



2019

III

RÉSULTATS

SOMMAIRE

01.	COMMUNIQUÉ DE PRESSE	3
	Évolution des marchés de pneumatiques	5
	Activité et résultats 2019	8
	Notations extra-financières 2019	9
	Compagnie Générale des Établissements Michelin	10
	Faits marquants 2019	10
02.	PRÉSENTATION	13
	Résultats annuels 2019	14
	Performance 2019	18
	Guidance 2020	38
	Annexes	43
03.	RAPPORT DE GESTION	82
	3.1 Les marchés du pneumatique	84
	3.2 Évolution des ventes	91
	3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé	96
	3.4 Commentaires sur le bilan consolidé	104
	3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	110
	3.6 Retour sur capitaux investis (ROCE)	112
	3.7 Information sur les tendances	113
	3.8 Données boursières	114
	3.9 Faits marquants	116
	3.10 Chiffres clés et données consolidées sur 5 ans	120
04.	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2019	121
	Compte de résultat consolidé	123
	État du résultat global consolidé	124
	État de la situation financière consolidée	125
	Tableau de variations des capitaux propres consolidés	126
	Tableau de flux de trésorerie consolidés	127
	Annexe aux états financiers consolidés	128

01.

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES	5
Tourisme camionnette	5
Poids lourd (radial et bias)	6
Pneumatiques de spécialités	7

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2019	8
Ventes	8
Résultats	8
Position financière nette	8
Information sectorielle	9

NOTATIONS EXTRA-FINANCIÈRES 2019	9
---	----------

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN	10
---	-----------

FAITS MARQUANTS 2019	10
Présentation et conférence téléphonique	11
Calendrier	11

Information presse

Clermont-Ferrand, le 10 février 2020

Information financière au 31 décembre 2019

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

2019 : Résultat opérationnel des Secteurs de 3 009 millions €, en progrès de 179 millions € soit + 6,5 %, à taux de change constants.

Résultat net de 1 730 millions € en progrès de 70 millions €.

Cash flow libre structurel de 1 615 millions €.

- ▶ Dans un environnement dégradé et des marchés en baisse :
 - Ventes en croissance de 7,8 % à taux de change constants, portées par les acquisitions (+ 6,8 %) ;
 - Performance du Groupe en amélioration grâce à un pilotage rigoureux des activités.
- ▶ Résultat Opérationnel des Secteurs hors parités en progrès de 179 millions d'€, dont 127 millions d'€ provenant des acquisitions, et stabilité de la marge opérationnelle à 12,5 % :
 - Effet volume de - 1,2 %, en ligne avec les marchés ;
 - Effet Prix-mix/Matières premières de + 324 millions d'€, confirmant le pilotage rigoureux des prix, et un mix produit porté par la croissance des pneus Tourisme 18 pouces et plus, par les Activités de spécialités et l'équilibre Première monte et Remplacement dans les ventes du Groupe ;
 - Gains de compétitivité nets d'inflation de 61 millions d'€ et poursuite de la transformation de l'empreinte industrielle du Groupe.
- ▶ Intégration de Fenner et Camso en ligne avec les attentes, et poursuite du déploiement de la stratégie avec les acquisitions du pneumaticien indonésien Multistrada et de la société de télématique Masternaut.
- ▶ Cash flow libre structurel de 1 615 millions €, résultat du progrès d'EBITDA et d'un pilotage réactif de la production dans des marchés baissiers.
- ▶ Proposition d'un dividende de 3,85 €.

Florent Menegaux, Président, a déclaré : "En 2019, dans un environnement très instable, le Groupe a réussi à maintenir ses parts de marchés et à améliorer son résultat. Dans cette période de transformation du Groupe particulièrement exigeante, je veux remercier personnellement tous nos salariés, qui font preuve d'un engagement remarquable. Au-delà de cette bonne performance, les hommes et les femmes de Michelin continuent d'innover tous les jours, dans les pneus, dans la mobilité hydrogène, les matériaux biosourcés et de haute technologie. Michelin poursuit avec détermination la réduction de son empreinte environnementale."

Perspectives

En 2020, les marchés Tourisme camionnette devraient afficher un léger recul, avec une stabilité des marchés Remplacement et des marchés Première monte toujours en baisse. Les marchés Poids lourd et Hors-la-route devraient poursuivre leur retrait, affectés par le fort recul des activités de Première monte. Les marchés Miniers devraient être en décroissance à cause d'un faible déstockage alors que la consommation de pneus devrait rester soutenue.

Dans cet environnement de marchés globalement baissiers, Michelin a pour objectifs en 2020 :

Un Résultat Opérationnel des Secteurs en léger retrait, à parités constantes, et un Free Cash Flow supérieur à 1,5 milliard d'€ hors effet systémique de la crise liée au Coronavirus en Chine.

(en millions d'euros)	2019*	2018 (retraité)	2018 (publié)
Ventes	24 135		22 028
Résultat opérationnel des secteurs	3 009		2 775
Marge opérationnelle des secteurs	12,5 %	12,6 %	12,6 %
Automobile et distribution associée ⁽¹⁾	11,1 %	11,4 %	11,6 %
Transport routier et distribution associée ⁽¹⁾	9,3 %	9,6 %	8,8 %
Activités de spécialités et distribution associée ⁽¹⁾	18,7 %	20,1 %	19,6 %
Autres produits et charges opérationnels	(318)		(225)
Résultat opérationnel	2 691		2 550
Résultat net	1 730		1 660
EBITDA des secteurs	4 763		4 119
Investissements hors acquisitions	1 801		1 669
Endettement net ⁽⁴⁾	5 184	4 056	3 719
Ratio d'endettement net ⁽⁴⁾	39 %	33 %	31 %
Dettes sociales ⁽⁴⁾	3 873	3 858	3 850
Cash flow libre ^{(2) (4)}	1 142	(1 985)	(2 011)
ROCE ⁽⁵⁾	13,7 %		14 %
Effectif inscrit ⁽³⁾	121 339		117 400
Résultat net par action	9,69 €		9,30 €
Dividende par action	3,85 €		3,70 €

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

(2) 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).

(3) Fin de période.

(4) Au 31.12.2018, le bilan consolidé du Groupe publié 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 2019, le bilan d'ouverture a été retraité.

(5) ROCE calculé après impôt, hors goodwill, hors immobilisations incorporelles acquises et hors mises en équivalence.

* Incluant impact IFRS 16.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

TOURISME CAMIONNETTE

2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 5 %	- 5 %	- 4 %**		- 4 %	- 7 %	- 17 %	- 6 %
Remplacement	- 2 %	- 2 %	+ 2 %	- 1 %	+ 2 %	+ 2 %	- 2 %	+ 0 %

4 ^e trimestre 2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 4 %	- 4 %	- 9 %**		- 5 %	- 4 %	- 17 %	- 6 %
Remplacement	- 2 %	- 2 %	- 0 %	- 6 %	+ 9 %	- 4 %	- 2 %	- 2 %

* Y compris Turquie.

** Amérique du Nord et Amérique centrale.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme camionnette, Première monte et Remplacement, est en retrait de 2 % en unités sur l'ensemble de l'année 2019.

Première monte

- ▶ En Première monte, la demande mondiale baisse de 6 % en nombre de pneus en 2019. Dans la continuité du second semestre 2018, le premier semestre 2019 présente une baisse de 8 %, tendance qui s'atténue au second semestre (- 5 %), avec notamment la reprise du marché chinois sur le quatrième trimestre.
- ▶ En Europe, la demande, en baisse de 5 % globalement sur l'année, combine un marché Europe de l'Ouest en retrait de 5 %, fortement marqué par la baisse du marché automobile en raison de la faiblesse des exportations de véhicules vers les États-Unis et la Chine et d'une demande domestique stable. L'Europe orientale affiche également une baisse de la demande de 5 %.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché termine en baisse de 4 %. Après un premier semestre en diminution de 4 %, le second semestre (- 5 %) est fortement pénalisé par la grève de General Motors sur le quatrième trimestre, mais également par un effet de baisse des stocks dans l'industrie automobile.
- ▶ En Amérique du Sud, les marchés affichent un recul de 4 % sur l'année, fortement pénalisés par la crise économique en Argentine.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande chute globalement de 7 % à fin décembre, avec un marché chinois en recul de 9 % sur l'année. Après un premier semestre à - 15 %, la baisse de la demande s'atténue sur le second semestre (- 2 %), en raison de bases de comparaison plus favorables, et de l'anticipation du Nouvel An chinois sur le quatrième trimestre. Le marché chinois a été globalement fortement pénalisé par une baisse de la consommation dans le cadre de la guerre commerciale sino-américaine et d'un environnement économique plus morose.
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché chute de 17 % sur l'année, la demande étant fortement pénalisée par une consommation domestique en fort retrait en Inde (crise de liquidité et nouvelles réglementations), et de la crise géopolitique au Moyen-Orient.

Remplacement

- ▶ En Europe, le marché est en retrait globalement de 2 % à fin décembre. Alors que le premier semestre (- 3 %) a été fortement pénalisé par la crise turque et un effet déstockage en Europe de l'Ouest, le second semestre demeure orienté à la baisse (- 1 %) en raison principalement d'un hiver doux qui pèse sur la demande de pneus hiver. Dans cet environnement, le segment All Season poursuit sa croissance dynamique, demeurant le principal facteur de croissance du marché sur la zone Europe.
- ▶ En Amérique du Nord, dans un environnement économique favorable, la demande est en progression de 2 %, malgré un marché canadien en baisse de 5 % que compense une demande soutenue aux États-Unis (+ 3 %), portée par une augmentation des importations de pneus asiatiques.
- ▶ En Amérique centrale, le marché est en retrait de 1 % sur l'année, principalement dû au recul de la demande au Mexique sur le second semestre.
- ▶ En Amérique du Sud, la demande progresse de 2 % sur l'année. Après un premier semestre pénalisé par la crise argentine (- 13 %) et le recul de la demande au Brésil (- 3 %), le marché rebondit de 8 % au second semestre, tiré par les importations au Brésil et en Argentine.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande augmente de 2 % à fin décembre 2019. La croissance toujours dynamique de la Chine (+ 4 %) est fortement atténuée par la stabilité de la demande en Asie de l'Est, avec un marché japonais pénalisé par la hausse de la TVA au quatrième trimestre, mais plus encore par un hiver très doux, alors que les autres pays de la zone présentent une légère croissance.
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en retrait de 2 % sur l'année. La chute du marché indien de 17 % (fort impact de la crise de liquidité pesant sur la consommation des ménages) est partiellement compensée par la hausse de la demande au Moyen-Orient (+ 5 %) et en Afrique.

POIDS LOURD (RADIAL ET BIAS)

2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 9 %	- 10 %	+ 1 %	- 51 %	+ 22 %	+ 1 %	- 31 %	- 4 %
Remplacement	+ 3 %	+ 2 %	- 13 %	- 1 %	- 1 %	- 1 %	- 2 %	- 2 %

4 ^e trimestre 2019/2018 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Amérique centrale	Amérique du Sud	Asie (hors Inde)	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 17 %	- 20 %	- 14 %	- 68 %	+ 3 %	+ 9 %	- 44 %	- 6 %
Remplacement	+ 6 %	+ 3 %	- 16 %	- 5 %	+ 1 %	- 3 %	- 3 %	- 3 %

* Y compris Turquie.

Pour l'activité Poids lourd, le marché, en nombre de pneus neufs, est en recul de 3 % à fin décembre 2019, avec un second semestre en ligne avec les tendances du premier semestre. Le retournement du marché Première monte (- 4 %) et la chute du marché Remplacement en Amérique du Nord (- 13 %) n'ont été que partiellement compensés par la croissance du marché Remplacement européen (+ 3 %).

Première monte

- ▶ En Première monte, le marché mondial, en nombre de pneus neufs, recule de 4 % à fin décembre 2019. Après un premier semestre en retrait de 2 %, le marché accélère son recul avec le retournement du marché nord-américain, affichant ainsi une baisse de 6 % sur le second semestre.
- ▶ En Europe, la demande Première monte recule de 9 % à fin décembre 2019. Après un premier semestre en retrait de 4 % fortement pénalisé par la crise turque (- 23 %) et les incertitudes liées au *Brexit* (- 17 % au Royaume-Uni), la baisse s'est accentuée au second semestre (- 15 %), entraînée par un fort recul de la demande en Allemagne (- 32 %), mais également en France (- 12 %) et en Espagne (- 19 %), alors que le marché turc amorce une stabilisation (- 4 % sur le second semestre).
- ▶ En Amérique du Nord, dans un environnement économique toujours porteur, le marché de la Première monte, très dynamique sur le premier semestre (+ 9 %), se retourne sur le second semestre (- 8 %) sur des bases de comparaison très élevées.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché affiche une croissance de 22 % à fin décembre 2019, qui cependant ralentit sur le second semestre (+ 12 %).
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande est en léger progrès de 1 % sur l'année. Après un premier semestre en retrait de 2 %, les marchés rebondissent sur le second semestre (+ 4 %) portés par la demande chinoise sur des bases de comparaison favorables. Le reste de l'Asie est en retrait de 11 % sur le second semestre, avec un marché japonais en baisse de 5 % (après un premier semestre en croissance tiré par des évolutions réglementaires) et une demande indonésienne en fort retrait de 31 %.
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché chute de 31 % sur l'année, entraîné par l'effondrement du marché indien (- 45 %) fortement pénalisé par la crise de liquidité que traverse le pays.

Remplacement

- ▶ En Remplacement, le marché mondial affiche une baisse de 2 % en 2019, principalement liée au recul des imports de pneus asiatiques sur le marché Nord-américain, partiellement compensé par un marché européen en légère croissance, portée par le retour des pneus asiatiques.
- ▶ En Europe, le marché est en croissance de 3 % sur l'année. Après une baisse de 1 % sur le premier semestre, la demande rebondit fortement sur le second semestre (+ 7 %) portée par les imports dans l'ensemble de la zone, en particulier en Europe de l'Ouest où ils bénéficient de bases de comparaison très favorables (mesures *anti-dumping* mises en place en avril 2018).
- ▶ En Amérique du Nord, la demande est en retrait de 13 % sur l'année 2019. La mise en place mi-février 2019 de tarifs douaniers sur les pneus chinois ayant provoqué un stockage massif dans la distribution sur le second semestre 2018, le marché du Remplacement "hors pool" en Amérique du Nord subit un fort effet déstockage sur le premier semestre, puis fait face à des bases de comparaison très élevées sur le second semestre. Le marché "pool" est quant à lui légèrement négatif sur l'année, principalement en raison du niveau très élevé du marché Première monte jusqu'au troisième trimestre 2019.
- ▶ En Amérique centrale, la demande est en retrait de 1 % sur l'année.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché est en recul de 1 % sur 2019 avec un marché brésilien qui reste stable, alors que le marché argentin rebondit au second semestre (+ 8 %) après un premier semestre en fort retrait (- 15 %). Les marchés colombiens et péruviens ralentissent au second semestre, pénalisés par un environnement politique et économique instable.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) reculent de 1 % sur l'année. Après un premier semestre en retrait de 2 %, la demande semble se stabiliser sur le second semestre, en particulier en Chine (- 2 % au premier semestre, puis stable au second semestre). La demande au Japon est stable, avec une très forte volatilité entre le troisième et le quatrième trimestre en raison d'une hausse de la TVA.
- ▶ En Afrique Inde Moyen-Orient, la demande de pneus neufs est en retrait de 2 %, avec un marché Indien en baisse de 3 %.

PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

- ▶ **Mines** : Le marché des pneumatiques pour les mines est toujours porté par l'activité soutenue des compagnies minières, tandis que le segment des pneus Carrières est pénalisé par la politique de stock des distributeurs.
- ▶ **Agricole et construction** : Sur le segment Agricole, le recul conjoncturel observé depuis l'été se confirme, particulièrement accentué en Première monte. Sur les segments Construction, la demande subit les incertitudes économiques mondiales.
- ▶ **Deux-roues** : Le marché Moto mondial, en retrait, reflète le fort recul en Amérique du Nord, que la croissance en Europe, tant en moto qu'en scooter, n'a que partiellement compensé. La demande sur le segment *Commuting* reste bien orientée.
- ▶ **Avion** : Le marché des pneumatiques pour avions commerciaux poursuit sa croissance, toujours accentuée dans le segment Radial, grâce à la nouvelle hausse du trafic passager, légèrement modérée récemment avec un meilleur remplissage des avions.
- ▶ **Bandes transporteuses** : Les marchés de bandes transporteuses poursuivent leur développement, en ligne avec l'évolution du PIB mondial.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2019

VENTES

En 2019, les ventes s'établissent à 24 135 millions d'€ en hausse de 9,6 % par rapport à 2018, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ des volumes en retrait (- 1,2 %). Dans des marchés Tourisme camionnette et Poids lourd en baisse, tous deux fortement impactés par le recul des activités de Première monte, le Groupe a maintenu ses positions. Le recul des volumes, suite au retournement des marchés Agricole et Construction, a pratiquement été compensé par la croissance des volumes des activités minières.
- ▶ l'effet Prix-mix très positif de 2,2 % : l'effet prix (+ 230 millions €) résulte d'une politique de prix volontariste dans un environnement rendu plus concurrentiel du fait du ralentissement des marchés ; l'effet mix (+ 248 millions €) reflète le succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN et un mix marchés

favorable : performances relatives des activités de Première monte et de Remplacement Tourisme camionnette et poids relatif des activités minières et Hors-la-route dans les marchés de spécialités;

- ▶ l'impact positif (+ 1,8 %) 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 que le rouble russe, le peso argentin, la livre turque, ou encore le réal brésilien ;
- ▶ l'écart significativement favorable de périmètre (+ 6,8 %) qui reflète la très bonne intégration 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, ainsi que Multistrada et Masternaut acquises en 2019.

RÉSULTATS

Le Résultat Opérationnel des Secteurs s'établit à 3 009 millions €, soit 12,5 % des ventes, contre 2 775 millions € et 12,6 % en 2018.

Le Résultat Opérationnel des Secteurs s'explique par :

- ▶ un effet périmètre de +127 millions d'€ suite à la consolidation de Fenner, de Camso, de Multistrada et de Masternaut et de la déconsolidation de TCi.
- ▶ un effet volume de - 213 millions d'€ reflétant le recul des volumes de 1,2 % et une sous-absorption des frais fixes de 108 millions d'€, suite à la baisse brutale des marchés et à l'adaptation nécessaire de la production pour ajuster les stocks de fin d'année.
- ▶ un fort effet prix-mix de + 477 millions d'€ notamment suite au pilotage rigoureux des prix, qui compense un effet matière y compris les droits de douane négatif de - 153 millions d'€.

- ▶ l'inflation sur les coûts s'élève à - 199 millions d'€, plus que compensée par des gains de compétitivité à hauteur de 260 millions d'€ soit une économie nette de 61 millions d'€.

- ▶ les amortissements augmentent de 91 millions d'€ et les frais de démarrage de 37 millions d'€. L'effet "autre" s'élève à + 8 millions d'€.

- ▶ le résultat bénéficie de l'effet favorable des variations de change de + 55 millions d'€.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 318 millions d'€, correspondant principalement à l'amortissement des incorporels acquis dans le cadre de regroupement d'entreprise pour 91 millions d'€ et aux provisions pour restructuration des sites de Bamberg et de La Roche-sur-Yon pour 249 millions d'€.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 730 millions d'€, en progression de 70 millions d'€.

POSITION FINANCIÈRE NETTE

Au 31 décembre 2019, le *cash flow* libre est de 1 142 millions d'€. Celui-ci, fortement impacté en 2018 par les acquisitions de Camso et Fenner ainsi que par la création de la coentreprise TBC avec Sumitomo Corporation, est en progression de 3 127 millions d'€ en 2019.

Au 31 décembre 2019, le Groupe affiche un ratio d'endettement net de 39 %, correspondant à un endettement financier net de 5 184 millions d'€, en hausse de 1 128 millions d'€ par rapport au 31 décembre 2018 (retraité)⁽¹⁾, dont 1 142 millions d'€ de *cash flow* libre, 666 millions d'€ correspondant au versement des dividendes. La première application des normes IFRS 16 a un impact net de 837 millions d'€.

(1) Au 31.12.2018, le prix d'acquisition de Camso avait été présenté en écart préliminaire d'acquisition dans le poste "Goodwill" du bilan consolidé du Groupe. A la suite de l'allocation de ce prix d'acquisition au premier semestre 2019, le bilan consolidé d'ouverture 2019 a été retraité.

INFORMATION SECTORIELLE

(en millions €)	Ventes			Résultat opérationnel des secteurs			Marge opérationnelle des secteurs		
	2019	2018 (retraité) ⁽¹⁾	2018 (publié)	2019	2018 (retraité)	2018 (publié)	2019	2018 (retraité)	2018 (publié)
Automobile et distribution associée	11 851	11 332	11 340	1 321	1 295	1 314	11,1 %	11,4 %	11,6 %
Transport routier et distribution associée	6 448	6 378	5 852	597	612	513	9,3 %	9,6 %	8,8 %
Activités de spécialités et distribution associée	5 836	4 318	4 836	1 091	868	948	18,7 %	20,1 %	19,6 %
GROUPE	24 135	22 028	22 028	3 009	2 775	2 775	12,5 %	12,6 %	12,6 %

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

Automobile et distribution associée

Les ventes du secteur Automobile et distribution associée s'élèvent à 11 851 millions d'€, contre 11 332 millions d'€ en 2018, soit une hausse de 4,6 %.

Le Résultat Opérationnel du Secteur s'est ainsi établi à 1 321 millions d'€ soit 11,1 % des ventes, contre 1 295 millions d'€ et 11,4 % en 2018.

Cette progression du Résultat Opérationnel du Secteur est liée principalement à un effet volume défavorable de -1 % dans des marchés en recul de -2 %, à une sous-absorption des frais fixes, à un effet matière défavorable suite à la hausse du prix du butadiène fin 2018, compensés par un effet prix-mix très 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 a eu un léger effet dilutif sur la marge opérationnelle.

Transport routier et distribution associée

Les ventes du secteur Transport routier et distribution associée s'élèvent à 6 448 millions d'€, en hausse de 1 % par rapport à 6 378 millions d'€ en 2018.

Le Résultat Opérationnel du Secteur s'élève à 597 millions d'€, représentant 9,3 % des ventes, à comparer à 612 millions d'€ et 9,6 % des ventes en 2018.

Le léger recul du Résultat Opérationnel du Secteur s'explique par une baisse des volumes de 3 % en ligne avec les marchés, par une sous-absorption des frais fixes et une augmentation des

droits de douanes de 30 millions d'€, compensés par un prix mix robuste reflétant l'approche sélective du Groupe en privilégiant les segments de marché créateurs de valeur. Le Groupe a poursuivi le développement de ses offres de Services et Solutions avec l'acquisition de Masternaut en Europe, et gère 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 5 836 millions d'€, à comparer à 4 318 millions d'€ à fin 2018, soit une croissance de + 35 %.

Le Résultat Opérationnel du Secteur atteint 1 091 millions d'€ soit 18,7 % des ventes, contre 868 millions d'€ et 20,1 % en 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 2,5pts.

À isopérimètre la marge opérationnelle est de 21,2 % contre 20,1 % en 2018. Les volumes sont en léger retrait (- 0,6 %), le recul des volumes Hors-la-route étant pratiquement compensé par la bonne performance de l'activité minière. Un fort effet prix, avec notamment une priorité donnée à la rentabilité pour la Première monte Agricole ainsi qu'un mix activité favorable ont compensé une sous-absorption des frais fixes.

NOTATIONS EXTRA-FINANCIÈRES 2019

En 2019, Michelin a été reconnu à plusieurs reprises pour sa démarche de développement et mobilité durables à travers des notations extra-financières :

- **VigeoEiris** : Michelin maintient son statut *benchmark* en performance ESG (Environnement, Social et Gouvernance) pour le secteur automobile, et sa présence dans les indices Ethibel (Excellence Europe et Global) et Euronext VigeoEiris (France 20, Europe 120, Eurozone 120, World 120).
- **EcoVadis** : Michelin maintient sa performance "Gold CSR Rating" pour sa politique environnementale, sociale, droits de l'Homme et achats durables.

- **CDP Climate Change & Water Security** : Michelin confirme son statut d'entreprise reconnue comme étant parmi les plus avancées dans la lutte contre le changement climatique, au niveau mondial, avec une note de A- correspondant au niveau "Leadership", une reconnaissance de sa stratégie, de ses résultats en matière de réduction des émissions de CO₂, et de son ambition à long-terme de réduire encore son empreinte carbone. Pour la première fois, Michelin a reçu en 2019 une note de A-, correspondant également au niveau "Leadership", pour la gestion des risques liés à l'eau, une reconnaissance de son progrès continu.

La réponse intégrale de Michelin est disponible sur la plateforme du CDP (cf. <https://www.cdp.net/en/responses>) et sur le site Internet du Groupe. Plus de 7 000 sociétés ont été évaluées par le CDP en 2019.

- ▶ **MCSI** : Michelin est noté AA pour l'année 2019, avec un score de 7,3 sur 10. Cette évaluation confirme sa très bonne performance en matière de pratiques ESG (Environnement, Social, Gouvernance).
- ▶ **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).
- ▶ **CDP Supply Chain** : Michelin est reconnu "Supplier Engagement Leader 2019" pour ses actions et sa stratégie de transition énergétique dans sa chaîne de valeur. Seul 3 % des sociétés évaluées par le CDP ont reçu cette distinction.
- ▶ **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".

- ▶ **Diversité** : En 2019, afin de lutter contre les inégalités de salaires entre les hommes et les femmes en France, le Secrétariat d'Etat 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.
- ▶ **Responsabilité sociétale** : Michelin a reçu le prix AGEFI "responsabilité sociétale des entreprises". Ce prix récompense l'engagement de toutes les femmes et de tous les hommes du Groupe, qui portent et incarnent la responsabilité sociétale de Michelin dans leurs actions et leurs décisions, au service de la mobilité durable.
- ▶ **Gouvernance** : en septembre 2019, Michelin a reçu de l'AGEFI "Le grand prix du gouvernement d'entreprise".

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 672 millions d'€ pour l'exercice 2019, après un bénéfice de 813 millions d'€ en 2018.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance le 7 février 2020. Les procédures d'audit ont été effectuées et les rapports d'audit ont été émis le 10 février, pour les comptes sociaux et consolidés.

Le Président de la Gérance convoquera une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 15 mai 2020 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

Le Président de la Gérance soumettra à l'approbation des actionnaires le versement d'un dividende de 3,85€ par action, contre 3,70 € au titre de l'exercice précédent.

