill au cours du premier semestre 2019 s'explique principalement par les écarts préliminaires d'acquisition générés lors de l'acquisition de Multistrada pour 189 millions € (note 2.6.1.1) et de Masternaut pour 79 millions € (note 2.6.1.2).

Au 30 juin 2019, le Groupe n'a pas identifié d'indices de pertes de valeur sur ses Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ou regroupements d'UGT nécessitant la mise en œuvre de tests de dépréciation spécifiques, à l'exception de l'UGT BookaTable pour laquelle une dépréciation du goodwill a été enregistrée pour un montant de 19 millions € (note 4.1).

NOTE 15 MISES EN ÉQUIVALENCE

15.1 Participations dans les sociétés mises en équivalence

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

<i>(en millions €)</i>	Participations dans des entreprises associées	Participations dans des coentreprises	Total des participations dans les entreprises mises en équivalence
Au 1^{er} janvier 2018	233	123	356
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	(13)	(13)
Distributions de dividendes	(4)	-	(4)
Effet des changements de périmètre et augmentations de capital ⁽¹⁾	63	519	582
Variation des écarts de conversion	1	16	17
Autres	5	-	5
Au 30 juin 2018	298	645	943
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(2)	(23)	(25)
Pertes de valeur	(8)	-	(8)
Distributions de dividendes	(1)	(5)	(6)
Effet des changements de périmètre et augmentations de capital ⁽²⁾	27	23	50
Variation des écarts de conversion	-	4	4
Autres	(5)	-	(5)
Au 31 décembre 2018 ⁽²⁾	309	644	953
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(3)	(17)	(20)
Gain/perte de cession ⁽³⁾	26	-	26
Distributions de dividendes	(4)	-	(4)
Effet des changements de périmètre et augmentations de capital	(2)	(1)	(3)
Variation des écarts de conversion	1	7	8
Autres	-	6	6
AU 30 JUIN 2019	327	639	966

(1) Dont 519 millions € relatifs à la formation de la coentreprise TBC (note 2.6.2.3) et 60 millions € au titre de la prise de participation dans l'entreprise associée holding de l'enseigne A.T.U.

(2) Les montants de la période close au 31 décembre 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.8 des états financiers consolidés intermédiaires condensés).

(3) Dont 28 millions € de plus-value de cession générée par le changement de méthode de consolidation de Symbio (note 2.6.3).

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du premier semestre 2019, ni de modification significative dans la nature des transactions entre parties liées décrites dans les notes annexes aux états financiers consolidés 2018.

15.2 Coentreprise avec Sumitomo Corporation of Americas (TBC)

La synthèse des informations financières relatives à TBC est présentée ci-dessous :

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018
Dividendes reçus	-	-
Actifs courants	1 316	1 308
dont trésorerie et équivalents de trésorerie	37	56
Actifs non courants (y compris goodwill)	2 076	1 177
Total actifs	3 392	2 485
Passifs courants	783	762
dont passifs financiers courants	191	64
Passifs non courants	1 505	608
dont passifs financiers non courants	1 341	411
Total passifs	2 288	1 370
Ventes	2 049	2 869
Produits d'intérêts	1	-
Charges d'intérêts	(14)	(16)
Dotations aux amortissements	(36)	(47)
Charge d'impôt sur le résultat	6	(4)
Résultat net des activités poursuivies	(25)	20
Autres éléments du résultat global	4	(6)
Résultat global total (a)	(21)	14
Élimination du profit résultant des transactions d'aval (net d'impôt) (b)	7	(34)
Quote-part dans le résultat global de la coentreprise 50 % x (a) + (b)	(4)	(27)
Actif net (excluant le goodwill)	968	942
Goodwill	136	173
Actif net (incluant le goodwill)	1 104	1 115
Part de l'actif net (y compris goodwill) = 50 %	552	558
Élimination du profit résultant des transactions d'aval (net d'impôt)	(29)	(34)
Valeur comptable des intérêts dans la coentreprise	523	524

NOTE 16 LITIGES ET PASSIFS ÉVENTUELS

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

Le 17 juillet 2018, il a engagé auprès des autorités fiscales :

- ▶ une procédure qui a eu pour effet de suspendre l'exigibilité des paiements, qui, par voie de conséquence, n'ont pas été significatifs ;
- ▶ 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 continue de préparer en 2019, pour l'ensemble des redressements totalisant 382 millions €, la demande 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.