FAITS MARQUANTS 2019

- ▶ Michelin acquiert 99,64 % de Multistrada, acteur majeur de l'industrie pneumatique en Indonésie. (8 mars 2019, 16 avril 2019)
- ▶ Faurecia et Michelin s'allient pour créer un futur leader mondial de la mobilité hydrogène. (11 mars 2019)
- ▶ Journée investisseurs à Almeria et annonce de la mise en place d'un plan de rachat d'actions à hauteur de 500 millions d'€ entre 2019 et 2023. (4 avril 2019)
- ▶ Gulf Air choisit Michelin comme fournisseur exclusif de pneus. (3 mai 2019)
- ▶ Michelin acquiert Masternaut et accélère ainsi le déploiement de ses offres télématiques en Europe. (16 mai 2019)
- ▶ Florent Menegaux, Gérant Commandité, est élu Président de la Gérance du groupe Michelin. (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)
- ▶ La démarche LONG LASTING PERFORMANCE de Michelin, 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. (3 juin 2019)
- ▶ La première édition du guide MICHELIN Californie référence 90 restaurants étoilés. (4 juin 2019)
- ▶ Fenner élargit son empreinte industrielle en Australie. (24 juillet 2019)
- ▶ Le WWF France et le groupe Michelin renouvellent leur partenariat. (26 juillet 2019)
- ▶ Le Groupe annonce la fermeture progressive de l'activité du site de Bamberg en Allemagne. (25 septembre 2019)
- ▶ Michelin annonce son intention de fermer le site de La Roches-sur-Yon en France. (10 octobre 2019)
- ▶ Offre publique de retrait de Michelin visant les actions de la société SIPH, Société Internationale de Plantation d'Hévéas. (20 novembre 2019)
- ▶ Faurecia et Michelin, incluant sa filiale Symbio, officialisent leur coentreprise et ambitionnent de créer un leader mondial de la mobilité hydrogène. (21 novembre 2019)
- ▶ Le guide MICHELIN, TripAdvisor® et LaFourchette concluent un partenariat stratégique international. (3 décembre 2019)
- ▶ La Compagnie Générale des Établissements Michelin a décidé de procéder à l'annulation de 1 345 821 actions auto-détenues, soit 0,75% du nombre total de titres. (9 décembre 2019)

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

PRÉSENTATION ET CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Les résultats au 31 décembre 2019 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (lundi 10 février 2020) à 18h30, 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 : 23608427#
- ▶ Depuis la France +33 (01) 72 72 74 03 (en anglais) code PIN : 58250925#
- ▶ Depuis le Royaume-Uni +44 207 194 3759 (en anglais) code PIN : 58250925#
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord (+1) 646 722 4916 (en anglais) code PIN : 58250925#
- ▶ Depuis le reste du monde +44 (0) 207 194 3759 (en anglais) code PIN : 58250925#

La présentation de l'information financière au 31 décembre 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 31 mars 2020** : mercredi 29 avril 2020 après Bourse.

Relations Investisseurs

Édouard de Peuffelhoux

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

Clémence Rodriguez

+33 (0) 4 73 32 15 11
clemence.daturi-rodriguez@michelin.com

Isabelle Maizaud-Aucouturier

+33 (0) 4 73 32 23 05
isabelle.maizaud-aucouturier@michelin.com

Avertissement

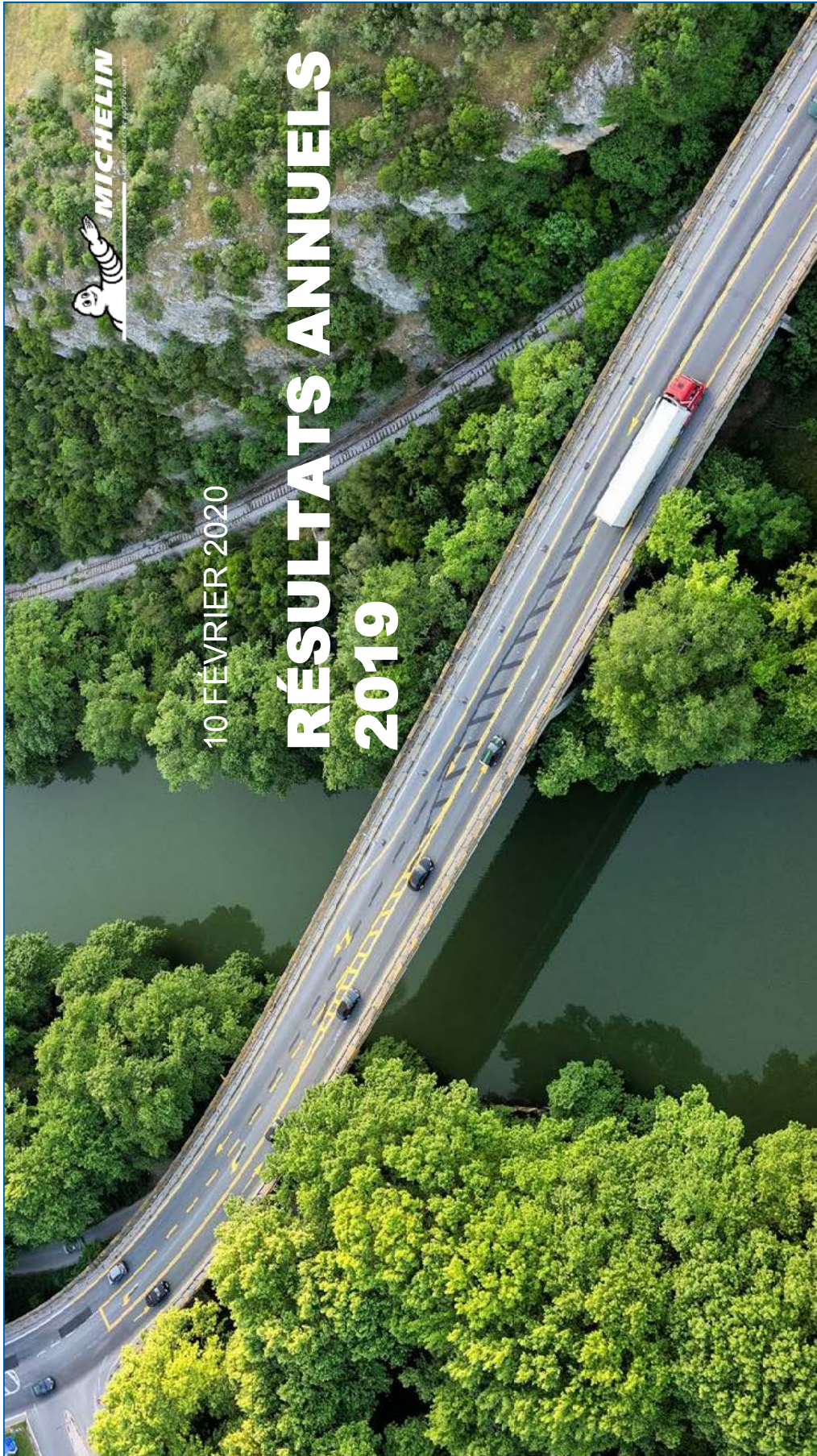
Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Michelin. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Michelin, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés en France auprès de l'Autorité des marchés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

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.

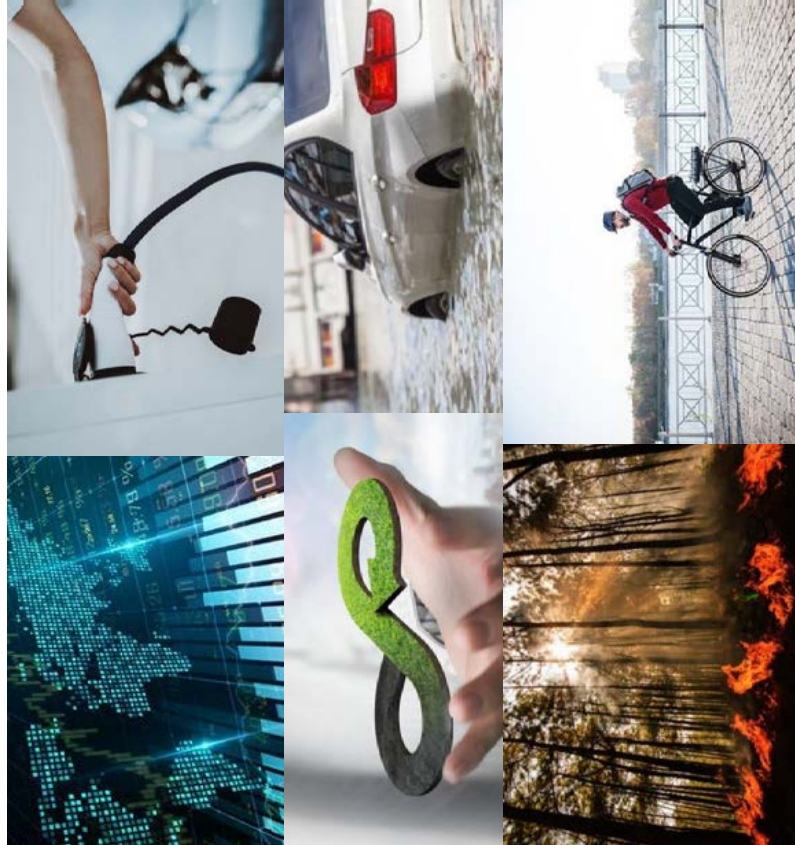
02.

PRÉSENTATION

RÉSULTATS ANNUELS 2019	14
PERFORMANCE 2019	18
GUIDANCE 2020	38
ANNEXES	43



2019 : une année marquée par une prise de conscience sans précédent d'un monde qui change



/// GUERRES
COMMERCIALES /// FLUX
MIGRATOIRES

/// URGENCE
CLIMATIQUE

/// TENSIONS
SOCIALES /// CONFLITS
GÉOPOLITIQUES

/// ÉCONOMIE
CIRCULAIRE ...



2 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

Fort de son avance technologique, Michelin apporte des solutions de rupture pour répondre aux défis d'un monde qui change

LLP*

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

En 2022, la performance dans la durée sera en Europe un prérequis pour tous les pneus

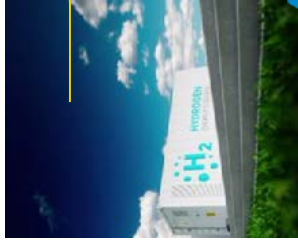
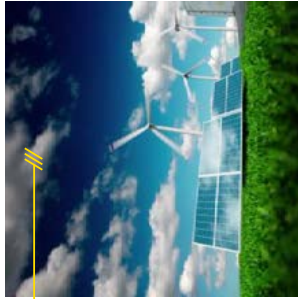
UPTIS

Présentation du nouveau concept airless « increvable »



1ERE USINE ZÉRO ÉMISSION CO2

Les Gravanches, en France, est alimentée à 100% en énergie garantie d'origine renouvelable



HYDROGENE

Accélération du déploiement de la mobilité zéro émission



MATERIAUX BIO-SOURCÉS



Construction du premier démonstrateur industriel en France de production de butadiène à partir d'éthanol bio-sourcé



Création d'une nouvelle résine adhésive sans substance préoccupante, dite Substance of Very High Concern (SVHC)



* Démarche 'Long Lasting Performance', des performances qui durent.

3 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

ROS* à 3 009 M€ en progrès de 179 M€ (+6,5%) à parités constantes ; FCF** structurel de 1 615 M€

- Dans un environnement fortement perturbé et des marchés en baisse, la performance du Groupe s'améliore, portée par ses acquisitions et un pilotage rigoureux des activités.
- ROS hors parités en progrès de 179 M€, et stabilité de la marge opérationnelle à 12,5% :
 - Effet volume de -1,2%, traduisant le maintien des positions du Groupe sur des marchés en retrait ;
 - Effet Prix-mix / Matières premières de +324 M€ confirmant le pilotage rigoureux des prix et un mix toujours porteur ;
 - Gains de compétitivité nets d'inflation de 61 M€.
- Intégration de Fenner / Camso en ligne avec les attentes.
- FCF structurel de 1 615 M€ confirmant les progrès des années précédentes.
 - Progrès de 112 M€ sur les stocks (à iso-périmètre), résultat d'un pilotage industriel rigoureux dans des marchés baissiers.
- Proposition d'un dividende de 3,85€.
- Adaptation du Groupe au monde de demain :
 - Poursuite de la transformation industrielle du Groupe,
 - Innovation au service d'une mobilité durable : Uptis, Hydrogène, matériaux bio-sourcés.

* Résultat Opérationnel des Secteurs ** Free Cash Flow
Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

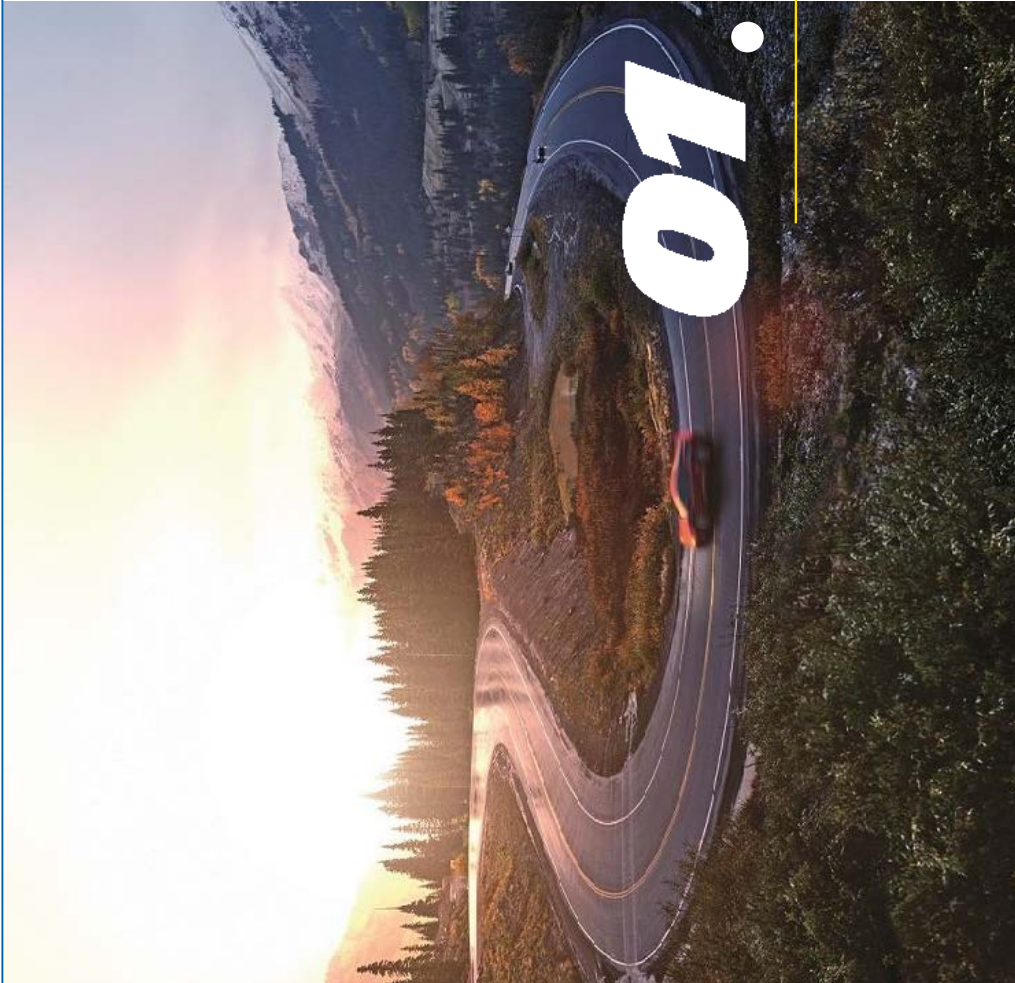
4



10 février 2020

Résultats annuels 2019

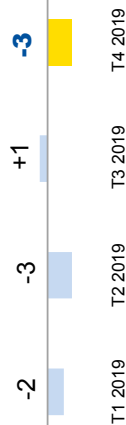
Performance 2019



Marchés 2019 en baisse, pénalisés par la demande Première monte dans l'ensemble des activités



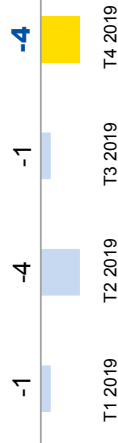
TC : - 2%



- OE : baisse de 6% de la demande mondiale (-6% au T4, malgré une Chine à +1%)
- RT : demande bien orientée en Amérique du Nord, tirée par les imports, en retrait en Europe (ajustement structurel des stocks et hiver doux), en croissance en Chine (+4%), comme attendu



PL : - 3%



- OE : contraction de la demande mondiale, dans toutes les zones, avec accélération de la chute du marché nord-américain sur le T4
- RT : fort recul de la demande en Amérique du Nord, essentiellement à cause des imports, marché européen en progrès, porté par les imports.



SPECIALITES : ~ + 0%

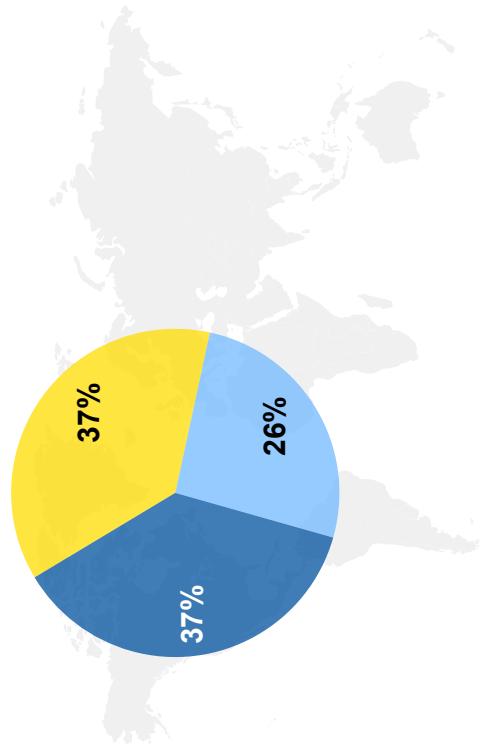
- Minier : demande en croissance de 3%, en ralentissement sur la fin de l'année
- Hors la route : OE Construction et Agro en forte baisse, RT en léger retrait, notamment en raison de mauvaises conditions climatiques
- 2 Roues *Commuting* et Avion en croissance



6 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020 Source : Michelin

Une offre mondiale et diversifiée pour capter les poches de croissance dans un environnement difficile

- Ventes 2019 par région
- Ventes 2019 par levier de croissance



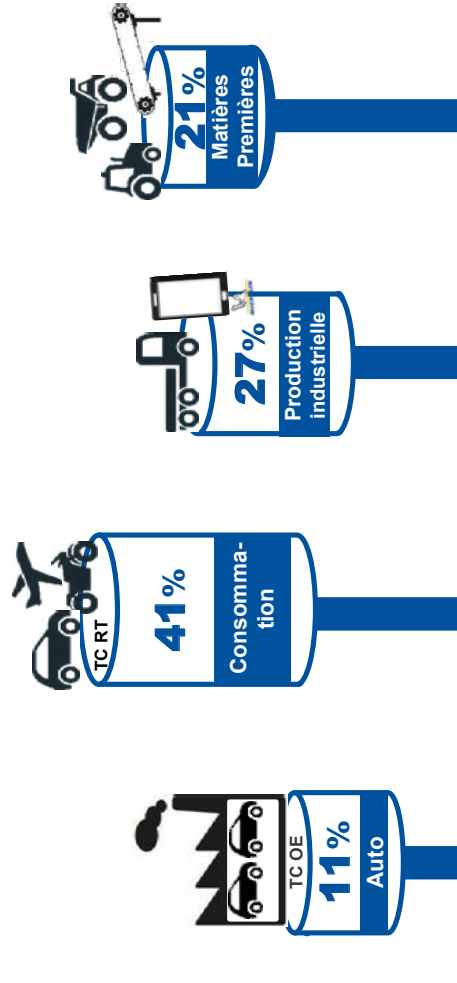
■ Europe (y compris Russie & CEI)

■ Asie et reste du monde

■ Amérique du Nord (y compris Mexique)

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

7

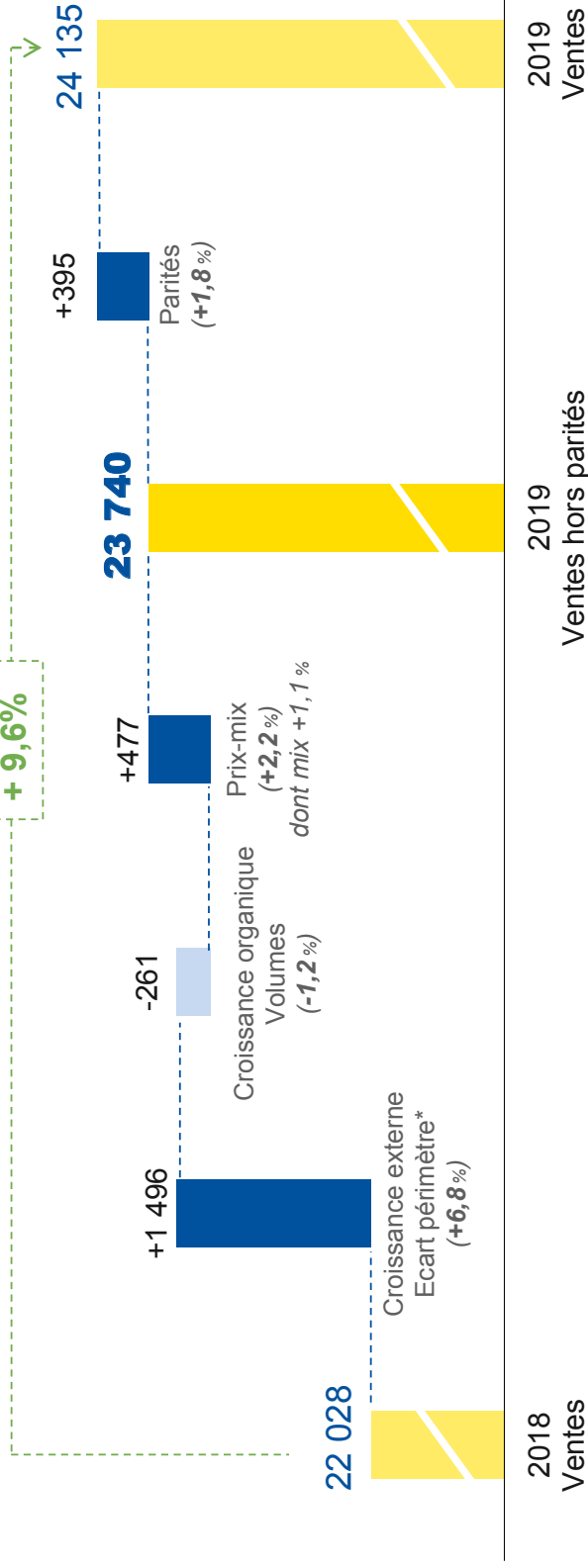


TC OE/RT: Pneumatique pour véhicules Tourisme et camionnette vendus en Première monte (TC OE) ou sur le marché Remplacement (TC RT)



Ventes en hausse de 9,6%, soutenues par la bonne intégration des acquisitions, des prix plus élevés et l'amélioration continue du mix

Variation annuelle (en millions € et en %)



* Notamment Fenner, Camso, Multistrada, Masternaut, et déconsolidation de TCI

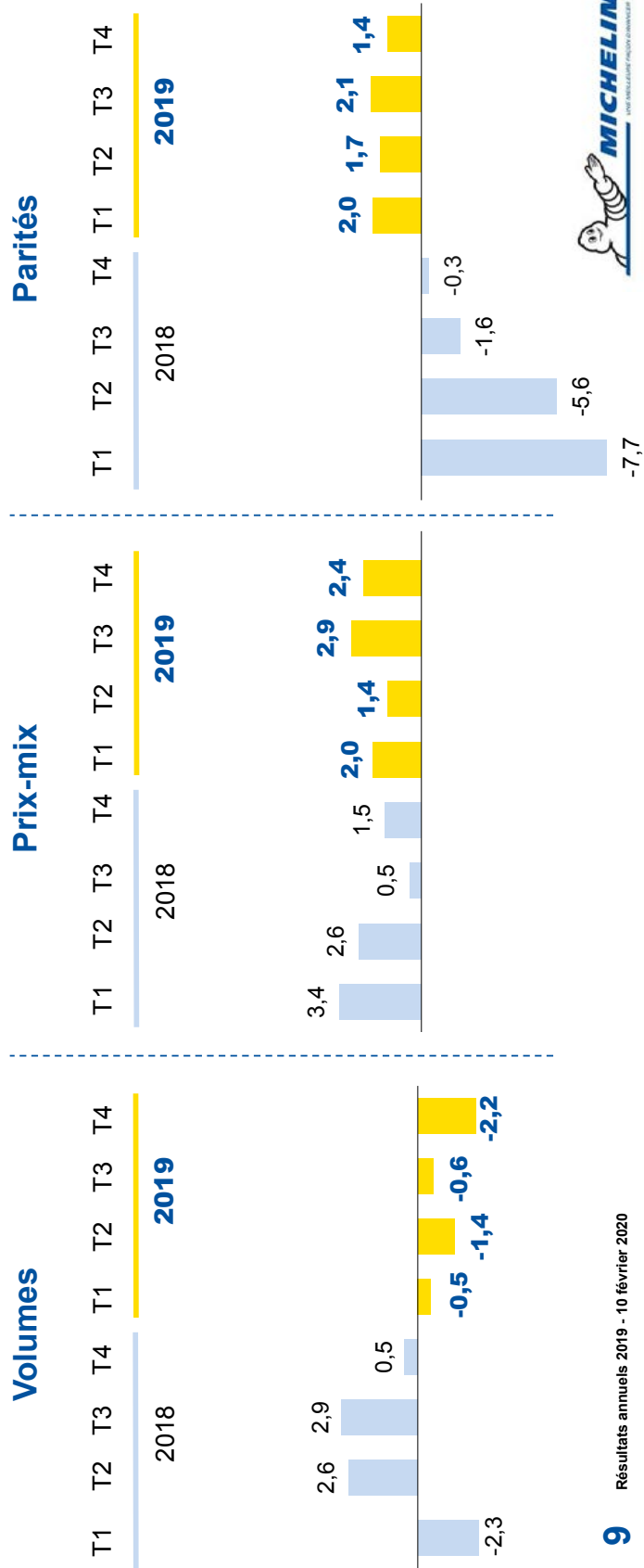
8

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



T4 : Prix-mix soutenu, résultat d'une stratégie volontariste de protection de la marge et volumes en ligne avec les marchés

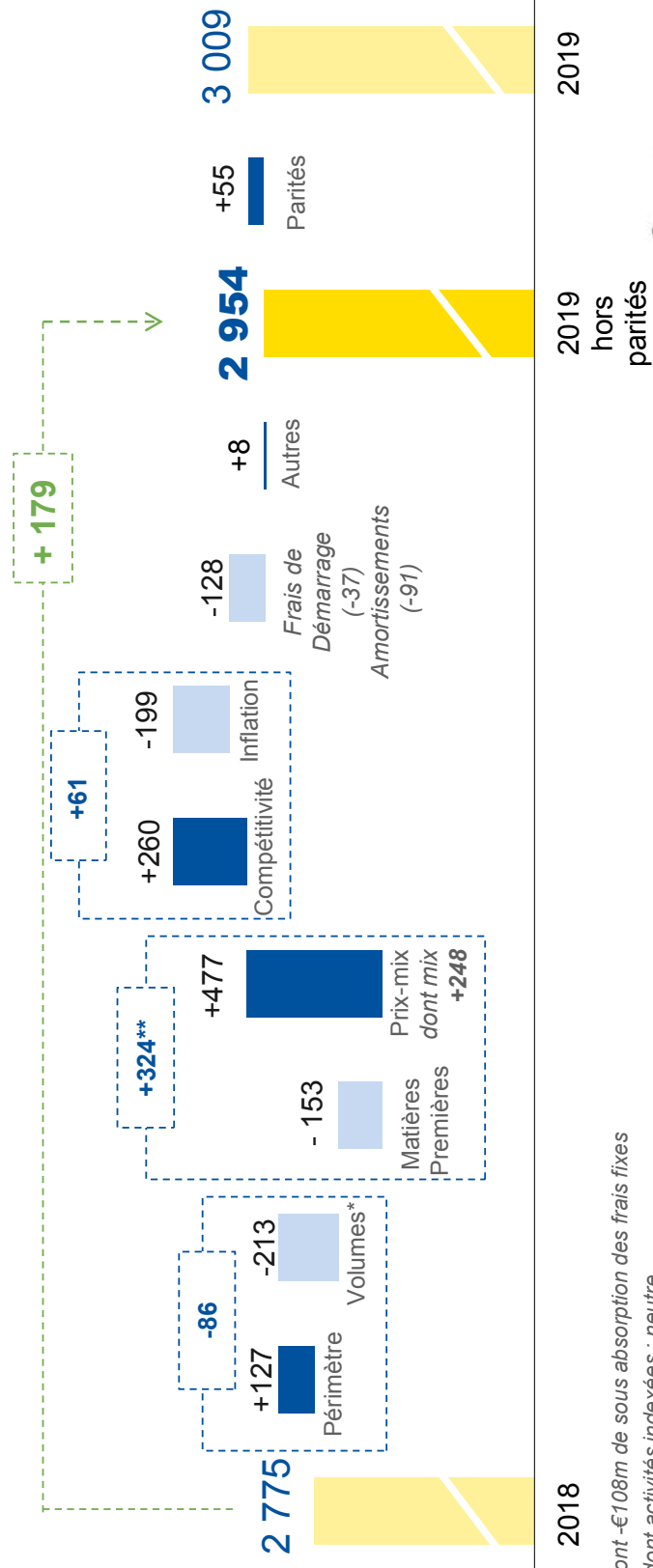
• Variations trimestrielles 2019/2018 (en %)



9 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

Hausse du ROS de 179 M€ à parités constantes portée par un prix-mix rigoureux, le plan d'économies et les acquisitions

● Variation annuelle du ROS (en millions €)



2018

2019
hors
parités

2019

* dont -€108m de sous absorption des frais fixes

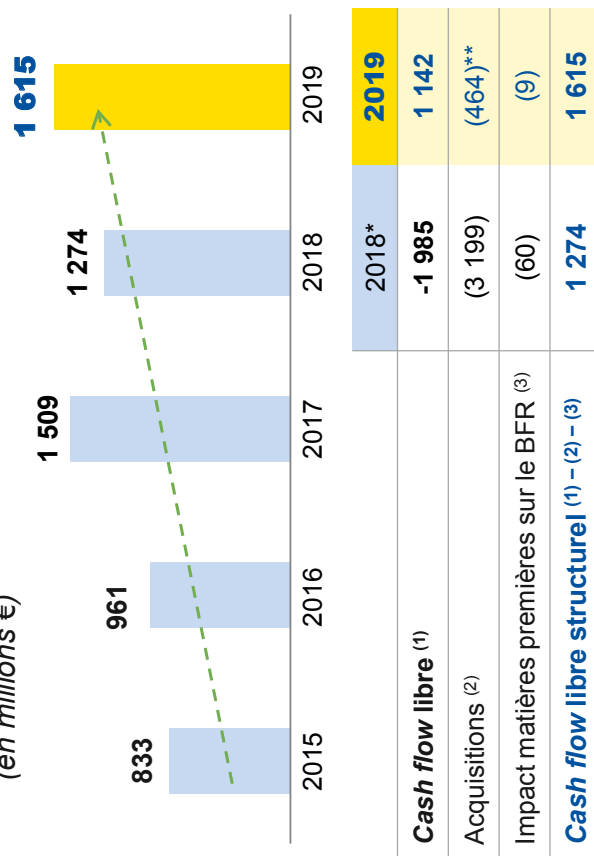
** dont activités indexées : neutre

10 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



Confirmation des progrès de *Cash flow* libre structurel, soutenu en 2019 par la hausse de l'EBITDA et le pilotage du BFR

● *Cash flow* libre structurel (en millions €)



● Variation du *Cash flow* libre structurel (en millions €)

	Cash flow libre structurel 2018	1 274
Var. EBITDA	+644	
Dont IFRS 16	+223	
Var. BFR d'exploitation	+52	
Var. Impôts et Intérêts payés	-265	
Dont IFRS 16	-28	
Var. Investissements	-98	
Var. Autre	+8	
Cash flow libre structurel 2019	1 615	

* Dans le cadre du PPA de Camso opéré sur le bilan d'ouverture 2019, le cash flow libre et le montant des acquisitions ont été retraités de 26 M€ en 2018

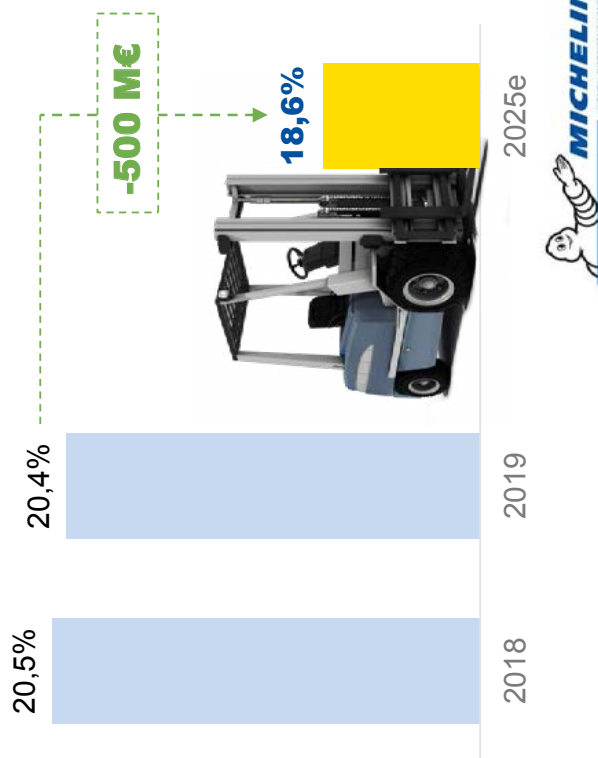
** hors les 58M€ de rachat des minoritaires de Multistrada dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Obligatoire, comptabilisés dans les capitaux propres

Optimisation du niveau de stock moyen de Michelin : libérer 500 M€ de flux de trésorerie entre 2019 et 2025




- Des leviers clairement identifiés...
 - Approvisionnement local** : amélioration du service, baisse du niveau des stocks, réduction de l'empreinte carbone et moindre dépendance à la réglementation
 - Excellence opérationnelle** : amélioration du service client et de la qualité des stocks grâce à l'IA, déployée pour optimiser les prévisions de la demande
 - Flexibilité industrielle** : amélioration de la flexibilité des usines grâce au digital, afin de mieux faire face à la complexité croissante des marchés
 - Lean manufacturing en amont** : produits semi-finis à la demande
 - Modèles de chaîne d'approvisionnement** : amélioration du *business model* (fabrication à la demande, approvisionnement étendu)

- pour diminuer le niveau de stocks moyens entre 2019 et 2025

→ Stock moyen (en % des Ventes)



Une politique de prix rigoureuse et l'enrichissement du mix permettent de compenser la baisse des volumes sur des marchés en fort retrait

	2019	2018**	Variation
(en millions €)			
SR1  Ventes	11 851	11 332	+5 %
Résultat opérationnel *	1 321	1 295	+2 %
Marge opérationnelle *	11,1 %	11,4 %	-0,3 pt
SR2  Ventes	6 448	6 378	+1 %
Résultat opérationnel *	597	612	-2 %
Marge opérationnelle *	9,3 %	9,6 %	-0,3 pt
SR3  Ventes	5 836	4 318	+35 %
Résultat opérationnel *	1 091	868	+26 %
Marge opérationnelle *	18,7 %	20,1 %	-1,4 pt

* des secteurs ** 2018 retraité

- SR1 : ventes en hausse, à périmètre constant ; gain de parts de marché et marge unitaire soutenue par le Prix/mix
- SR2 : une politique de prix agile et un mix enrichi permettent d'atténuer la forte sous-absorption des frais fixes
- SR3 : résultat en hausse malgré la baisse des marchés OHT, porté par le minier, l'intégration de Fenner et Camso et un prix-mix soutenu

13

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

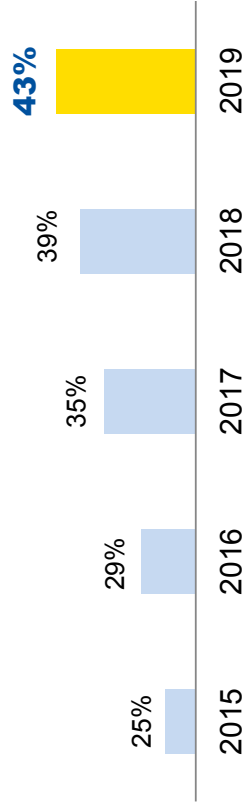


Automobile : gains de parts de marché, reconnaissance du leadership technique de Michelin

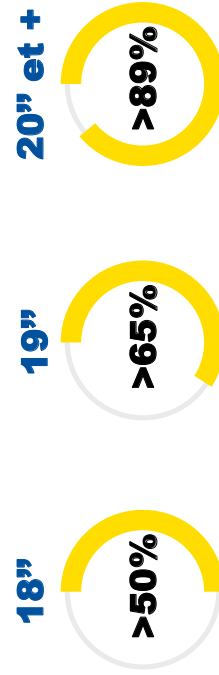


14 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

Part de pneus $\geq 18''$ dans les ventes à la marque MICHELIN
(en tonnes)



Taux de loyauté OE/RT MICHELIN en Europe* :



*1^{er} remplacement



Les nouveaux défis du transport routier : des opportunités pour mettre en avant la valeur ajoutée des offres Michelin

NOUVELLES CONTRAINTES ENVIRONNEMENTALES

- ➔ Baisse des émissions de CO2
 - ➔ Vecto UE 2020 pour véhicules neufs
 - 15% d'émissions CO2 à horizon 2025
 - 30% d'émissions CO2 à horizon 2030
 - ➔ Greenhouse Gas Protocol relatif aux activités amont/aval des entreprises
- ➔ Economie circulaire
 - ➔ Priorité aux pneus rechapés ou rechapables pour les commandes publiques (Législation Française)



CONTRAINTES ÉCONOMIQUES

- ➔ Sensibilité à la consommation de carburant
- ➔ Pénurie de chauffeurs et inflation salariale
- ➔ Optimisation de l'utilisation des actifs

UNE OFFRE FORTEMENT DIFFÉRENCIÉE

- ➔ Pneus offrant le meilleur coût total d'utilisation dans la durée
- ➔ Services et solutions innovants pour améliorer productivité et empreinte environnementale des transporteurs
- ➔ Produits à faible impact environnemental pour accompagner les transporteurs dans la transition zéro émission.

Michelin se renforce sur des marchés qui, malgré un ralentissement conjoncturel, sont à fort potentiel de création de valeur



Minier

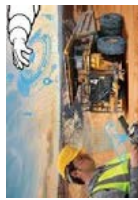
→ XDR250 - 57"



→ XDR3 - 63"



→ MICHELIN MEM'S Evolution 4



→ Bandes transporteuses



UNE OFFRE MICHELIN INÉGALÉE...

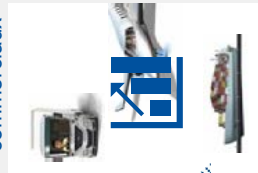
Leadership technologique
Offre complète adaptée aux besoins des clients

Services & Solutions

...SUR DES MARCHÉS A FORT POTENTIEL PORTÉS PAR



Flux commerciaux



Urbanisation



Croissance démographique



OHT

← MICHELIN Zen@terra

← MICHELIN AgroPressure

← CAMSO Chenilles et système complet de chenilles



CAGR long terme

~+2%

16

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

CAGR long terme

~+3%



Matériaux de haute technologie en 2019 : se développer sur 3 principaux domaines de création de valeur pour une croissance durable

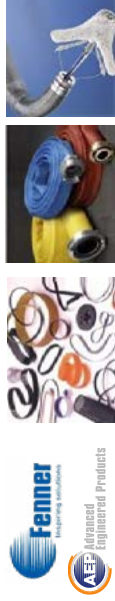


FABRICATION ADDITIVE



COMPOSITES FLEXIBLES

→ Caoutchouc et polymères



→ Matériaux bio-sourcés et durables



→ Recyclage des pneus en fin de vie



MOBILITÉ HYDROGÈNE



La très bonne intégration de Fenner et Camso en 2019 confirme la pertinence stratégique de ces acquisitions



↓

Marché porteur

Synergies

↑

↓

Cross fertilisation RDI

Composite flexible

Forte création de valeur

↑

↓

Création du leader mondial sur des marchés qui reposent sur des fondamentaux solides

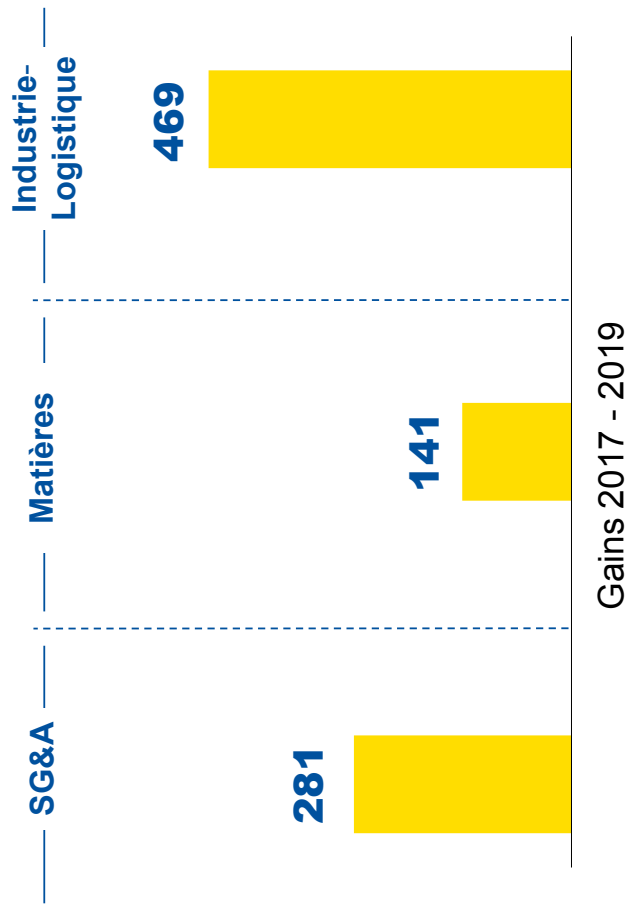
↑

Une communauté de valeurs

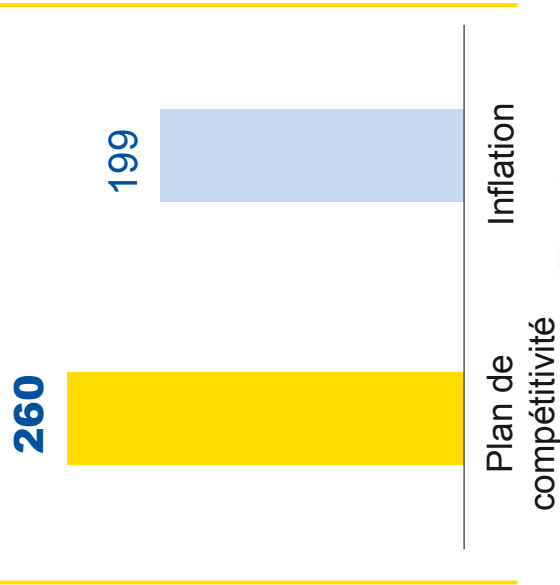


Plan de compétitivité 2017-2020 : 891 M€ atteints en 3 ans ; en route vers l'objectif de gains de 1,2 Md€

- Objectif de gain* annuel moyen de 300 M€



Effet net 2019
+61 M€



* Hors inflation et y compris coûts évités

19

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



Au-delà de 2020 : renforcer notre efficacité industrielle en accélérant nos gains de compétitivité

EMPREINTE INDUSTRIELLE

- ➔ Produire localement, gagner en flexibilité
- ➔ Conversion de la production Multistrada du Tier 3 vers le Tier 2
- ➔ Accroître le nombre et l'utilisation des usines de grande capacité (>100 kt)



20

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

GAINS DE PRODUCTIVITÉ

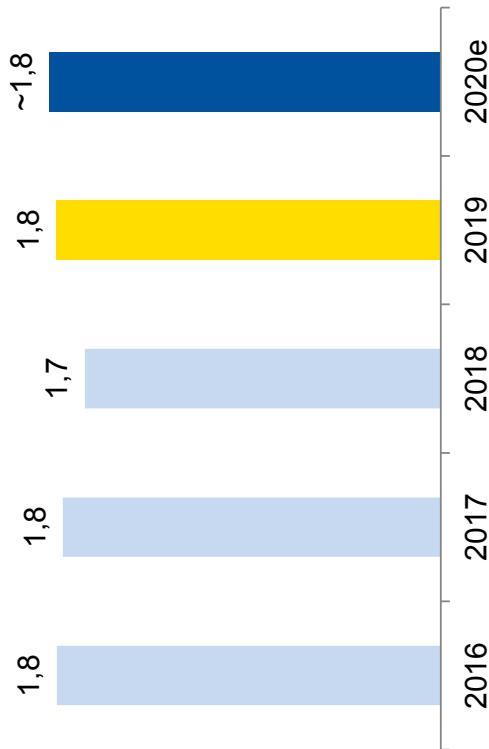
- ➔ Standardisation des processus
- ➔ Déploiement de la responsabilisation
- ➔ Simplicité
- ➔ Production digitalisée



Stratégie d'investissements : priorité à la productivité et aux nouveaux territoires ; baisse de l'investissement de capacité



Investissements (en milliards €)

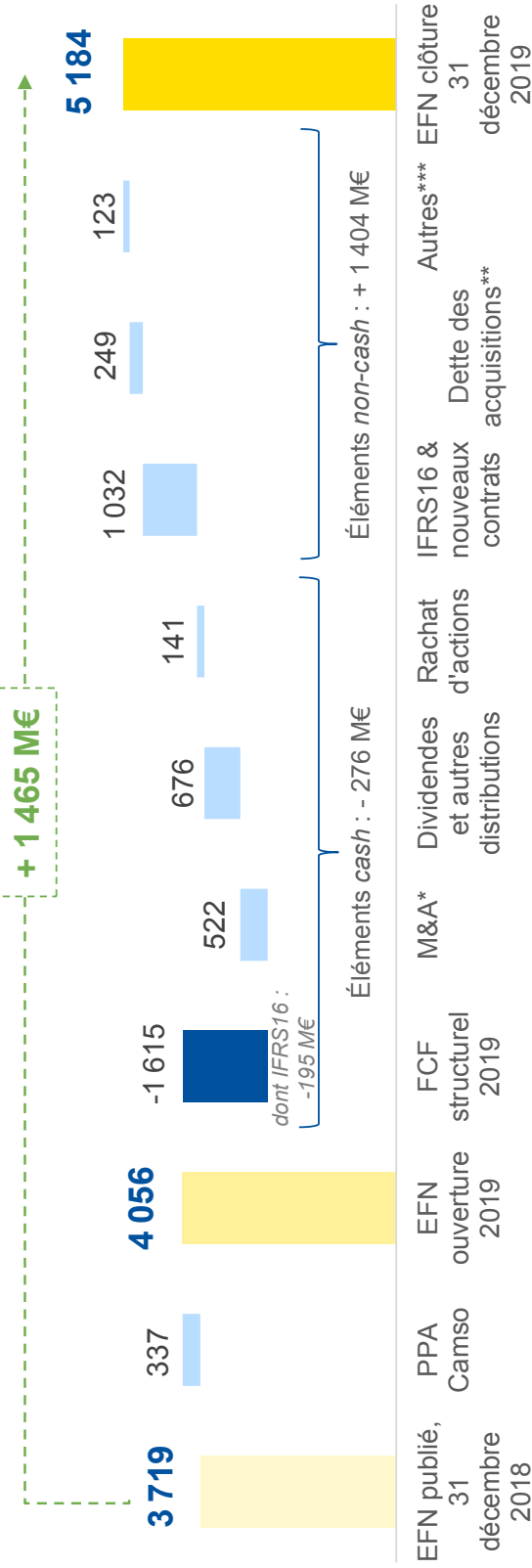


21

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

Évolution de l'endettement financier net

● Endettement financier net (EFN) (en millions €)



● Impact IFRS 16 sur la dette financière nette : 1 032 M€ – 195 M€ = 837 M€

* Dont offre publique obligatoire Multistrada pour 58 M€ ** Dette financière nette Multistrada et Mastermout

*** Principalement impact des variations monétaires

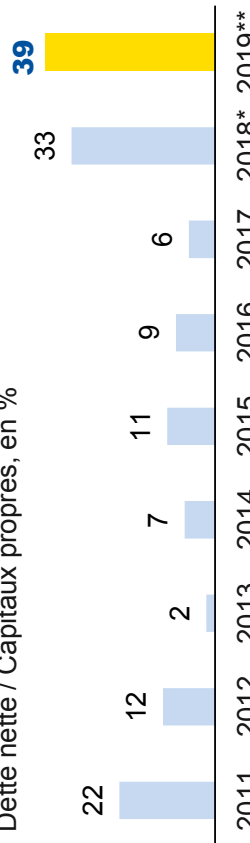
22 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



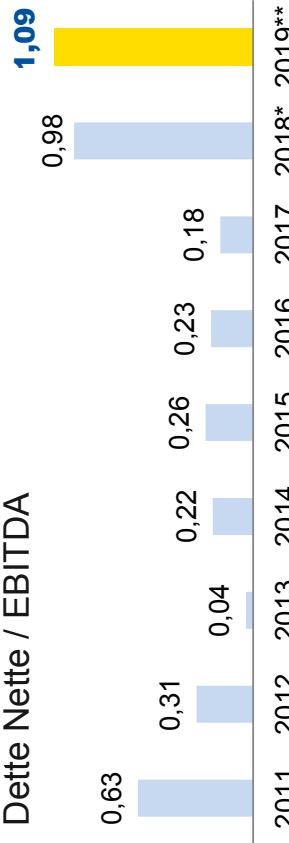
Solidité de la structure financière après les récentes acquisitions, confirmée par les agences de notation

Ratio d'endettement

Dettes nettes / Capitaux propres, en %



Dettes Nettes / EBITDA



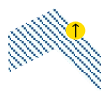
* 2018 retraité de l'impact du PPA de Camso sur le bilan

** y compris IFRS 16

Notations long terme confirmées post acquisition Multistrada

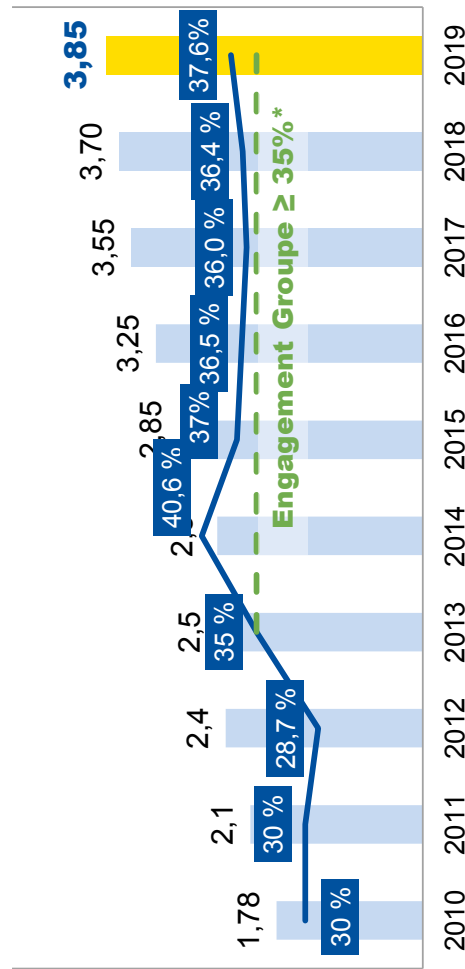
Court terme	S&P Moody's Fitch	A-2 P-2 F-2
Long terme	S&P Moody's Fitch	A- A3 A-
Perspective	S&P Moody's Fitch	Stable Stable Stable