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

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 condensés.

Le Groupe estime que l'existence d'un risque de redressement au titre de ce contrôle fiscal n'est pas avérée au 30 juin 2019.

16.2 Litiges au Brésil

Dans le cadre d'un projet d'investissement dans son usine de Resende (État de Rio de Janeiro), une filiale brésilienne du Groupe a bénéficié en 2010, par décret du gouverneur de l'État, 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 1 028 millions de réals (représentant environ 236 millions €, convertis au taux de change du 30 juin 2019).

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 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'arrêté rendu, le juge révoque la demande de mise sous séquestre des actifs de la filiale. Le Procureur a fait appel de cette décision mais, au 30 juin 2019, cet appel n'a pas encore été mis en jugement.

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.

16.3 Autres litiges

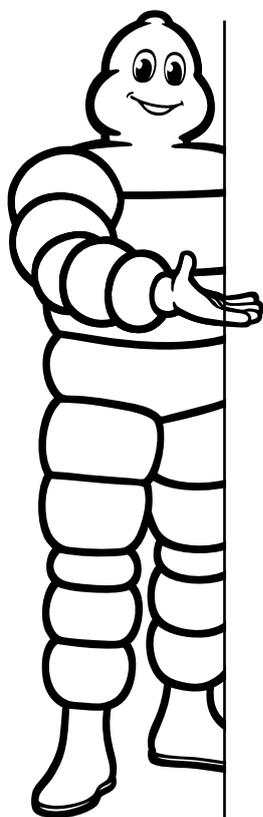
Aucun nouveau litige susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la trésorerie du Groupe n'est intervenu au cours du premier semestre 2019.

NOTE 17 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date de clôture et la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés intermédiaires condensés par le Président de la Gérance.

5

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



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

128

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

Aux 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 états financiers consolidés intermédiaires condensés de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces états financiers consolidés intermédiaires condensés 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 états financiers consolidés intermédiaires condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.3.1 "IFRS 16 - Contrats de location" de l'annexe des états financiers consolidés intermédiaires condensés qui expose les incidences de l'application de la norme IFRS 16 à compter du 1^{er} janvier 2019.

II. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les états financiers consolidés intermédiaires condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris la Défense, le 25 juillet 2019

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

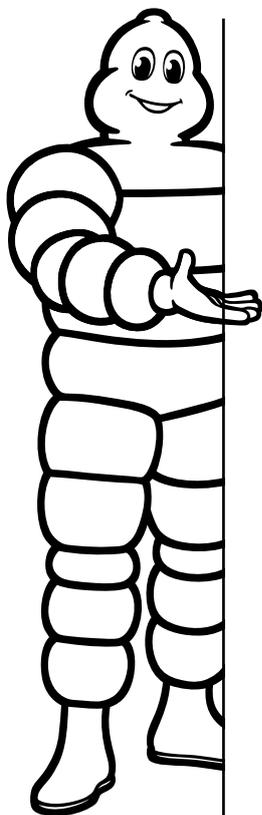
Jean-Christophe Georghiou

Deloitte & Associés

Pascale Chastaing-Doblin

6

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE



**ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2019**

130

**ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2019**

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 100 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.

Florent Menegaux

**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,
HUMBERT DE FEYDEAU,
PIERRE HASSAÏRI
+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,
CLÉMENCE RODRIGUEZ,
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