Maintien de la politique actionnariale

● Dividende 2019 de 3,85 €/action*, soit un taux de distribution de 37,6%**



● Programmes de rachat d'actions

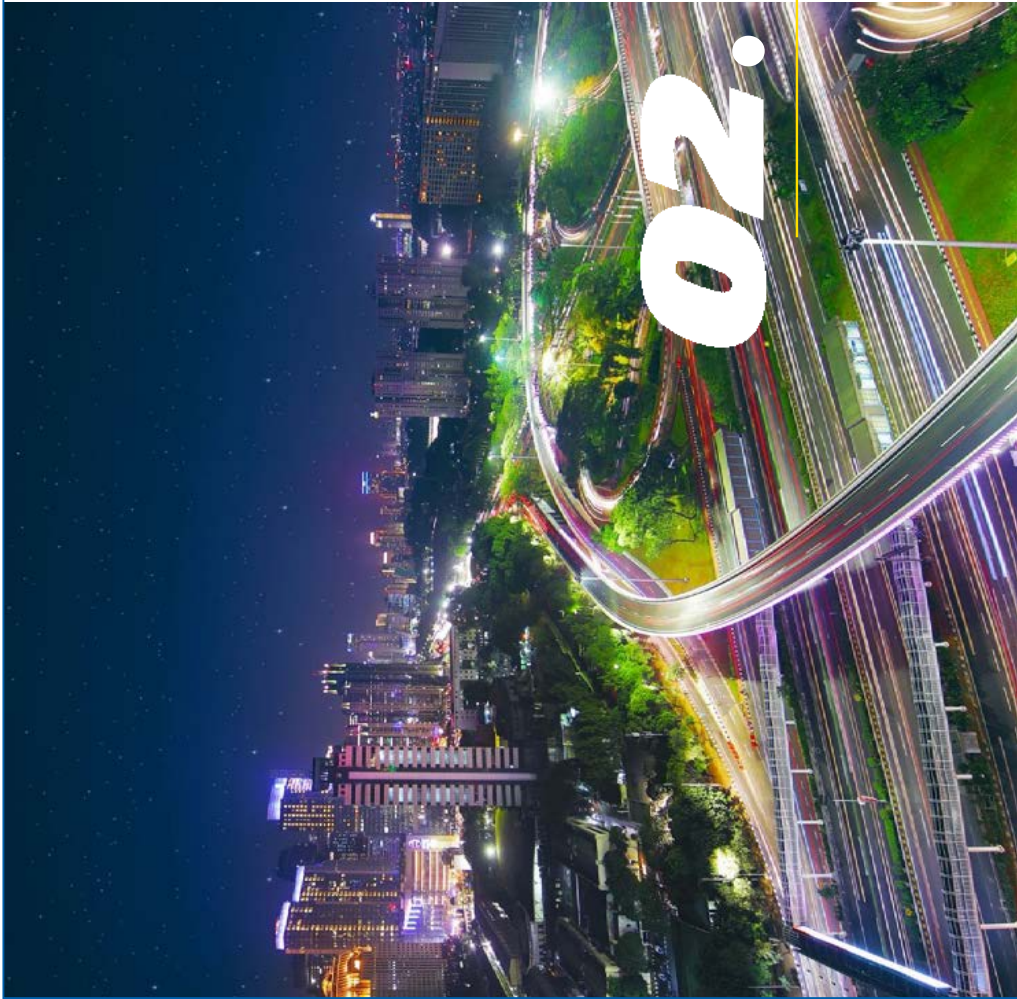
- 2015 - 2016 : rachats à hauteur de 750 M€ et annulation de 4,5 % du capital
- 2017 : rachats de 101 M€ et annulation de 0,5 % du capital
- 2018 : rachats de 75 M€ et annulation de 0,4 % du capital pour compenser l'effet de dilution lié aux instruments de rémunération
- 2019 : rachats de 141 M€ et annulation de 0,75% du capital

* Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 15 Mai 2020 - ** du résultat net ajusté des éléments non récurrents

24

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020





10 février 2020

Résultats annuels 2019

Guidance 2020



Scénario marchés 2020 : baisse de la demande mondiale, pénalisée par les marchés de la Première monte



TOURISME : - 1 % / 0 %

- OE : Demande en retrait de 3% environ sur les principaux marchés (Chine, Europe, Amérique du Nord)
- RT: Marché stable dans les zones matures et en croissance en Chine
- ≥18' en croissance d'environ 10%



POIDS LOURD : -3 % / -2 %

- OE : poursuite de la baisse de la demande en Europe et Amérique du Nord, marchés en croissance dans les zones émergentes
- RT : demande en légère croissance portée par une demande de fret soutenue
- Géomix défavorable



SPÉCIALITÉS : ~ -3 %

- Minier : alors que la consommation de pneus reste stable, baisse de la demande reflétant un ajustement des stocks
- Hors Route : demande OE Agricole et Infrastructure en forte baisse ; demande RT en légère croissance
- 2 Roues *Commuting* et Avion en croissance



Scénario 2020*	
	2020
Effet coût des Matières premières et douanes	Légèrement positif
Effet parités	Neutre avec les parités de janvier 2020**
Effet net Prix-mix / Matières premières	Positif
Plan de compétitivité / Inflation	Positif Prix / Matières premières : neutre

* Cours moyens 2020 pris en compte dans le scénario : Caoutchouc naturel : 1 ,471 \$/kg ; butadiène (US - Europe - Asie) : 894 \$/T ; Brent : 60 \$/bbl ; EUR/USD : 1,12
** voir slide 58



Guidance 2020*	
	2020
Volumes	En ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel des Secteurs à taux de change constants	En léger retrait vs. 2019
FCF structurel	> 1 500 M€

* hors effet systémique de la crise liée au Coronavirus en Chine

28 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



**Notre raison d'être:
OFFRIR À CHACUN
UNE MEILLEURE
FAÇON D'AVANCER**

“Parce que nous croyons que la mobilité est un fondement du développement humain, nous innovons avec passion pour la rendre toujours plus sûre, plus efficace, plus respectueuse de l'environnement.

La qualité, sans compromis, est notre engagement et notre priorité au service de nos clients (...).”

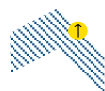


10 février 2020

Résultats annuels 2019

Annexes





Calendrier

- **Rendez-vous de l'année :**
 - 29 avril 2020 (après bourse) : Ventes du 1^{er} trimestre 2020
 - 15 mai 2020 : Assemblée générale des actionnaires
 - 27 juillet 2020 (après bourse) : Résultats du 1^{er} semestre 2020
 - 22 octobre 2020 (après bourse) : Ventes du 3^{ème} trimestre et 9 Mois 2020
 - 8 décembre 2020 : Journée investisseurs

- **Dates liées au dividende 2020 :**
 - 19 mai 2020 : Date de détachement du dividende (Ex Date)
 - 20 mai 2020 : Date d'arrêté des positions chez Euroclear (Record date)
 - 22 mai 2020 : Mise en paiement du dividende (Payment date)

Chiffres clés publiés 2019 et 2018

	2019*	2018**
Ventes	24 135	22 028
EBITDA des secteurs	4 763	4 119
Marge EBITDA des secteurs	19,7 %	18,7 %
Résultat opérationnel des secteurs	3 009	2 775
Marge opérationnelle des secteurs	12,5 %	12,6 %
Autres produits et charges opérationnels	-318	-225
Résultat net	1 730	1 660
Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base)	9,69	9,30
Investissements	1 801	1 669
Cash flow libre***	1 142	- 1 985
Endettement net / Fonds propres	39 %	33 %

* Incluant impact IFRS16

**Au 31.12.2018, le bilan consolidé du Groupe publié 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 2019, le bilan d'ouverture a été retraité.

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

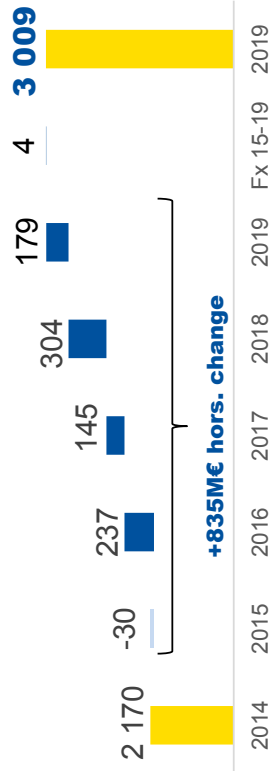


32

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

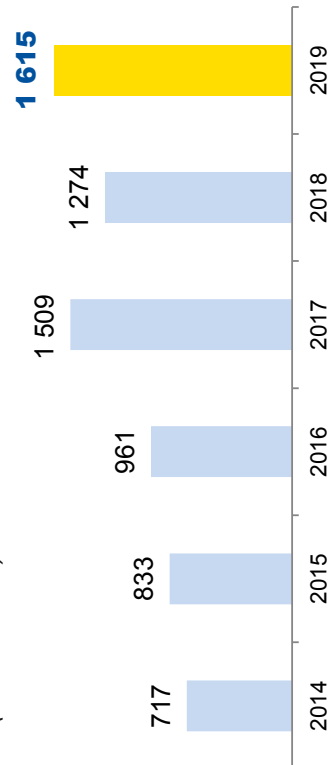
Une marge solide et des atouts et leviers robustes pour assurer une croissance durable du Free Cash Flow

● Variation du ROS 2014 – 2019 (en millions €)



● FCF structurel 2014 – 2019

(en millions €)



33 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

● 2019 et au-delà : atouts et leviers de Michelin pour renforcer la création de valeur



Une **marque** puissante opérant sur des marchés en croissance structurelle



L'**innovation** pour améliorer la performance dans le respect de l'environnement



Des pneus intégrant toujours plus de **technologie**



Une **expansion** des activités reposant sur notre base de clients et notre savoir-faire unique



Le déploiement du plan de **compétitivité**



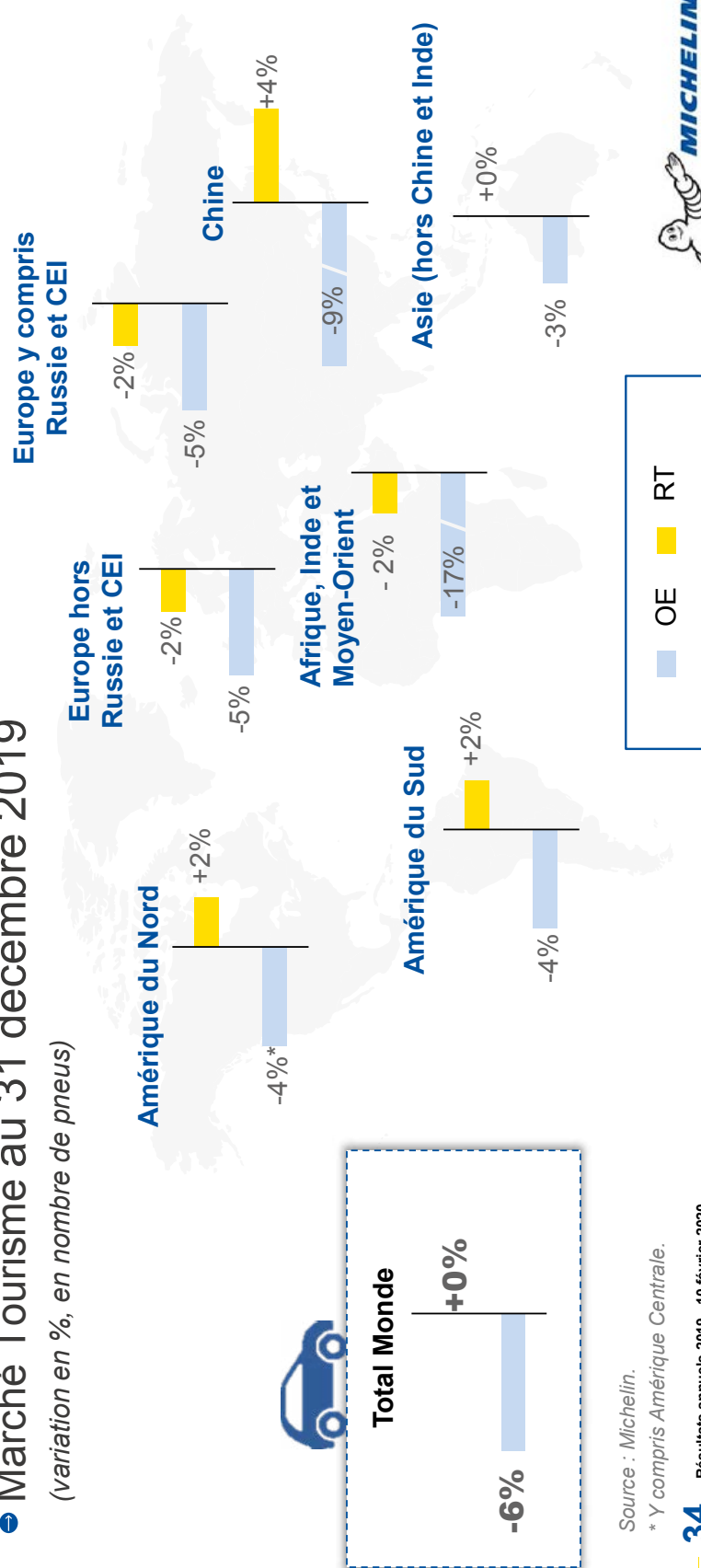
L'optimisation du besoin en **fonds de roulement**



TC : marché OE mondial en baisse ; marché RT stable, la hausse dans les Amériques et en Chine étant compensée par la baisse en Europe et Inde

● **Marché Tourisme au 31 décembre 2019**

(variation en %, en nombre de pneus)



Source : Michelin.

* Y compris Amérique Centrale.

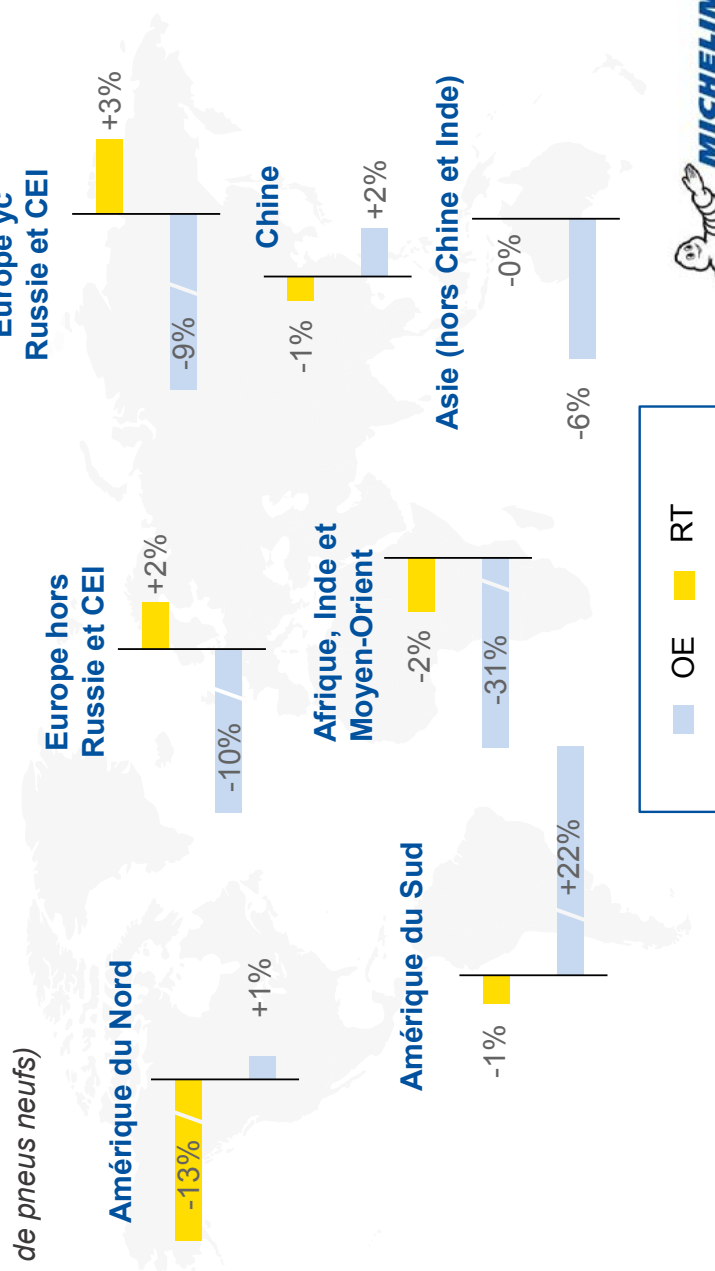
34 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



PL : demande mondiale en retrait, fortement pénalisée par l'OE, et l'effondrement des imports du RT en Amérique du Nord

● Marchés Poids lourd au 31 décembre 2019

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



Source : Michelin.

35

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



Tirer parti des points forts du Groupe, dans les quatre domaines de croissance, pour améliorer la mobilité des clients et créer de la valeur

Atouts de Michelin



Leadership de la marque
*Le Bibendum Michelin
sacré icône du millénaire**



Leadership des matériaux de haute technologie
125 ans de savoir-faire et d'innovation en composites flexibles et processus de transformation



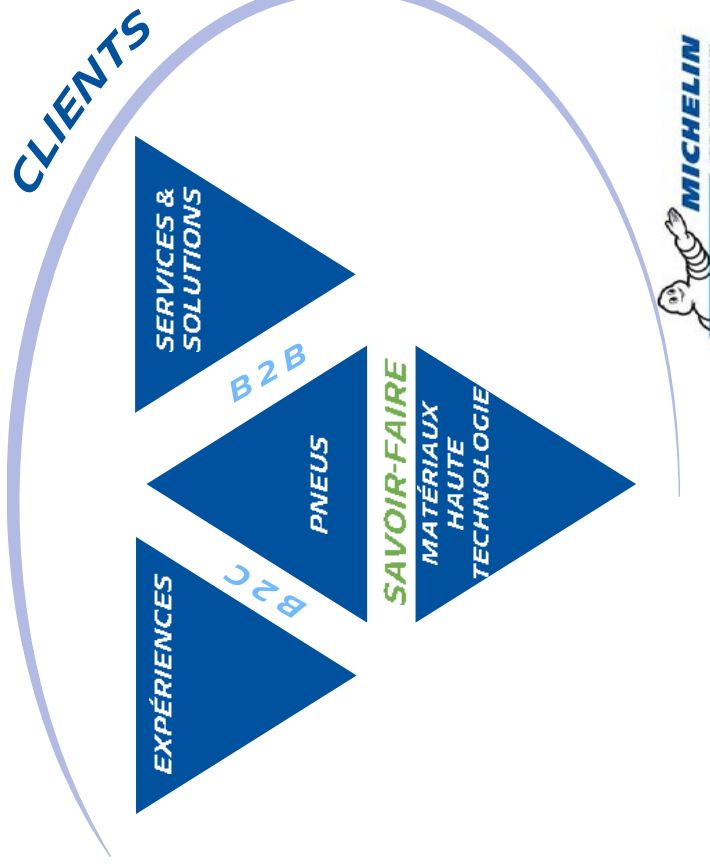
Engagement des collaborateurs
En 2019, 81 % des employés se disaient fiers et heureux de travailler chez Michelin

* par le magazine américain Advertising Week.

36

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

Quatre domaines de croissance



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

2022

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

2019

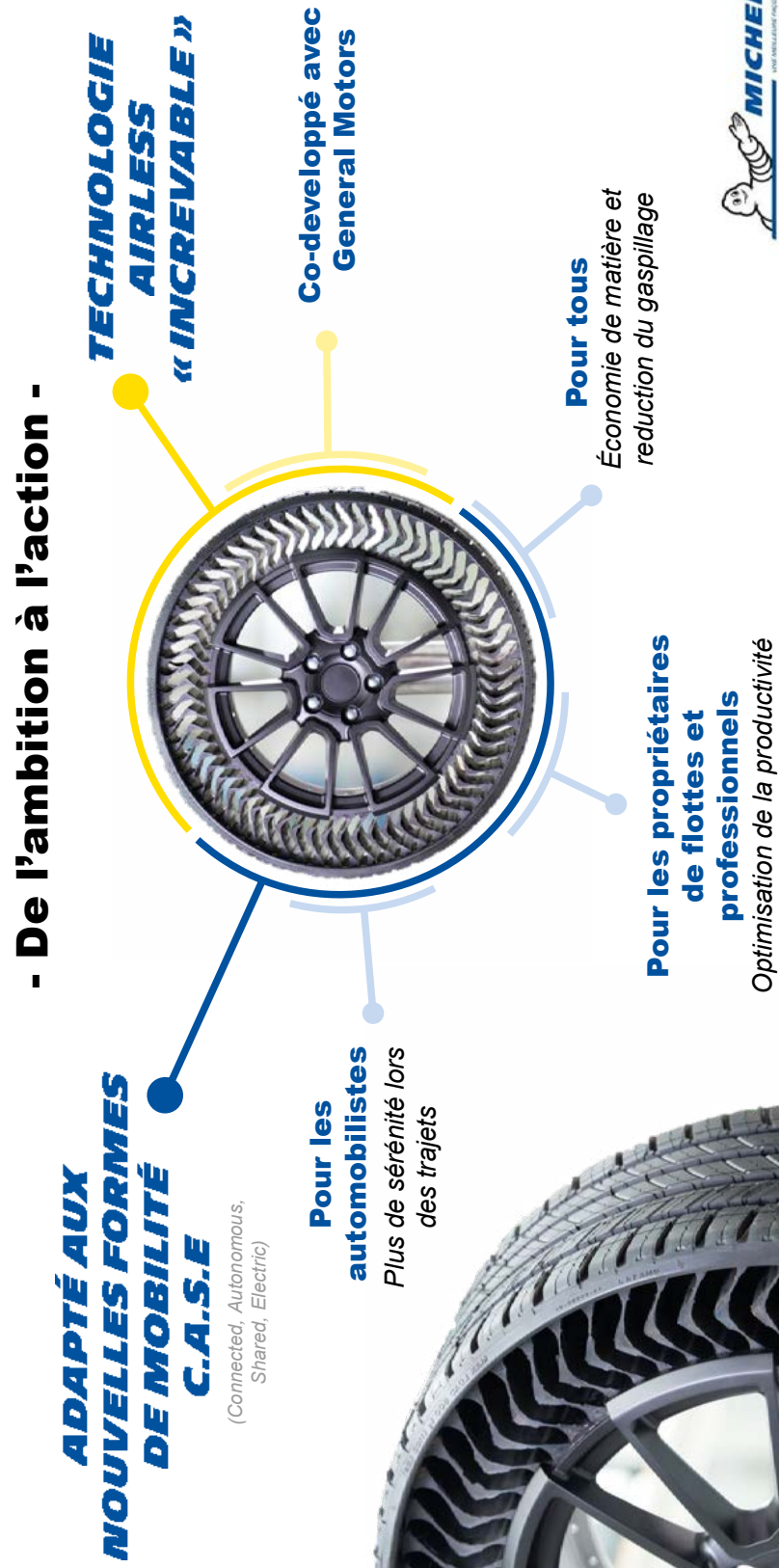
Le Parlement Européen a voté pour l'entrée en vigueur de tests sur pneus usés

37

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



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



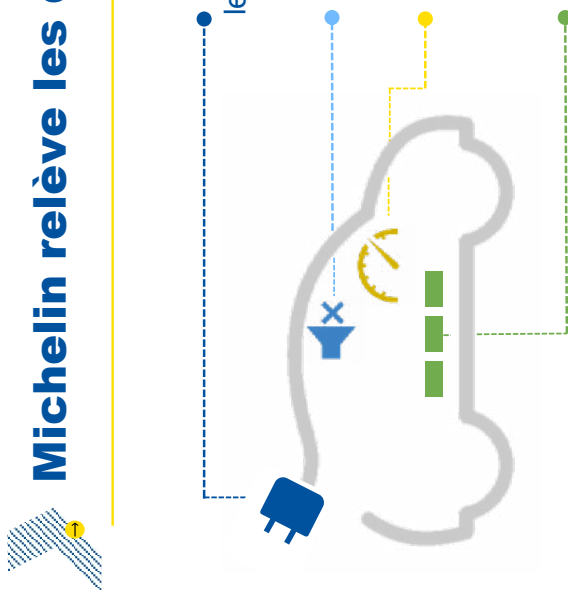
Michelin relève les défis du véhicule électrique

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 où 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
- Peugeot e-2008 – MICHELIN Primacy 4
- Mercedes EQC – MICHELIN Pilot Sport 4 SUV...

Région Asie

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

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

Compétition

- Formula E – MICHELIN Pilot Sport

Une position unique auprès des constructeurs

	PASSION SPORT	PREMIUM LUXE	GÉNÉRALISTES	NOUVEAUX ENTRANTS (Constructeurs & Mobilité)
MARQUES DE CONSTRUCTEURS (exemples)				
Profil	Passion et recherche de sensations extrêmes	Marques premium privilégiant l'expérience utilisateur	Acteurs mondiaux visant un marché de masse	Nouveaux constructeurs et nouvelles solutions de mobilité
Part de marché (volumes de pneus)	2 % > en € et par l'image	13 % > en € et par l'image	65 % =	20 % < en € mais > en vitesse
Principaux concurrents	Pirelli	Continental, Pirelli	Bridgestone, Goodyear, Continental, Dunlop, Hankook	Tous
Position de Michelin	Leader	Top 3	Top 3 Présence mondiale	Leader (en dehors de Chine)

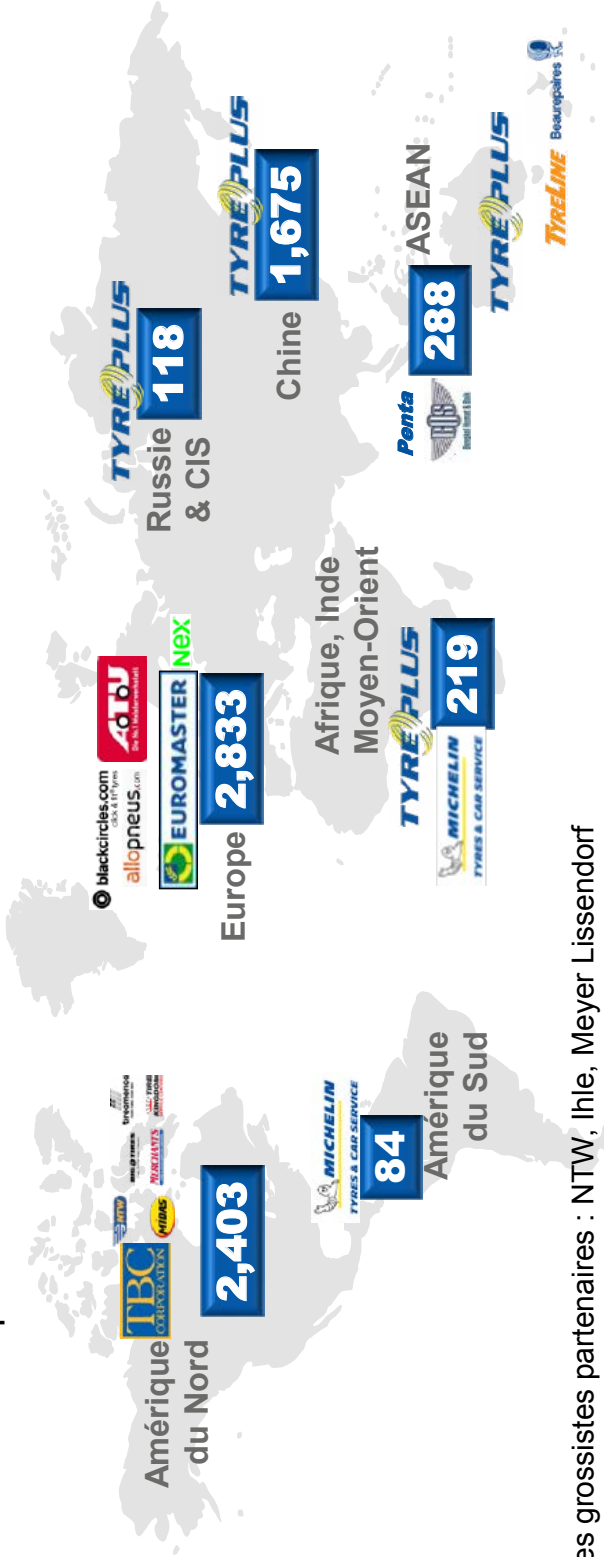
... avec pour ambition générale d'atteindre :

- une position de référence pour chaque segment et chaque zone
- une croissance des ventes au moins égale à celle du marché
- une marge équivalente à celle des meilleurs équipementiers

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

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 2019: ~ 7 620 y compris Penta en Indonésie suite à l'acquisition Multistrada

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

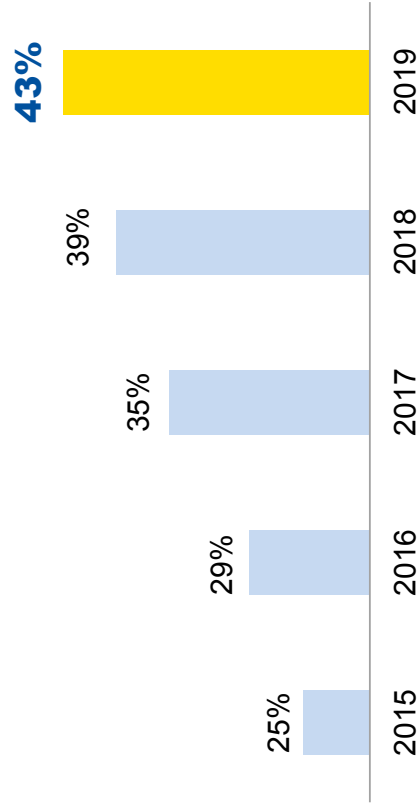
41

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

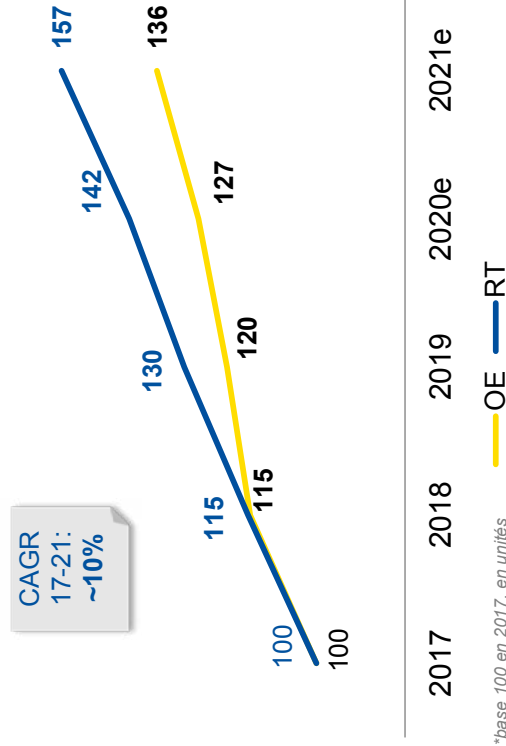


Une exposition croissante au marché très porteur et à forte rentabilité TC $\geq 18''$

● Part de pneus $\geq 18''$ dans les ventes à la marque MICHELIN
(en tonnes)



● Croissance marché TC monde $\geq 18''$ *



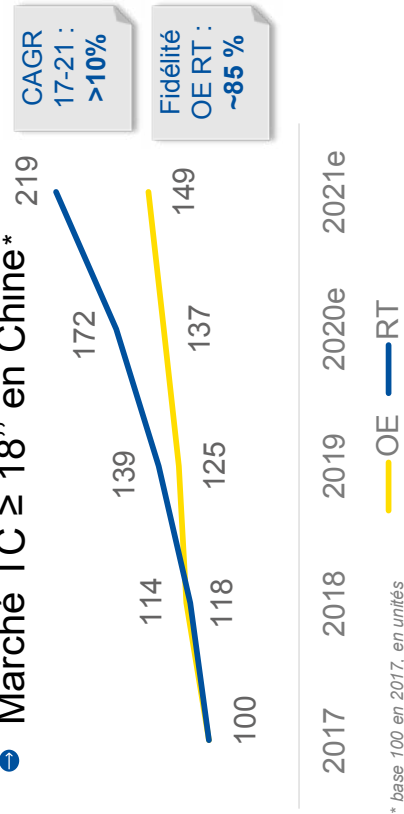
● Le Groupe génère plus de 40% de ses volumes TC à la marque MICHELIN sur un marché premium bénéficiant d'un CAGR 2017-2021 de +10%



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



● Marché TC ≥ 18" en Chine*

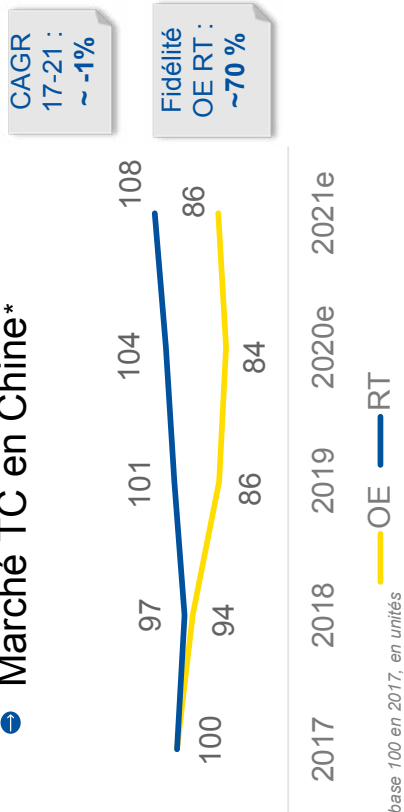


CAGR 17-21 : >10%

Fidélité OE RT : ~85 %



● Marché TC en Chine*

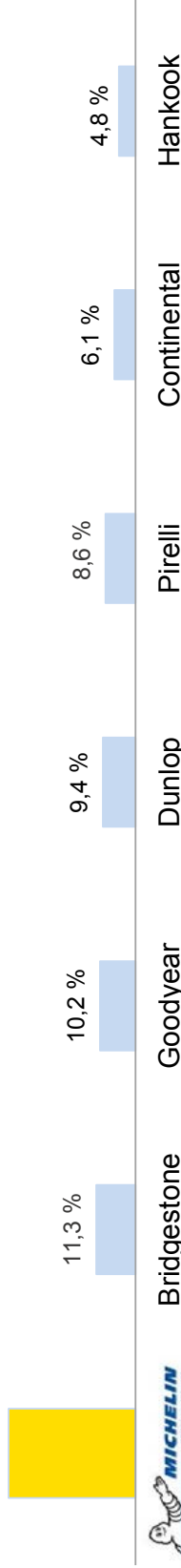


CAGR 17-21 : ~-1%

Fidélité OE RT : ~70 %

● Brand Power Score de Michelin en Chine** en % du nombre total de consommateurs en 2019

36,4 %



** Etude BCM menée par Millward Brown, société d'étude de marché, figurant dans la liste réduite des marques (huit marques)

Mines : une offre produit dont la valeur est appréciée par des clients exigeants faisant de la productivité leur priorité

- L'offre de pneus la plus efficace du marché
- Des services digitaux pour plus de productivité
- Une offre complète avec les bandes transporteuses



XDR250 - 57"

25 %⁽¹⁾
de productivité
en plus pour la
même longévité



XDR3 - 63"

12,6 %⁽²⁾
de charge
en plus sur le
KOMATSU 930-E4

MEMS Evolution 4



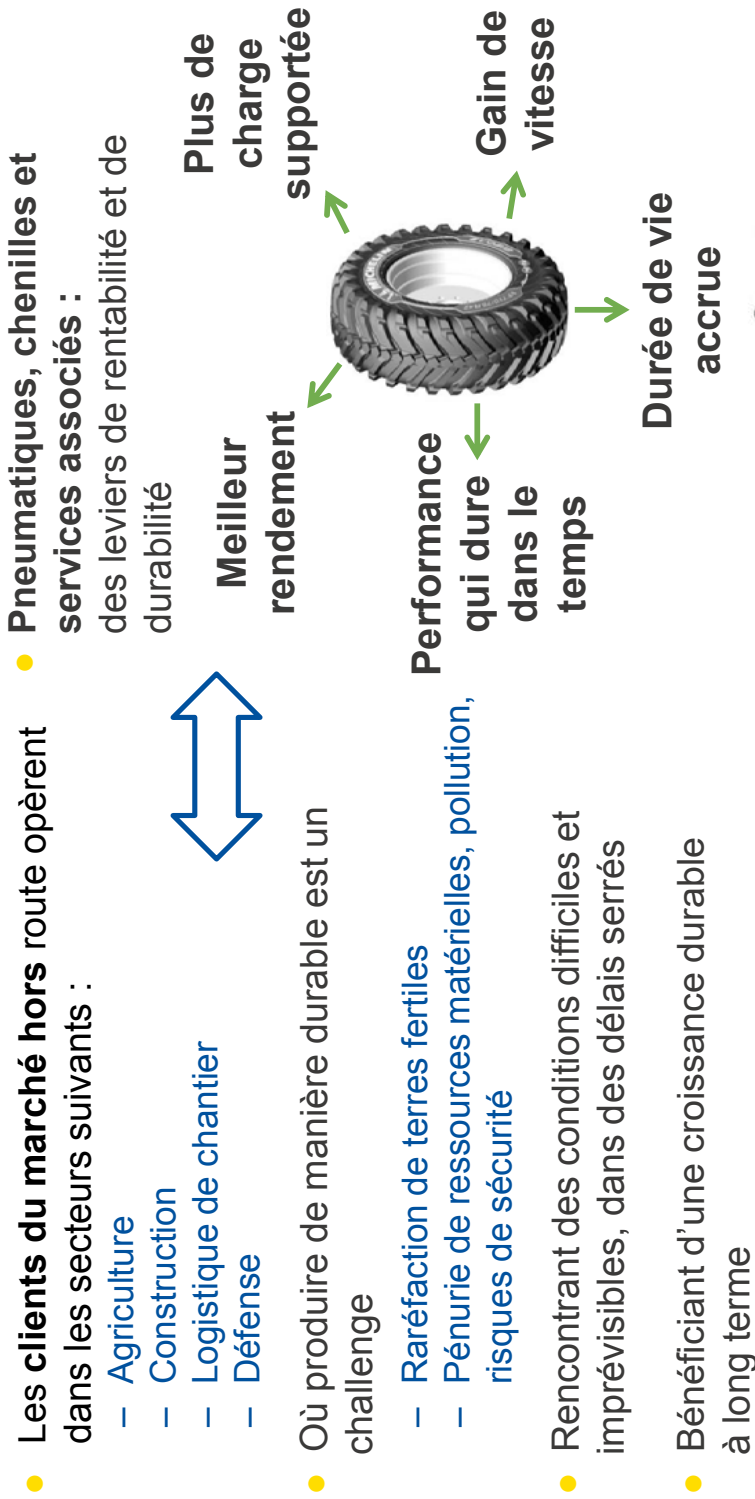
Etudes et dimensionnements
Bandes transporteuses
Service de diagnostic
Maintenance
Pièces de rechange

(1) Par rapport à BRIDGESTONE 46/90 R 57 VRDP et VRPS. Données issues du 2012 BS Data Book et comparées à MICHELIN 40/00 R 57 XDR2.

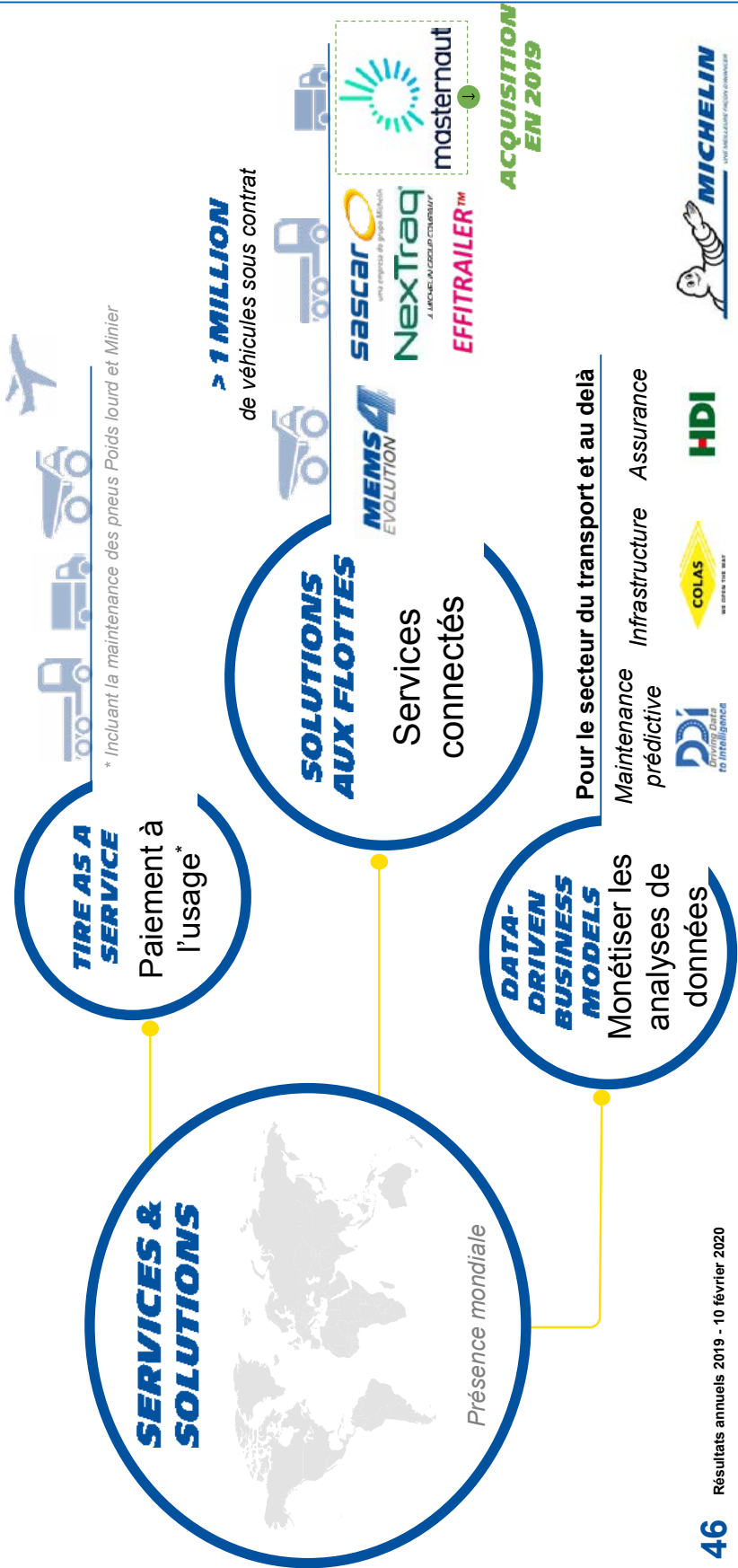
(2) D'après comparaisons de la charge utile maximum entre MICHELIN XDR® 3 Extra Load et MICHELIN® XDR® 3, taille 53 80 R 63, telle que fixée par le 2018 Michelin Data Book, avec pour référence les données techniques du camion Komatsu 930-E4. Les résultats réels peuvent varier et subir l'influence de nombreux facteurs tels que l'état de la chaussée, la météo, l'environnement, le style de conduite, la taille des pneus, les équipements et la maintenance.



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



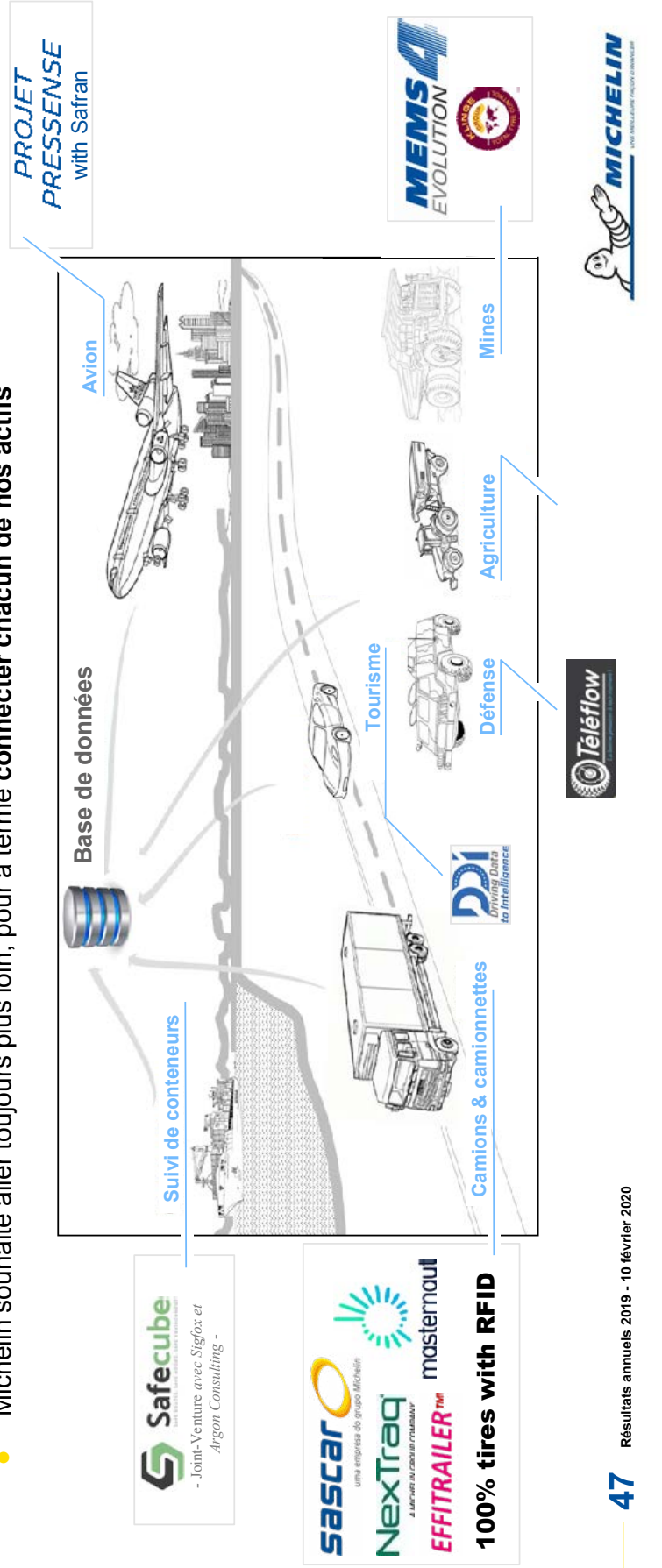
Services & Solutions : une offre riche et adaptée aux besoins des clients B2B, en croissance de 10% sur l'année



46 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

Notre objectif : bien comprendre nos clients pour améliorer la création de valeurs au bénéfice de tous

- Collecte des données : un prérequis pour se doter de capacités prédictives
- Michelin entame cette aventure avec une base regroupant des ensembles de données historiques uniques
- Michelin souhaite aller toujours plus loin, pour à terme connecter chacun de nos actifs



Conserver le leadership de notre marque et renforcer le lien avec nos clients B2C

**ENTREtenir
LE CARACTÈRE PREMIUM
DE NOTRE MARQUE**



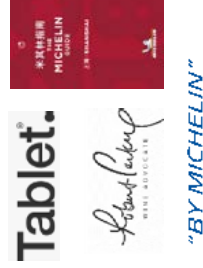
8^e entreprise
la plus réputée au monde
1^{re} du secteur de l'automobile
(SOURCE : GLOBAL REPTRACK® 100*,
2019)



*REPUTATION INSTITUTE



DÉVELOPPER DES ACTIVITÉS DE SÉLECTION permettant de faire vivre à nos clients des expériences de mobilité unique, faisant de Michelin un partenaire de confiance



En 2019, un partenariat stratégique international est conclu visant à combiner :

- l'expertise gastronomique du **Guide Michelin**
- la puissance de l'audience mondiale de **TripAdvisor**
- le système de réservation leader sur ses marchés de **LaFourchette by TheFork**



Partant des besoins du client, la stratégie de création de nouvelles solutions Michelin implique le client dans leurs phases de développement et de tests



Les matériaux bio-sourcés : grâce à son expertise unique des matériaux et à sa culture de l'innovation, Michelin marque une nouvelle avancée avec BioButterfly et BioImpulse



Construction du premier démonstrateur industriel en France de production de butadiène à partir d'éthanol bio-sourcé

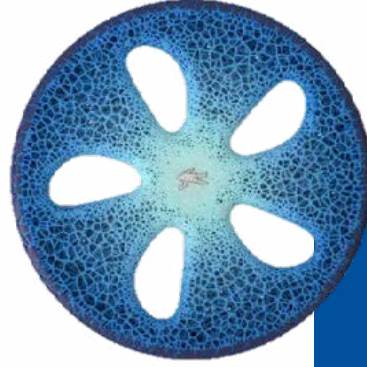
Projet en partenariat avec IFP Energies Nouvelles et Axens
Avec le soutien de l'ADEME (1)



Création d'une nouvelle résine adhésive sans substance préoccupante, dites Substance of Very High Concern (SVHC)

Projet collaboratif coordonné par Michelin via l'entité Résicarc regroupant: FCBA(1), INRA(3), INSA (4), groupe Lesaffe et sa business unit Leaf.

Avec le soutien de l'ADEME (1)



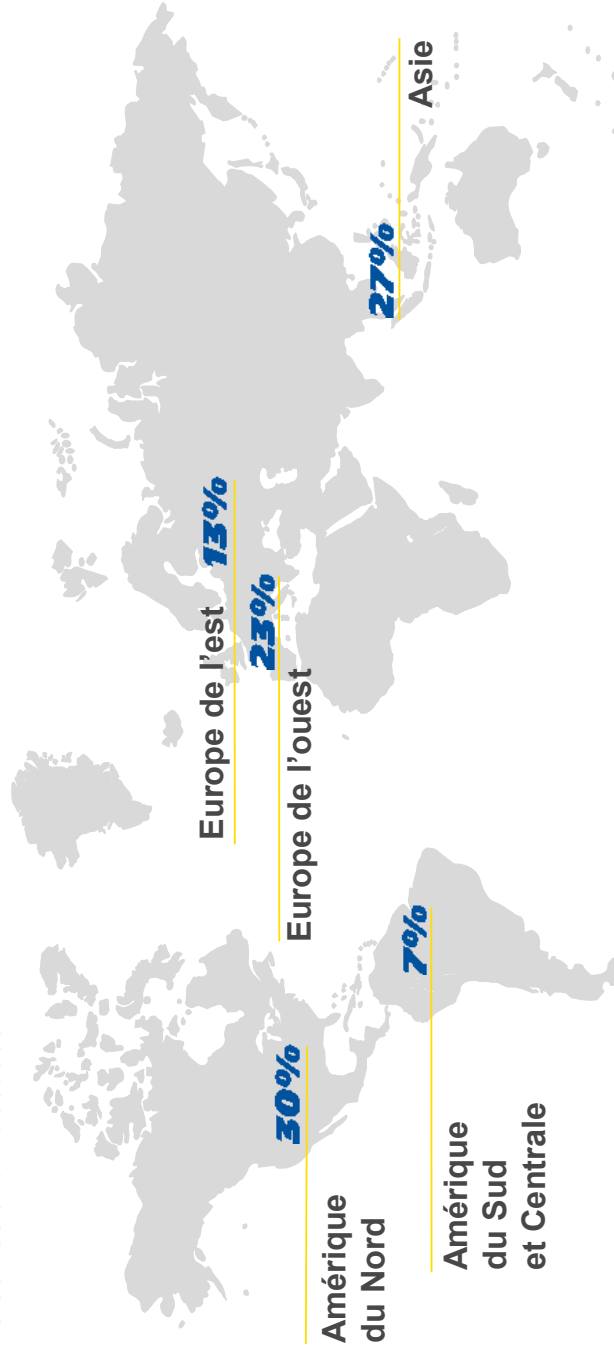
DE L'AMBICTION À L'ACTION

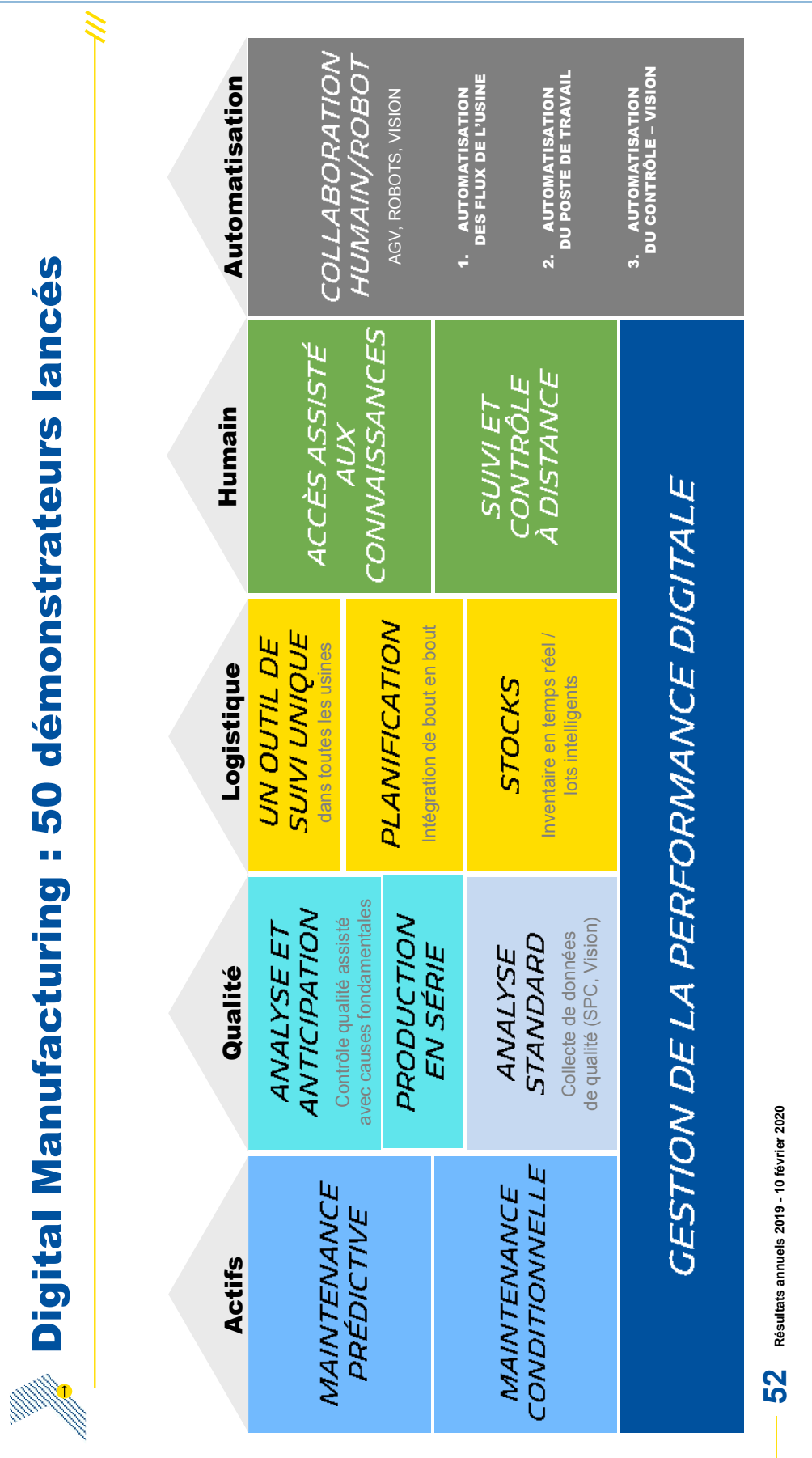


(1) ADEME: Agence De l'Environnement Et de la Maitrise de l'Energie
(2) FCBA: institut technologique du secteur de la Forêt, Cellulose, Bois-construction et Ameublement ;
(3) INRA : Institut National de la Recherche Agronomique ; (4) INSA: Institut National des Sciences Appliquées

Continuer à adapter l'empreinte industrielle de Michelin

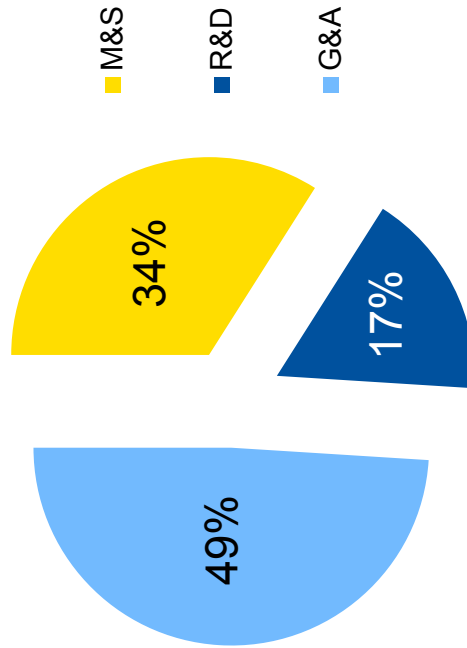
- Capacité de production par zone en 2023 (en KT)
y compris Camso and Multistrada



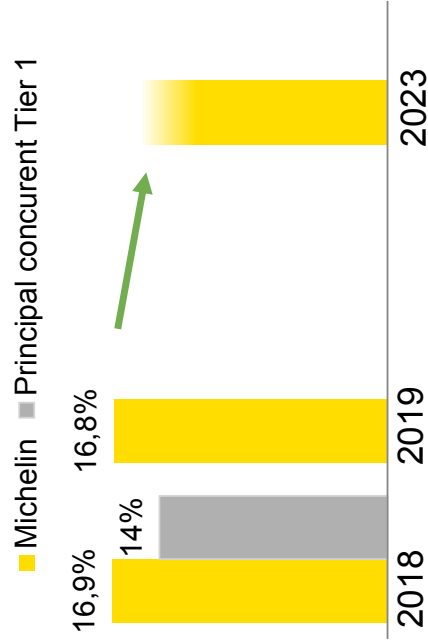


Au-delà de 2020 : continuer à viser les valeurs benchmarks pour les SG&A

- Répartition des SG&A en 2019 (en millions €)



- Zoom sur les SG&A (en % du chiffre d'affaires)



Réduire l'écart par rapport à notre principal concurrent Tier 1





Leviers pour améliorer la structure de nos SG&A



 <p style="margin: 0;"><i>SERVICES CORPORATE À BUCAREST (EUROPE), QUERÉTARO (AMÉRIQUES), SHENYANG ET BANGKOK (ASIE)</i></p>	 <p style="margin: 0;"><i>RENFORCEMENT DE NOTRE STRUCTURE ET DE NOS PROCESSUS D'ACHATS</i></p>
 <p style="margin: 0;"><i>TRANSFORMATION CULTURELLE : SIMPLIFICATION ET SOBRIÉTÉ</i></p>	 <p style="margin: 0;"><i>CARTOGRAPHIE DE LA CHAÎNE DE VALEUR POUR LES GRANDS PROCESSUS TRANSVERSAUX</i></p>
 <p style="margin: 0;"><i>DÉPLOIEMENT DE NOTRE PROGRAMME OPE (OUTIL DE PILOTAGE DE L'ENTREPRISE)</i></p>	 <p style="margin: 0;"><i>DIGITALISATION DES PROCESSUS RH ET CRM</i></p>
 <p style="margin: 0;"><i>CRÉATION DU MICHELIN TECHNOLOGY & INNOVATION CENTER À PUNE (INDE)</i></p>	 

54

Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



Notations extra-financières de Michelin : un acteur majeur et reconnu de la mobilité durable

• Principales notations sociales et environnementales (au 31 décembre 2019)

	CDP 2019	ECOVADIS 2019	ISS-OEKOM 2019	MSCI 2019	VIGEO EIRIS 2018	SUSTAINALYTICS 2018
Statut	LEADERSHIP 	GOLD 	PRIME 	AA 	A1+ 	OUTPERFORMER
Score	A-	78/100	B-	7.3/10	68/100	77/100
Position / Distribution des scores	 Climate change MICHELIN score: A- Europe: C Global Average: C	 Top 1% (caoutchouc naturel) 100% des entreprises françaises de l'industrie Michelin (caoutchouc naturel)	 Water security MICHELIN score: B- Europe: B Global Average: B	 Company performance: 24%, 24%, 21%, 16%, 8% ESG: 24%, 24%, 21%, 16%, 8% ESG: AA, AA, AA, AA, AA	 1er/31 secteur Environmental: 2.1 Social: 2.1 Governance: 3.1	 7ème/54 secteur

Décarbonation : Michelin est fortement engagé pour réduire son empreinte carbone

/// AMBITIONS ET RÉSULTATS EN MATIÈRE DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE CO₂

- Production : ambition de réduire les émissions de 50 % d'ici à 2050. Face à l'urgence climatique, le Groupe s'est fixé un objectif intermédiaire plus ambitieux de -38 % d'ici à 2030.



- Logistique : ambition de réduire les émissions de 10 % d'ici à 2020.



NB : les émissions de CO₂ résultant de l'utilisation des produits seront publiées dans le document d'enregistrement universel 2019.

56 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020

/// LES CRAVANCHES, CLERMONT-FERRAND



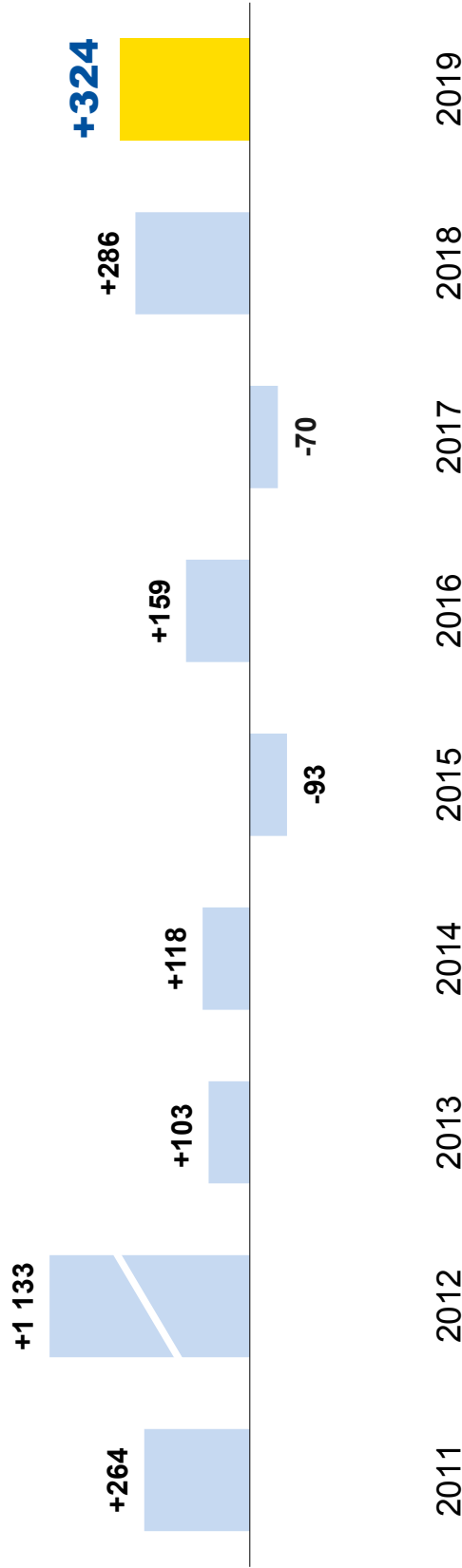
- Première usine Michelin « zéro émission », alimentée à 100 % par des énergies renouvelables

- Premier site du projet zéro émission valley : 1^{ère} station à hydrogène en Auvergne-Rhône-Alpes



Capacité prouvée à améliorer la marge unitaire dans un environnement de marché fortement concurrentiel

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



2019 : Ventes par devise et impact sur le ROS

% des Ventes		2019 FY Variation € vs. devise	Droptrough Ventes / ROS*
ARS	0,4%	+70%	80% - 85%
AUD	3%	+2%	80% - 85%
BRL	3%	+3%	-20% / - 30%
CAD	3%	-3%	25% - 30%
CNY	5%	-1%	25% - 30%
EUR	31%	NA	-
GBP	3%	-1%	25% - 30%
INR	1%	-2%	25% - 30%
JPY	1%	-7%	80% - 85%

% des Ventes		2019 FY Variation € vs. devise	Droptrough Ventes / ROS*
MXN	1%	-5%	25% - 30%
PLN	0,4%	+1%	25% - 30%
RUB	1%	-2%	25% - 30%
SEK	1%	+3%	80% - 85%
THB	1%	-9%	-100% / -130%
TRY	1%	+15%	80% - 85%
USD	38%	-5%	25% - 30%
ZAR	0,5%	+4%	80% - 85%
Other	4.9%		80% - 85%

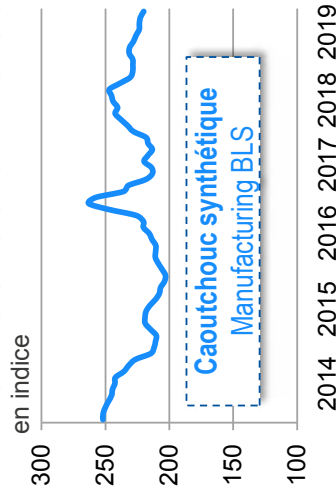
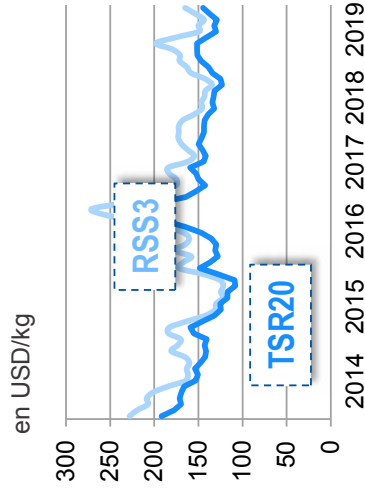
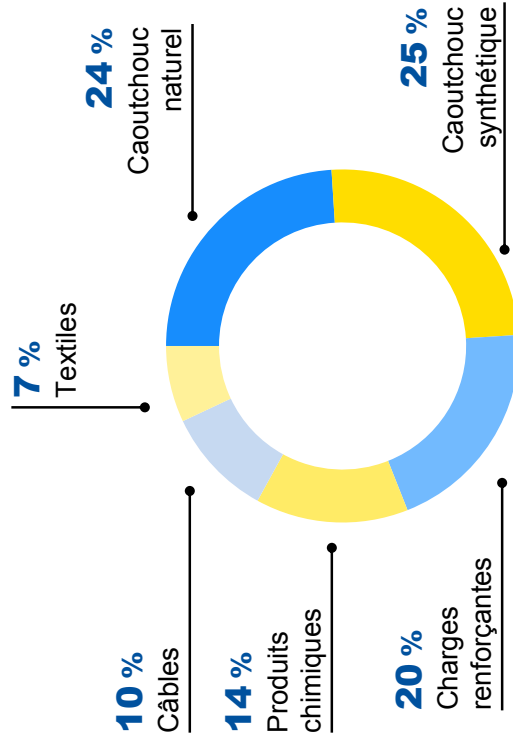
* Droptrough dépendant de la base d'exportation / fabrication / vente

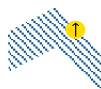
58 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



Matières premières en 2019

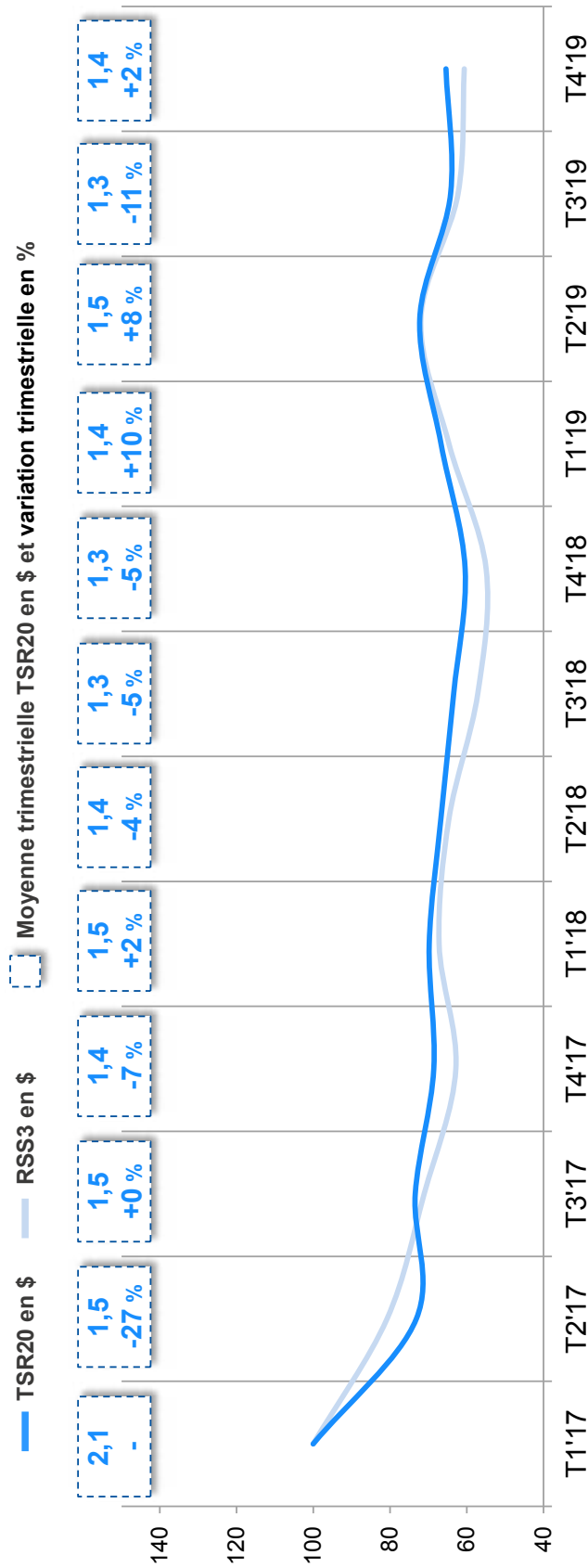
• Achats matières premières 2019 (5,1 Mds €)





Evolution du prix du Caoutchouc naturel

● Au 31 décembre 2019 (par kg, base 100 au T1'17)



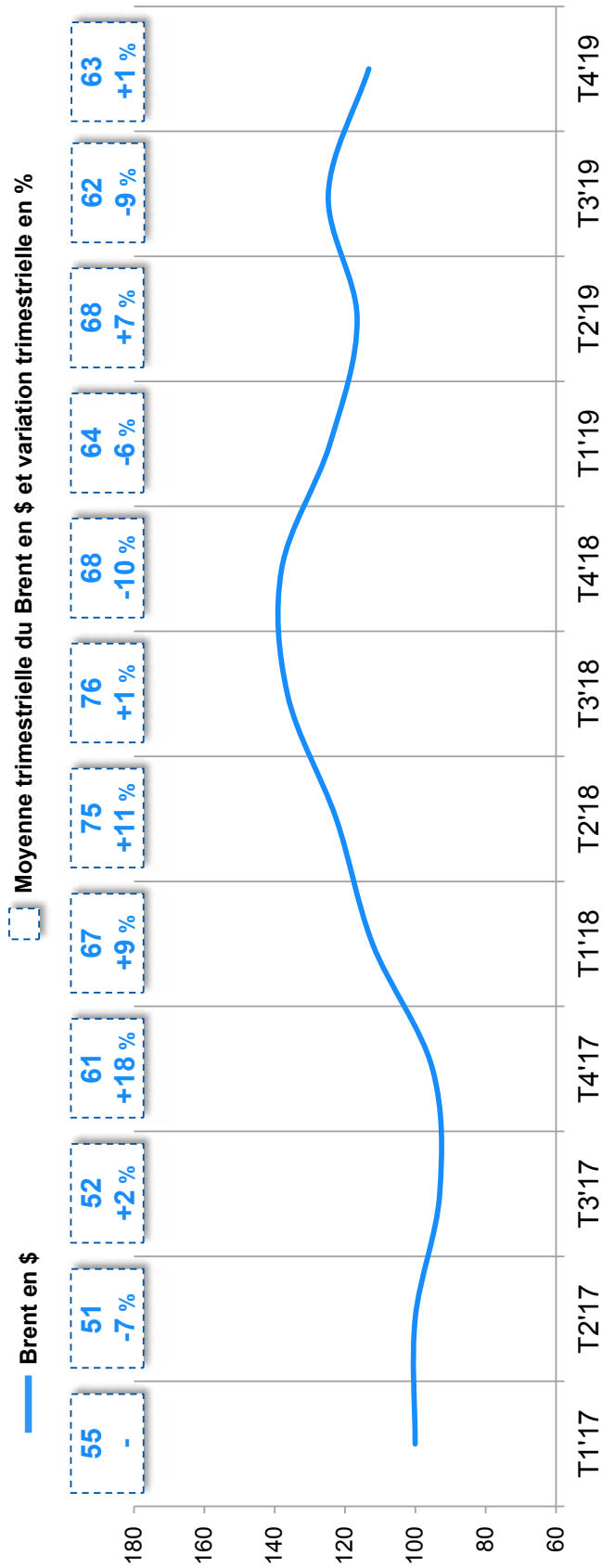
Source : SICOM.

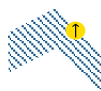
60 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



Evolution du prix du Brent

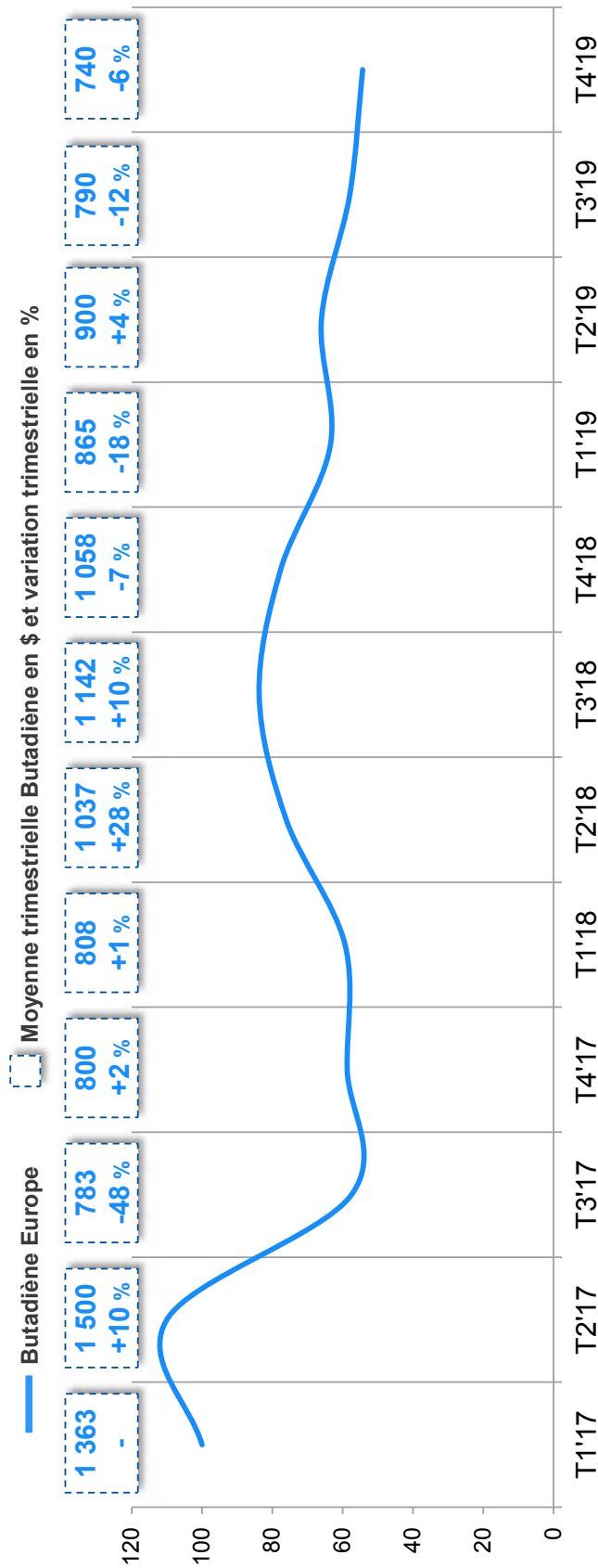
● Au 31 décembre 2019 (par baril, base 100 au T1'17)





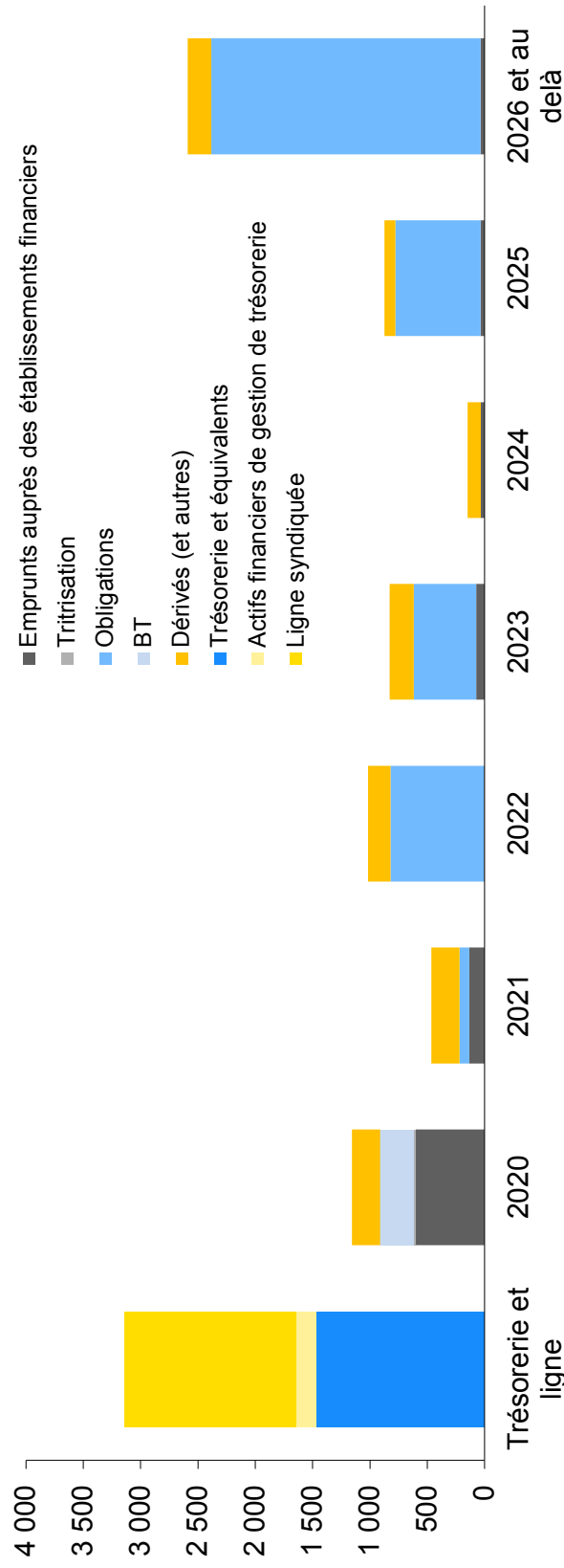
Evolution du prix du Butadiène

● Au 31 décembre 2019 (par tonne, base 100 au T1'17)



Une trésorerie confortable

● Maturité de la dette au 31 décembre 2019 (valeur comptable, en millions €)



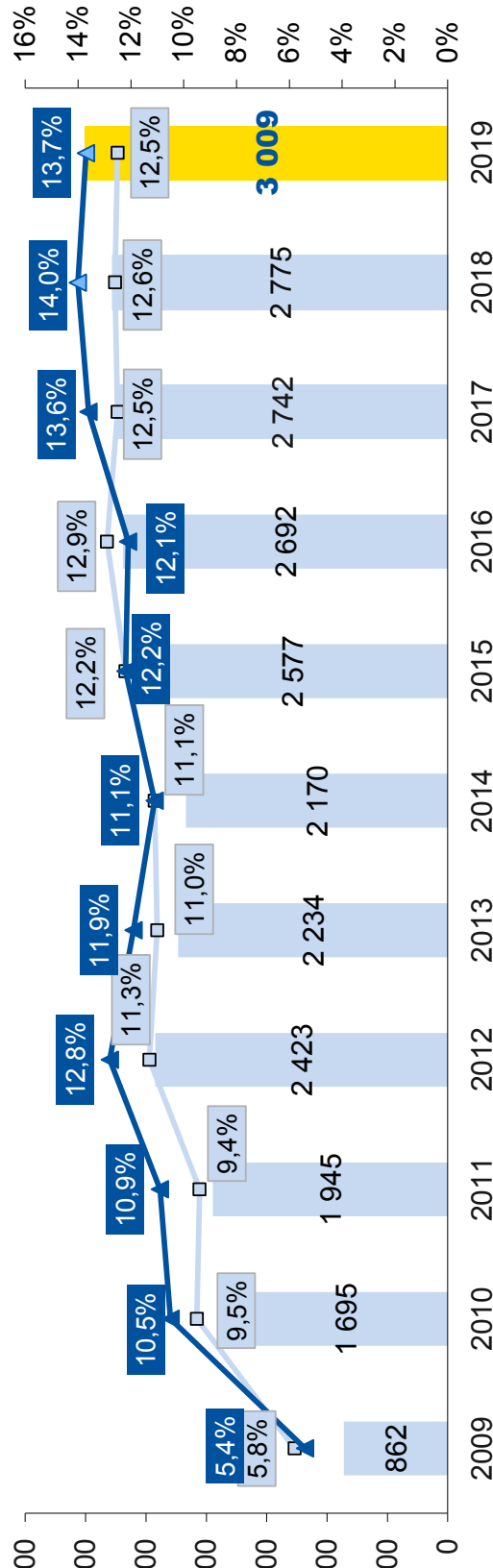
Emissions obligataires en cours (situation au 31 décembre 2019)

Issuer	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	MICHELIN Luxembourg	MICHELIN Luxembourg	MICHELIN Luxembourg
Issue	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note
Issue Type	Bond	Bond	Bond	Convertible	Convertible	Bond	Bond	Bond
Principal Amount	€ 750 mn	€ 1'000 mn	€ 750 mn	\$ 500 mn + TAP \$100 mn	\$ 600 mn	€ 302 mn	€ 300 mn	€ 300 mn
Offering price	99,099%	99,262%	99,363%	100% & 103,85%	95,50%	98,926%	99,967%	99,081%
Rating corporation at issuance date	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	BBB+ (S&P) A3 (Moody's)	BBB+ (S&P) A3 (Moody's)
Current corporation rating								
A- (S&P) ; A3 (Moody's) ; A- (Fitch)								
Coupon	0,875% p.a	1,75% p.a	2,50% p.a	ZERO	ZERO	3,25% p.a	1,125% p.a	1,75% p.a
Issue Date	3-sept.-18	3-sept.-18	3-sept.-18	05/jan/2017 & 25/apr/2017	05/jan/2018	21/sep/2015 & 27/sep/2016	19-mai-15	19-mai-15
Maturity	3-sept.-25	3-sept.-30	3-sept.-38	10-janv.-22	10-nov.-23	30-sept.-45	28-mai-22	28-mai-27
Interest payment	Annual Sept 03	Annual Sept 03	Annual Sept 03	N/A	N/A	Annual Sept 30	Annual May 28	Annual May 28
ISIN	FR0013357845	FR0013357852	FR0013357860	FR0013309184	FR0013230745	X51298728707	X51233732194	X51233734562
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	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000



Résistance de la marge dans un environnement difficile

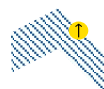
● Résultat et marge opérationnel des secteurs & ROCE*



*Avec taux d'IS standards de 28% pour 2017 et de 26% pour 2018 & 2019 et hors goodwill, intangibles acquis et mises en équivalence pour 2017, 2018 et 2019
** des secteurs

65 Résultats annuels 2019 - 10 février 2020



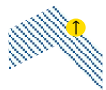


Avertissement

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

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





Contacts

Edouard de PEUFEILHOUX
Humbert de FEYDEAU
Pierre HASSAÏRI

+33 (0)4 63 21 56 90

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

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

investor-relations@michelin.com



03. **RAPPORT DE GESTION**

3.1	LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	84
3.1.1	Un marché mondial de l'ordre de 170 milliards USD en 2018	84
3.1.2	Les marchés du pneumatique en 2019	84
3.1.3	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2019	85
3.1.4	Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2019	88
3.1.5	Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2019	90
3.2	ÉVOLUTION DES VENTES	91
3.2.1	Analyse des ventes	91
3.2.2	Évolution des ventes par secteur opérationnel	92
3.2.3	Principales variations monétaires	94
3.2.4	Évolution des ventes par Zone Géographique	95
3.3	COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	96
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel des secteurs	97
3.3.2	Résultat opérationnel des secteurs	98
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	100
3.4	COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	104
3.4.1	Goodwill	105
3.4.2	Immobilisations incorporelles	105
3.4.3	Immobilisations corporelles	105
3.4.4	Actifs financiers et autres actifs à long terme	105
3.4.5	Titres mis en équivalence	105
3.4.6	Impôts différés	105
3.4.7	Besoin en fonds de roulement opérationnel	106
3.4.8	Trésorerie	106
3.4.9	Capitaux propres	107
3.4.10	Endettement net	107
3.4.11	Provisions	108
3.4.12	Avantages du personnel	109

3.5	COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	110
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	110
3.5.2	Investissements non financiers	110
3.5.3	<i>Cash flow</i> disponible et <i>cash flow</i> libre	111
3.5.4	<i>Cash flow</i> libre structurel	112

3.6	RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)	112
------------	--	------------

3.7	INFORMATION SUR LES TENDANCES	113
3.7.1	Perspectives	113
3.7.2	Prévisions ou estimations du bénéfice	113
3.7.3	Événements récents	113

3.8	DONNÉES BOURSIÈRES	114
3.8.1	L'action Michelin	114
3.8.2	Données boursières détaillées	115
3.8.3	Données par action	115
3.8.4	Le capital et l'actionnariat	115

3.9	FAITS MARQUANTS	116
3.9.1	Stratégie	116
3.9.2	Innovation	117
3.9.3	Compétition	119

3.10	CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS	120
-------------	---	------------

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

3.1.1 UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 170 MILLIARDS USD ⁽¹⁾ EN 2018

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 170 milliards USD en 2018 ⁽¹⁾ à raison d'approximativement 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds ⁽²⁾. Il représentait plus de 1,5 milliard ⁽²⁾ de pneus pour les voitures et camionnettes et un peu plus de 220 millions ⁽²⁾ de pneus pour les camions et les autobus. Trois pneus sur quatre sont vendus sur le marché du remplacement.

Au-delà de 2020, Michelin anticipe une croissance annuelle moyenne de 2 % de la demande de pneus Tourisme camionnette et de 0 à 1 % pour le marché des pneus Poids lourd neufs. Sur le même horizon, la croissance annuelle moyenne du marché des pneus de spécialités pourrait être de 3 % environ, portés par la croissance structurelle de la population mondiale et les flux migratoires des campagnes vers les villes.

À long terme, le Groupe s'attend à une progression de la demande de pneumatiques de 1 à 2 % par an sur les marchés matures et de 5 à 10 % par an sur les nouveaux marchés.

Évolution des normes sur les pneumatiques

Dans les pays de l'Union européenne, des seuils de performances pour les pneumatiques, assortis d'un étiquetage normalisé, ont été rendus obligatoires à partir de novembre 2012 ; ils ont fait l'objet d'une sévèrisation en novembre 2016, puis novembre 2018. Une réglementation similaire a été rendue obligatoire en Corée du Sud en 2012 (*labelling*) et en 2013 (seuils) pour les pneus Tourisme et en 2014 pour les pneus Camionnette. Un étiquetage normalisé introduit au Japon en 2010 est en voie d'extension (bruit, etc.). Des étiquetages réglementés de pneumatiques sont également à l'étude en Chine.

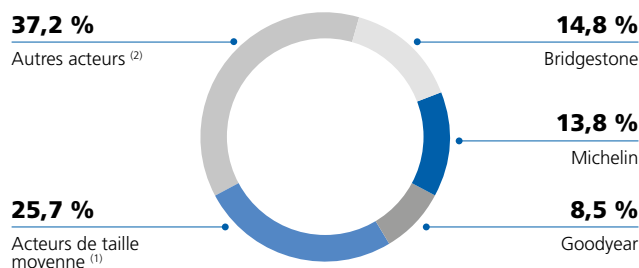
Avec les nouvelles réglementations environnementales imposées aux constructeurs automobiles pour réduire les émissions de CO₂ et de particules fines, ces normes sur les pneumatiques bénéficient aux pneus à basse résistance au roulement dont Michelin est un acteur de référence.

3.1.2 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2019

Au cours de l'année 2019, les marchés de pneumatiques ont globalement reculé.

En Tourisme et camionnette, la demande Première monte a été marquée par la forte baisse de l'ensemble des marchés à travers le monde. Le marché Remplacement est stable, la croissance dans les Amériques et en Chine étant compensée par le recul des marchés européen et indien.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2018

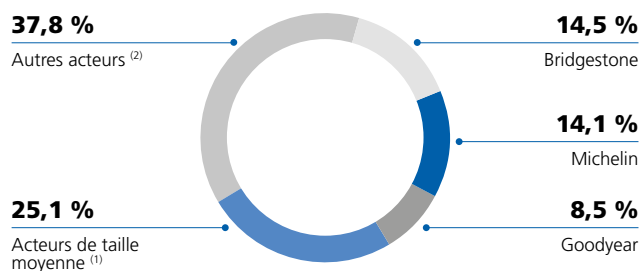


Source : Ventes 2018 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en août 2019.

(1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement Tire Business est comprise entre 2 % et 7 %.

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

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2017



Source : Ventes 2017 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en août 2018.

(1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement Tire Business est comprise entre 2 % et 7 %.

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

En Poids lourd, les marchés ont marqué un net recul dans l'ensemble des régions, la légère croissance en Première monte dans les Amériques, et en Remplacement en Europe étant compensée le recul de la Première monte en Europe et en Inde, et un marché Remplacement américain en forte baisse.

Au sein des activités de spécialités les marchés Miniers, Deux-roues et Avion poursuivent leur croissance, alors que la demande de pneus agricoles et constructions est en forte baisse sur l'ensemble de l'année.

(1) Source : Tire Business, août 2019.

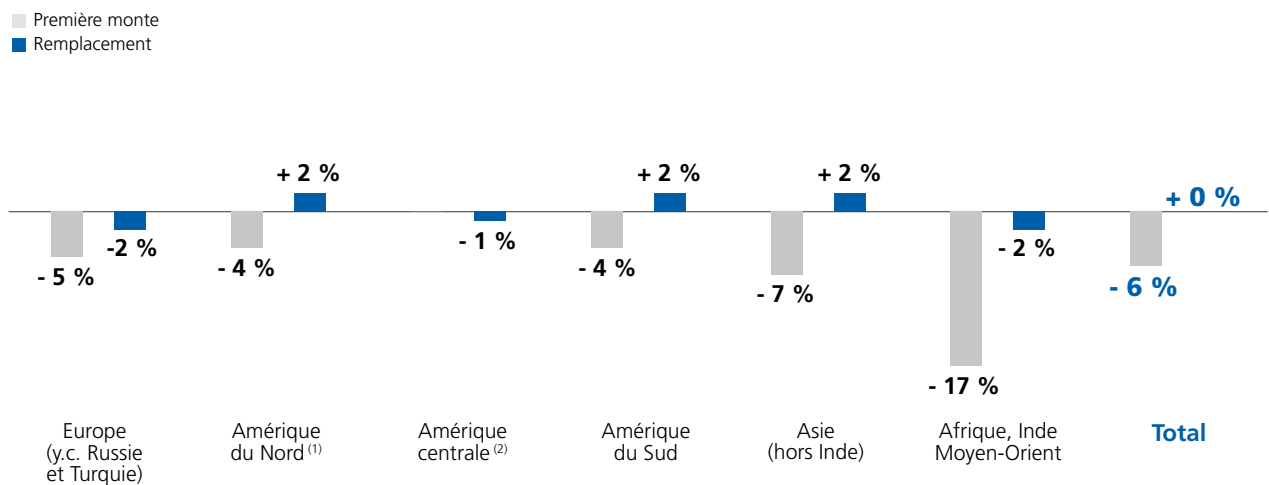
(2) Estimations Michelin.

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

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2019

Le marché mondial des pneumatiques **Tourisme camionnette**, Première monte et Remplacement, est en retrait de 2 % en unités sur l'ensemble de l'année 2019.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2019 PAR RAPPORT À 2018



Estimations Michelin.

(1) Pour le marché de la Première monte : États-Unis, Canada et Amérique centrale

(2) Concerne uniquement le marché du Remplacement

3.1.3 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale baisse de 6 % en nombre de pneus en 2019. Dans la continuité du second semestre 2018, le premier semestre 2019 présente une baisse de 8 %, tendance qui s'atténue au second semestre (- 5 %), avec notamment la reprise du marché chinois sur le quatrième trimestre.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	2019	2018	2019/2018	2 ^e sem.	4 ^e trim.	3 ^e trim.	1 ^{er} sem.	2 ^e trim.	1 ^{er} trim.
				2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018
Europe ⁽¹⁾	100,0	105,2	- 5 %	- 3 %	- 4 %	- 2 %	- 7 %	- 8 %	- 5 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	78,9	82,3	- 4 %	- 5 %	- 9 %	- 0 %	- 4 %	- 3 %	- 5 %
Amérique du Sud	16,3	17,0	- 4 %	- 5 %	- 5 %	- 5 %	- 4 %	- 2 %	- 5 %
Asie (hors Inde)	195,1	208,7	- 7 %	- 4 %	- 4 %	- 4 %	- 9 %	- 11 %	- 8 %
Afrique Inde Moyen-Orient	30,2	36,4	- 17 %	- 19 %	- 17 %	- 21 %	- 15 %	- 18 %	- 12 %
TOTAL	420,4	449,6	- 6 %	- 5 %	- 6 %	- 4 %	- 8 %	- 9 %	- 7 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

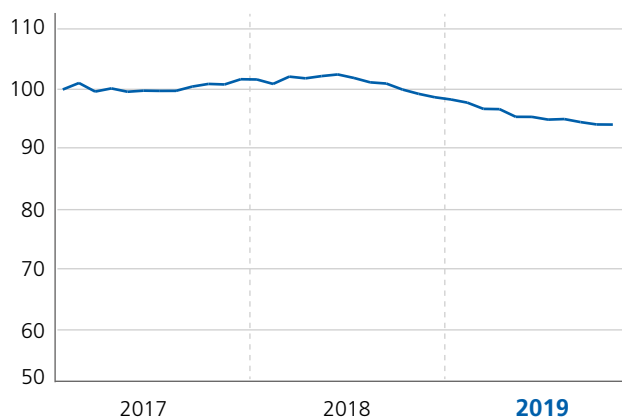
(2) États-Unis, Canada et Amérique centrale.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande, en baisse de 5 % globalement sur l'année, combine un marché Europe de l'Ouest en retrait de 5 %, fortement marqué par la baisse du marché automobile en raison (i) de la faiblesse des exportations de véhicules vers les États-Unis et la Chine et (ii) d'une demande domestique stable. L'Europe orientale affiche également une baisse de la demande de - 5 %.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

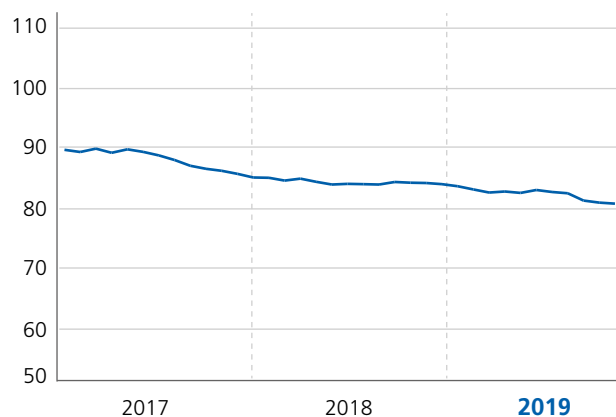


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché termine en baisse de 4 %. Après un premier semestre en diminution de 4 %, le second semestre (- 5 %) est fortement pénalisé par la grève General Motors sur le quatrième trimestre, mais également par un effet de baisse des stocks dans l'industrie automobile.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Amérique du Sud, les marchés affichent un recul de 4 % sur l'année, fortement pénalisés par la crise économique en Argentine.

En Asie (hors Inde), la demande chute globalement de 7 % à fin décembre, avec un marché chinois en recul de 9 % sur l'année. Après un premier semestre à - 15 %, la baisse de la demande s'atténue sur le second semestre (-2 %), sur des bases de comparaison plus favorables, et portées par l'anticipation du Nouvel An chinois sur le quatrième trimestre. Le marché chinois a été globalement fortement pénalisé par une baisse de la consommation, résultat de la guerre commerciale sino-américaine et d'un environnement économique plus morose.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché chute de 17 % sur l'année, la demande étant fortement pénalisée par une consommation domestique en fort retrait en Inde avec notamment un recul des ventes de véhicules neufs de plus de 13 % en 2019 (crise de liquidités et nouvelles réglementations), et de la crise géopolitique au Moyen-Orient.

3.1.3 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement est stable sur l'année, la croissance des marchés américains (+ 2 %) et chinois (+ 4 %) étant compensée par le recul des marchés en Europe (- 2 %) et en Inde Moyen-Orient (- 2 %).

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)									
	2019	2018	2019/2018	2 ^e sem. 2019/2018	4 ^e trim. 2019/2018	3 ^e trim. 2019/2018	1 ^{er} sem. 2019/2018	2 ^e trim. 2019/2018	1 ^{er} trim. 2019/2018
Europe ⁽¹⁾	373,6	380,7	- 2 %	- 1 %	- 2 %	- 0 %	- 3 %	- 3 %	- 2 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	280,4	274,2	+ 2 %	+ 1 %	- 0 %	+ 3 %	+ 4 %	+ 1 %	+ 7 %
Amérique centrale	36,5	36,9	- 1 %	- 2 %	- 6 %	+ 3 %	- 0 %	- 2 %	+ 1 %
Amérique du Sud	66,2	65,0	+ 2 %	+ 8 %	+ 9 %	+ 6 %	- 4 %	- 1 %	- 7 %
Asie (hors Inde)	282,3	276,9	+ 2 %	+ 2 %	- 4 %	+ 8 %	+ 2 %	+ 4 %	+ 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	103,9	106,3	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %
TOTAL	1 142,9	1 140,0	+ 0 %	+ 0 %	- 2 %	+ 3 %	+ 0 %	- 0 %	+ 0 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis et Canada.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en retrait globalement de 2 % à fin décembre. Alors que le premier semestre (- 3 %) a été fortement pénalisé par la crise turque et un effet déstockage en Europe de l'Ouest, le second semestre demeure orienté à la baisse (- 1 %)

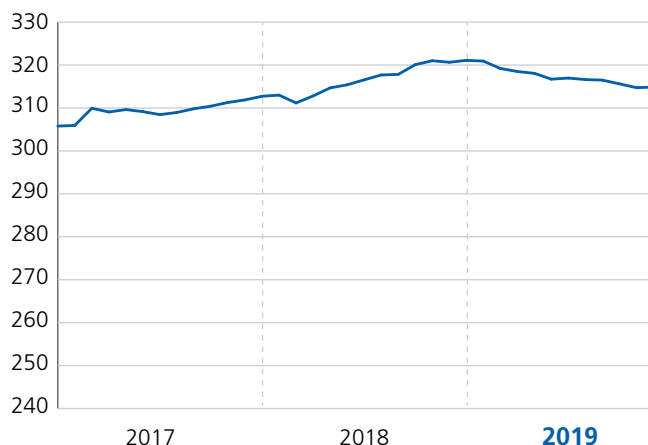
en raison principalement d'un hiver très doux qui pèse sur la demande de pneus hiver. Dans cet environnement, le segment *All Season* poursuit sa croissance dynamique, demeurant le principal facteur de croissance du marché sur la zone Europe.

Par principaux pays, les marchés évoluent comme suit sur l'année avec des variations contrastées dans les zones non euro liées aux flux d'exportations :

Tourisme camionnette Remplacement		Variation 2019/2018
EUROPE DE L'OUEST		- 2 %
▶ dont France		+ 0 %
▶ dont Espagne		- 3 %
▶ dont Italie		- 4 %
▶ dont Royaume-Uni		- 1 %
▶ dont Allemagne		- 5 %
▶ dont Pologne		- 4 %
▶ dont Turquie		- 0 %
EUROPE ORIENTALE		- 2 %
▶ dont Russie		- 6 %

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

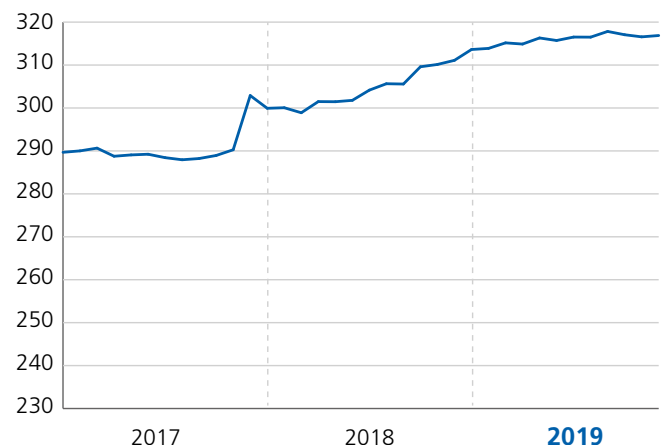
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, dans un environnement économique favorable, la demande est en progression de 2 %, malgré un marché canadien en baisse de 5 % que compense une demande soutenue aux États-Unis (+ 3 %), portée par une augmentation des importations de pneus asiatiques.

En Amérique centrale, le marché est en retrait de 1 % sur l'année, principalement dû au recul de la demande au Mexique sur le second semestre.

En Amérique du Sud, la demande progresse de 2 % sur l'année. Après un premier semestre pénalisé par la crise argentine (- 13 %) et le recul de la demande au Brésil (- 3 %), le marché rebondit de 8 % au second semestre, tiré par les importations au Brésil et en Argentine.

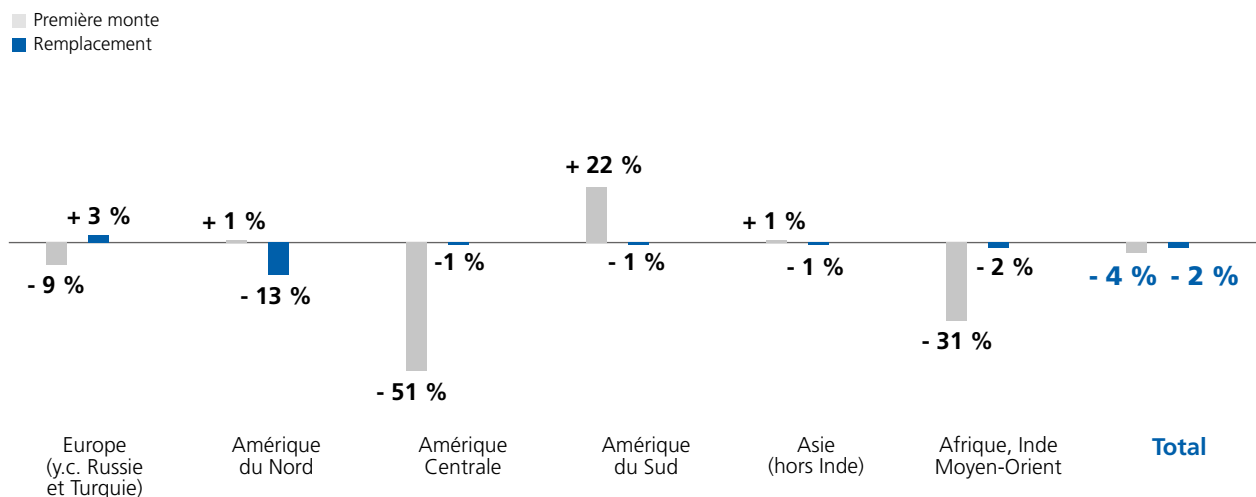
En Asie (hors Inde), la demande augmente de 2 % à fin décembre 2019. La croissance toujours dynamique de la Chine (+ 4 %) est fortement atténuée par la stabilité de la demande en Asie de l'Est, avec un marché japonais pénalisé par la hausse de la TVA au quatrième trimestre, mais plus encore par un hiver particulièrement doux, alors que les autres pays de la zone présentent une légère croissance.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en retrait de 2 % sur l'année. La chute du marché indien de 17 % (fort impact de la crise de liquidités pesant sur la consommation des ménages) est partiellement compensée par la hausse de la demande au Moyen-Orient (+ 5 %) et en Afrique.

3.1.4 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2019

Pour l'activité **Poids lourd**, le marché, en nombre de pneus neufs, est en recul de 3 % à fin décembre 2019, avec un second semestre en ligne avec les tendances du premier semestre. Le retournement du marché Première monte (- 4 %) et la chute du marché Remplacement en Amérique du Nord (- 13 %) n'ont été que partiellement compensés par la croissance du marché Remplacement européen (+ 3 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2019 PAR RAPPORT À 2018



Estimations Michelin – Marché neuf uniquement.

3.1.4 a) Première monte

En Première monte, le marché mondial, en nombre de pneus neufs, recule de 4 % à fin décembre 2019. Après un premier semestre en retrait de 2 %, le marché accélère son recul avec le retournement du marché nord-américain, affichant ainsi une baisse de 6 % sur le second semestre.

Marchés Poids lourd Première monte (en millions de pneus)	2019	2018	2019/2018	2 ^e sem.	4 ^e trim.	3 ^e trim.	1 ^{er} sem.	2 ^e trim.	1 ^{er} trim.
				2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018
Europe ⁽¹⁾	6,7	7,3	- 9 %	- 15 %	- 17 %	- 12 %	- 4 %	- 7 %	- 0 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	6,8	6,7	+ 1 %	- 8 %	- 14 %	- 2 %	+ 9 %	+ 6 %	+ 12 %
Amérique centrale	0,1	0,1	- 51 %	- 60 %	- 68 %	- 53 %	- 40 %	- 69 %	- 13 %
Amérique du Sud	1,9	1,6	+ 22 %	+ 12 %	+ 3 %	+ 22 %	+ 33 %	+ 35 %	+ 31 %
Asie (hors Inde)	27,3	27,1	+ 1 %	+ 4 %	+ 9 %	- 2 %	- 2 %	- 5 %	+ 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	4,2	6,2	- 31 %	- 38 %	- 44 %	- 33 %	- 24 %	- 21 %	- 26 %
TOTAL	46,9	49,0	- 4 %	- 6 %	- 6 %	- 7 %	- 2 %	- 4 %	- 0 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

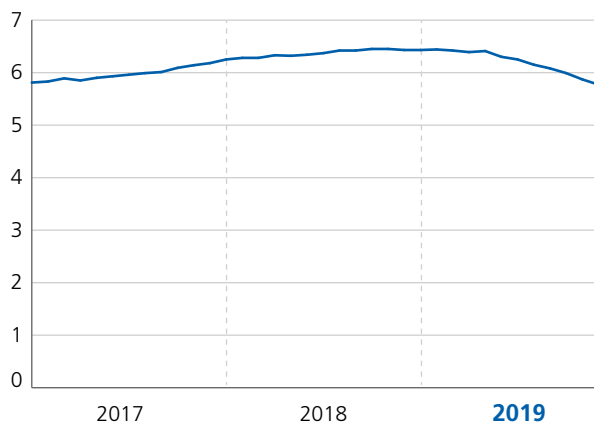
(2) États-Unis et Canada.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande Première monte recule de 9 % à fin décembre 2019. Après un premier semestre en retrait de 4 % fortement pénalisé par la crise turque (- 23 %) et les incertitudes liées au *Brexit* (- 17 % au Royaume-Uni), la baisse s'est accentuée au second semestre (- 15 %), entraînée par un fort recul de la demande des constructeurs en Allemagne (- 32 %), mais également en France (- 12 %) et en Espagne (- 19 %), alors que le marché turc amorce une stabilisation (- 4 % sur le second semestre).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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

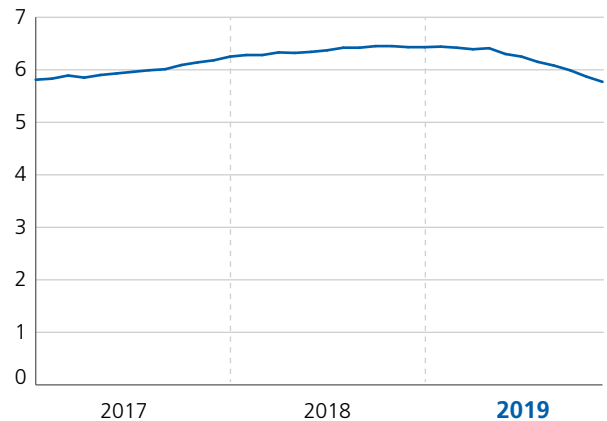


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, dans un environnement économique toujours porteur, le marché de la Première monte, très dynamique sur le premier semestre (+ 9 %), se retourne sur le second semestre (- 8 %) sur des bases de comparaison très élevées.

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

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Amérique du Sud, le marché affiche une croissance de 22 % à fin décembre 2019, qui cependant ralentit sur le second semestre (+ 12 %).

En Asie (hors Inde), la demande est en léger progrès de 1 % à fin décembre 2019. Après un premier semestre en retrait de 2 %, les marchés rebondissent sur le second semestre (+ 4 %) portés par la demande chinoise sur des bases de comparaison favorables. Le reste de l'Asie est en retrait de 11 % sur le second semestre, avec un marché japonais en baisse de 5 % (après un premier semestre en croissance tiré par des évolutions réglementaires) et une demande indonésienne en fort retrait de 31 %.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché chute de 31 % sur l'année, entraîné par l'effondrement du marché indien (- 45 %) fortement perturbé par la mise en place de nouvelles normes réglementaires et par la crise de liquidités que traverse le pays.

3.1.4 b) Remplacement

En Remplacement, le marché mondial affiche une baisse de 2 % en 2019, principalement liée au recul des imports de pneus asiatiques sur le marché nord-américain, partiellement compensé par un marché européen en légère croissance, portée par le retour des pneus asiatiques.

Marchés Poids lourd Remplacement (en millions de pneus)	2019	2018	2019/2018	2 ^e sem.	4 ^e trim.	3 ^e trim.	1 ^{er} sem.	2 ^e trim.	1 ^{er} trim.
				2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018	2019/2018
Europe ⁽¹⁾	24,3	23,5	+ 3 %	+ 7 %	+ 6 %	+ 9 %	- 1 %	+ 2 %	- 5 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	20,6	23,7	- 13 %	- 15 %	- 16 %	- 14 %	- 10 %	- 13 %	- 7 %
Amérique centrale	6,0	6,1	- 1 %	+ 1 %	- 5 %	+ 7 %	- 3 %	- 1 %	- 4 %
Amérique du Sud	12,5	12,6	- 1 %	- 1 %	+ 1 %	- 2 %	- 1 %	- 2 %	- 0 %
Asie (hors Inde)	80,5	81,3	- 1 %	- 0 %	- 3 %	+ 3 %	- 2 %	- 4 %	+ 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	31,0	31,7	- 2 %	- 2 %	- 3 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %
TOTAL	174,9	178,8	- 2 %	- 2 %	- 3 %	+ 0 %	- 3 %	- 4 %	- 2 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

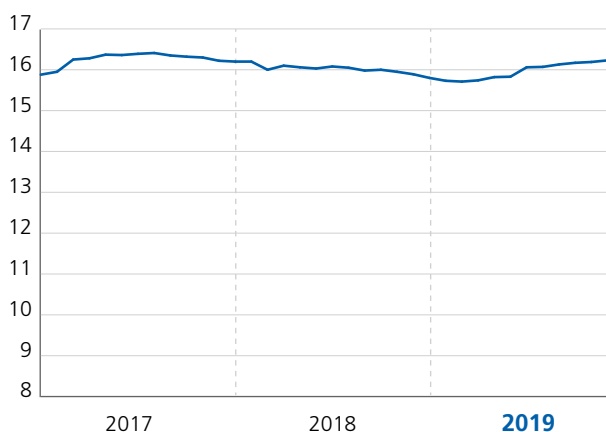
(2) États-Unis et Canada.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en croissance de 3 % sur l'année. Après une baisse de 1 % sur le premier semestre, la demande rebondit fortement sur le second semestre (+ 7 %) portée par les importations venant de Thaïlande et du Vietnam dans l'ensemble de la zone, en particulier en Europe de l'Ouest où ils bénéficient de bases de comparaison très favorables (mesures *anti-dumping* mises en place en avril 2018 sur les pneumatiques en provenance de Chine).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT POIDS LOUR EN EUROPE

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

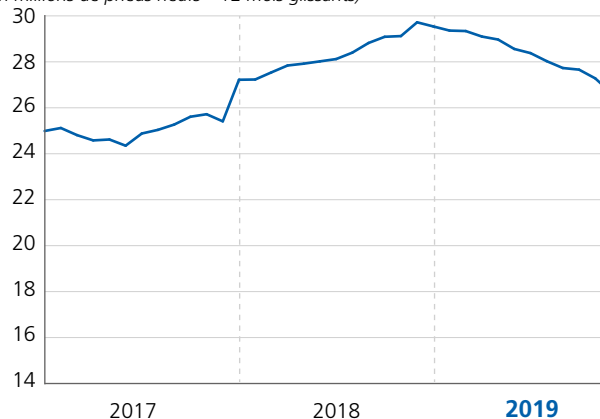


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande est en retrait de 13 % sur l'année 2019. La mise en place mi-février 2019 de tarifs douaniers sur les pneus chinois ayant provoqué un stockage massif dans la distribution sur le second semestre 2018, le marché du Remplacement "hors pool" en Amérique du Nord subit un fort effet déstockage sur le premier semestre, puis fait face à des bases de comparaison très élevées sur le second semestre. Le marché "pool" est quant à lui légèrement négatif sur l'année, principalement en raison du niveau très élevé du marché Première monte jusqu'au troisième trimestre 2019.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT POIDS LOUR EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Amérique centrale, la demande est en retrait de 1 % sur l'année.

En Amérique du Sud, le marché est en retrait de 1 % sur l'année, avec un marché brésilien qui reste stable, alors que le marché argentin rebondit au second semestre (+ 8 %) après un premier semestre en fort retrait (- 15 %). Les marchés colombiens et péruviens ralentissent au second semestre, pénalisés par un environnement politique et économique instable.

Les marchés d'Asie (hors Inde) reculent de 1 % sur l'année. Après un premier semestre en retrait de 2 %, la demande semble se stabiliser sur le second semestre, en particulier en Chine (- 2 % au premier semestre, puis stable au second semestre). La demande au Japon est stable, avec une très forte volatilité entre le troisième et le quatrième trimestre en raison d'une hausse de la TVA.

En Afrique Inde Moyen-Orient, la demande de pneus neufs est en retrait de 2 %, avec un marché indien en baisse de 3 %.

3.1.5 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS EN 2019

Mines : Le marché des pneumatiques pour les mines est toujours porté par l'activité soutenue des compagnies minières, tandis que le segment des pneus Carrières est pénalisé par la politique de stock des distributeurs.

Les marchés de bandes transporteuses poursuivent leur développement, en ligne avec l'évolution du PIB mondial.

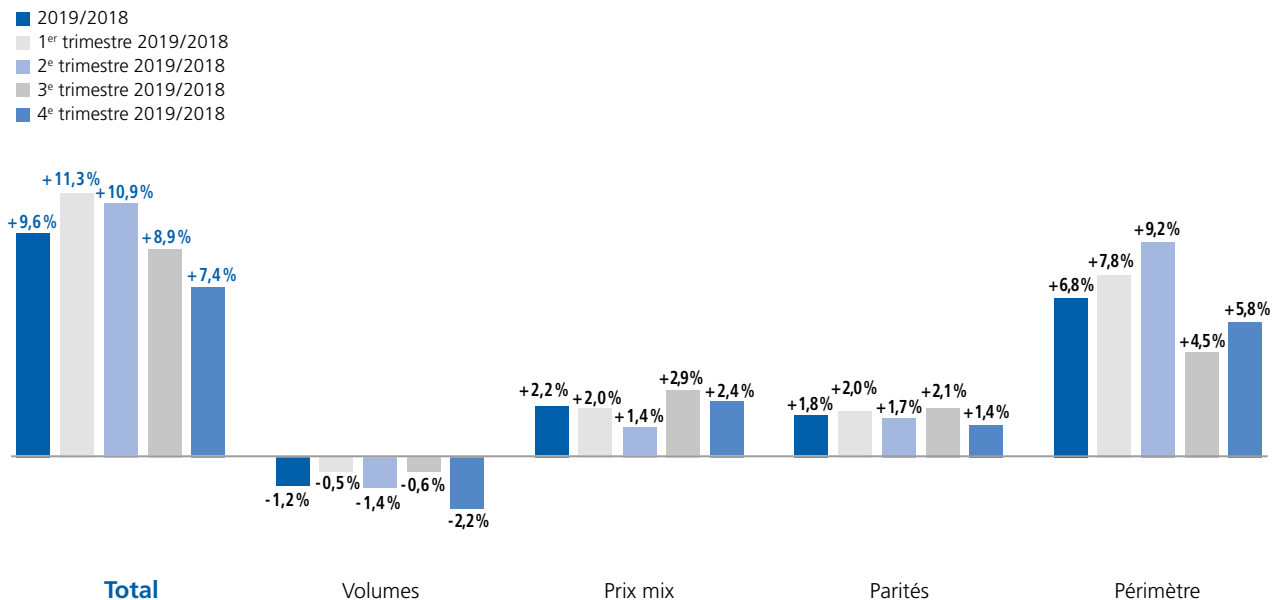
Agricole et construction : Sur le segment Agricole, le recul conjoncturel observé depuis l'été se confirme, particulièrement accentué en Première monte. Sur les segments Construction, la demande subit les incertitudes économiques mondiales.

Deux roues : Le marché Moto mondial, en retrait, reflète le fort recul en Amérique du Nord que la croissance en Europe, tant en moto qu'en scooter, n'a que partiellement compensé. La demande sur le segment *Commuting* reste bien orientée.

Avion : Le marché des pneumatiques pour avions commerciaux poursuit sa croissance, toujours accentuée dans le segment Radial, grâce à la nouvelle hausse du trafic passager, légèrement modérée récemment avec le meilleur remplissage des avions.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES



Les ventes s'établissent à 24 135 millions €, en progrès de 9,6 % par rapport à 22 028 millions € en 2018, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ un effet volume de - 1,2 %, à hauteur de - 261 millions €, traduisant le maintien des positions du Groupe sur des marchés en retrait. Cette performance est soutenue notamment par la répartition équilibrée du portefeuille d'activités du Groupe, ainsi que par l'extension de ses offres de produits et services ;
- ▶ un effet prix-mix positif de 477 millions € (+ 2,2 %) qui se décompose en un effet prix de 230 millions € (+ 1,1 %) et un effet mix de 248 millions € (+ 1,1 %). L'effet prix reflète, pour l'activité Remplacement, un pilotage volontariste des prix dans un contexte de baisse de la demande, et pour les activités indexées, les ajustements en application des clauses matières premières. Si l'ensemble des secteurs d'activité bénéficie d'un mix favorable, les principaux facteurs de cet effet au niveau du Groupe sont (i) dans le secteur Automobile, l'augmentation continue des ventes sur le segment Premium 18 pouces et plus à la marque MICHELIN, et, dans une moindre mesure, la croissance relative du Remplacement et de la Première monte, et (ii) dans les Spécialités, la croissance

relative des activités minières, toujours en progression, et des activités Hors-la-route, en retrait, pénalisées par des marchés Première monte en forte baisse ;

- ▶ un impact favorable lié à l'évolution des parités monétaires (+ 395 millions €, soit + 1,8 %), qui traduit essentiellement l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro tout au long de l'année. L'amplitude de cet effet favorable a toutefois été atténuée par la dépréciation significative des devises de pays émergents (Turquie et Argentine principalement) ;
- ▶ un écart de périmètre favorable (+ 1 496 millions € ou + 6,8 %), principalement lié à l'intégration de Fenner (sur six mois) et Camso, acquis en décembre 2018 et consolidé à partir du 1^{er} janvier 2019, ainsi qu'à celle de Multistrada et Masternaut en 2019. Ces impacts positifs ont été légèrement atténués par l'effet de déconsolidation de TCI sur le premier trimestre 2019, ce réseau de distribution nord-américain ayant été cédé à la société de distribution TBC en avril 2018.

Pour mémoire, les ventes liées aux services et solutions développées autour du pneu s'élèvent à 1 169 millions € en 2019, contre 1 113 millions € en 2018.

(en millions € et en %)	2019	2 ^e sem. 2019	4 ^e trim. 2019	3 ^e trim. 2019	1 ^{er} sem. 2019	2 ^e trim. 2019	1 ^{er} trim. 2019
VENTES	24 135	12 354	6 239	6 115	11 781	5 972	5 809
Variation par rapport à la même période de 2018	+ 2 107	+ 929	+ 429	+ 500	+ 1 179	+ 587	+ 591
Volumes	- 261	- 163	- 127	- 36	- 98	- 74	- 25
Prix mix	+ 477	+ 301	+ 137	+ 164	+ 176	+ 73	+ 104
Parités	+ 395	+ 197	+ 80	+ 117	+ 197	+ 94	+ 103
Périmètre	+ 1 496	+ 592	+ 337	+ 255	+ 904	+ 495	+ 409
Variation par rapport à la même période de 2018	+ 9,6 %	+ 8,1 %	+ 7,4 %	+ 8,9 %	+ 11,1 %	+ 10,9 %	+ 11,3 %
Volumes	- 1,2 %	- 1,4 %	- 2,2 %	- 0,6 %	- 0,9 %	- 1,4 %	- 0,5 %
Prix mix	+ 2,2 %	+ 2,6 %	+ 2,4 %	+ 2,9 %	+ 1,7 %	+ 1,4 %	+ 2,0 %
Parités	+ 1,8 %	+ 1,7 %	+ 1,4 %	+ 2,1 %	+ 1,9 %	+ 1,7 %	+ 2,0 %
Périmètre	+ 6,8 %	+ 5,2 %	+ 5,8 %	+ 4,5 %	+ 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, Avion, ainsi que les activités de Fenner, Camso et celles relatives aux 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 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 € et en %)	2019	2 ^e sem. 2019	4 ^e trim. 2019	3 ^e trim. 2019	1 ^{er} sem. 2019	2 ^e trim. 2019	1 ^{er} trim. 2019
GROUPE	24 135	12 354	6 239	6 115	11 781	5 972	5 809
Automobile et distribution associée	11 851	6 193	3 217	2 976	5 658	2 871	2 788
Transport routier et distribution associée	6 448	3 304	1 615	1 689	3 144	1 594	1 550
Activités de spécialités et distribution associée	5 836	2 857	1 406	1 451	2 979	1 508	1 471
Variation par rapport à la même période de 2018	+ 9,6 %	+ 8,1 %	+ 7,4 %	+ 8,9 %	+ 11,1 %	+ 10,9 %	+ 11,3 %
Automobile et distribution associée	+ 4,6 %	+ 8,1 %	+ 7,1 %	+ 9,2 %	+ 1,0 %	+ 1,8 %	+ 0,2 %
Transport routier et distribution associée	+ 1,1 %	- 0,8 %	- 2,7 %	+ 1,0 %	+ 3,2 %	+ 1,3 %	+ 5,3 %
Activités de spécialités	+ 35,2 %	+ 20,9 %	+ 22,6 %	+ 19,2 %	+ 52,5 %	+ 52,2 %	+ 52,8 %

3.2.2 a) Automobile et distribution associée – Analyse des ventes

Les volumes du secteur Automobile et distribution associée affichent une baisse de 1 % sur l'ensemble de l'année. Après un premier semestre en retrait de 2 %, marqué par un très fort ralentissement de la demande mondiale en Première monte et un marché Remplacement particulièrement faible en Europe, les ventes renouent avec la croissance au deuxième semestre (+ 1 %), malgré des marchés toujours pénalisés par le recul de la demande Première monte et une demande Remplacement qui reste faible. Sur l'ensemble de l'année, le Groupe a globalement maintenu ses

positions. Cette bonne performance a été atteinte tout en menant une politique de prix rigoureuse, et avec un enrichissement continu du mix, résultat du développement des ventes sur le segment Premium des pneumatiques de 18 pouces et plus, avec notamment l'extension du portefeuille de produits.

En Europe, les ventes en Première monte sont en retrait dans un marché fortement pénalisé par la baisse de la demande de nouveaux véhicules dans un environnement réglementaire de plus en plus contraignant, mais également par la chute des exportations de véhicules neufs sur fonds de tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. Sur les marchés de Remplacement, Michelin renforce ses positions sur l'année tout en appliquant avec rigueur sa politique

de prix. Le mix produit continue de s'enrichir, porté par la croissance sur le segment 18 pouces et plus. Le Groupe continue par ailleurs de bénéficier 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 en forte croissance sont portées par le succès de la nouvelle offre hiver, MICHELIN X Ice North 4.

En Amérique du Nord, dans un marché Première monte pénalisé par le recul de la production automobile et la grève General Motors au quatrième trimestre, le Groupe maintient ses positions. Sur un marché du Remplacement dont la croissance est tirée principalement par les importations de pneus asiatiques, les ventes du Groupe sont en retrait, impactées notamment par la rationalisation du réseau de distribution opéré par TBC entraînant un déstockage en 2019 (co-entreprise créée avec Sumitomo Corporation of Americas en 2018). Les ventes à la marque UNIROYAL sont en forte progression, bénéficiant du renouvellement complet de la gamme en 2019.

En Amérique du Sud, les ventes sont en progrès sur l'année, notamment sur les dimensions supérieures ou égales à 17 pouces sur lesquelles le Groupe gagne des parts de marché tout en maintenant une gestion rigoureuse des prix, dans un contexte de forte volatilité des devises. Les ventes en Première monte reculent, notamment sous l'effet de la baisse de la demande, elle-même fortement impactée par la crise en Argentine.

En Asie (hors Inde), le Groupe maintient ses positions dans un contexte de légère croissance en Remplacement et de forte baisse de la demande en Première monte. En Chine, la transformation du modèle d'accès au marché du Remplacement a permis d'enrichir le mix des ventes qui sont restées globalement stables, avec notamment une part toujours croissante de pneumatiques de 18 pouces et plus. En Asie du Sud-Est, les ventes de Remplacement progressent, tirées par les pneus de 18 pouces à la marque MICHELIN et l'offre tout-terrain à la marque BF GOODRICH. En Première monte, le marché est en forte baisse sur l'ensemble de la zone. Dans ce contexte le Groupe maintient ses positions en s'appuyant sur une base de clients diversifiée, lui permettant de capter les opportunités de croissance là où elles se trouvent.

En Afrique Inde Moyen-Orient, sur des marchés Première monte et Remplacement en retrait, le Groupe renforce ses parts de marchés.

Les ventes de **Michelin Expériences** ont été marquées par la forte croissance des revenus B2B liés à la monétisation des lancements des Guides Michelin dans toujours plus de destinations et par une progression des revenus dans le domaine Digital grâce à une meilleure monétisation du contenu. Le 3 décembre, Michelin a annoncé la signature d'un accord avec TripAdvisor incluant la session de BookaTable au site de réservation en ligne de restaurants LaFourchette, ainsi qu'un accord de licence entre Michelin et LaFourchette visant à donner plus de visibilité aux restaurants sélectionnés par les inspecteurs du Guide Michelin en Europe, soit environ 4 000 établissements. Le 10 décembre, Michelin Travel Partner (MTP) et Media Participation ont par ailleurs annoncé leur intention de créer une co-entreprise à laquelle MTP apporterait ses activités de Print B2C. La participation de MTP dans cette co-entreprise serait minoritaire, à hauteur de 40 %. Dans le cadre de sa stratégie, et toujours dans le but de faire vivre à ses clients des expériences uniques, Michelin Expériences se focalise sur le savoir-faire du Groupe en termes de sélection dans la restauration, l'hôtellerie et le voyage.

Au total, les ventes du secteur opérationnel Automobile et distribution associée s'élèvent à 11 851 millions €, contre 11 332 millions € en 2018, soit une augmentation de 4,6 %. L'enrichissement continu du mix produit, porté par le succès confirmé des gammes MICHELIN – Primacy 4, CrossClimate+, X-ICE North 4, PilotSport 4 SUV – ainsi

que par la forte croissance en 18 pouces et plus, ainsi qu'un pilotage rigoureux des prix tout au long de l'année permettent de plus que compenser la baisse des volumes. L'acquisition de Multistrada au premier trimestre 2019 contribue également à l'augmentation des ventes du secteur, en dépit d'un léger impact défavorable lié à la déconsolidation de TCI au premier trimestre 2018.

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

Le secteur Transport routier et distribution associée affiche des volumes en retrait de 3 %, en ligne avec les marchés sur l'année. Après un premier semestre au cours duquel le Groupe a renforcé ses positions sur des marchés globalement en retrait, la forte chute de la demande Première monte sur le second semestre, en particulier en Europe et en Amérique du Nord, a fortement pesé sur les ventes de la seconde partie de l'année.

En Europe, dans un marché Première monte en baisse de 10 % sur l'année, le Groupe maintient ses positions. Sur le marché du Remplacement, après un premier semestre avec des volumes en croissance, grâce aux droits de douane mis en place en 2018 et au succès des gammes MICHELIN AGILIS Cross Climate et BFGoodrich, le second semestre se révèle plus difficile : le ralentissement de l'économie pèse sur l'industrie du transport, et seule la demande pour les pneus asiatiques est en progrès sur des bases de comparaison favorables et pénalise l'offre *Low Intermediate* du Groupe. Dans cet environnement, Michelin privilégie la rentabilité avec une politique de prix volontariste.

En Amérique du Nord, dans un marché marqué par le dynamisme de la demande Première monte jusqu'au troisième trimestre, et la forte baisse de la demande Remplacement principalement due à l'effondrement des importations, les volumes de Michelin sont en croissance sur l'ensemble des segments où le Groupe opère, grâce à une qualité d'offre de produits et services reconnue auprès des constructeurs et des clients de mobilité en ville (bus et petits poids lourds). Le développement des services aux flottes se poursuit.

En Amérique du Sud, dans un marché en forte croissance tirée par la Première monte, Michelin parvient à maintenir ses positions, grâce notamment au succès de son offre auprès des constructeurs. La volatilité des importations sur des marchés globalement pénalisés par des crises économiques dégrade l'environnement compétitif sur le Remplacement alors que le Groupe a décidé de maintenir une politique ferme de prix. Les offres de gestion de flotte de Sascar poursuivent leur progression.

En Asie (hors Inde), et plus particulièrement en Chine, la priorité donnée aux clients qui valorisent l'offre Michelin avec son contenu technologique ne pénalise pas les volumes du Groupe qui restent stables quand le marché est en léger retrait. Dans le reste de la zone, les activités du Groupe font face à une concurrence accrue des acteurs locaux, en particulier des manufacturiers chinois dont les débouchés dans les autres régions du monde se sont fermés avec la mise en place de droits de douanes.

En Afrique Inde Moyen-Orient, sur des marchés en forte baisse, Michelin maintient ses positions tout en protégeant ses marges unitaires par une politique de prix rigoureuse.

Au total, les ventes du secteur Transport routier et distribution associée s'élèvent à 6 448 millions €, en hausse de 1,1 % par rapport à 6 378 millions € en 2018. Malgré un mix favorable et une politique de prix ferme reflétant la stratégie du Groupe de ne se positionner que sur les marchés créateurs de valeur, les ventes sont en léger retrait à parités constantes, pénalisées par la baisse des volumes.

3.2.2 c) Activités de spécialités et distribution associée – Analyse des ventes

Minier : Les ventes poursuivent leur progression, notamment grâce à de solides positions sur le segment *Surface Mining*, à une stratégie de gestion des prix toujours rigoureuse, ainsi qu'à la progression des activités de services.

Les gains de parts de marché des *Conveyor Solutions* de Fenner ont plus que compensé certains déstockages des distributeurs et la baisse de la demande dans les secteurs liés à l'énergie.

Agricole et Construction : Les ventes sont en retrait, pénalisées par l'effondrement de la demande Première monte. La politique de prix rigoureuse du Groupe a permis de compenser en partie l'impact défavorable de la chute des marchés.

L'intégration de Camso, leader mondial de la mobilité hors-la-route acquis en décembre 2018, se déroule comme prévu, apportant dès 2019 des succès commerciaux résultant des synergies entre Michelin et Camso.

Deux-roues : Les ventes progressent sous les effets combinés de la hausse des tonnages vendus, d'un pilotage strict des prix et d'un effet favorable des parités.

Avion : Les ventes continuent de progresser, toujours portées par la croissance du segment Radial sur lequel Michelin démontre son leadership technologique.

Au total, les ventes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 5 836 millions €, en hausse de 35,2 % par rapport à 4 318 millions € en 2018. Au-delà de l'effet fortement favorable des intégrations de Fenner et Camso, cette progression est soutenue par la croissance des ventes de pneus miniers, le dynamisme de la demande de pneus avion et deux-roues, et un pilotage rigoureux des prix.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes du Groupe s'établissent en hausse de 9,6 % à taux de change courant.

Cette progression inclut un impact positif de change de 395 millions €, lié principalement à l'évolution favorable de l'euro par rapport au dollar américain, au renminbi et à la livre sterling.

Cours moyen	2019	2018	Variation
Euro/USD	1,120	1,182	- 5,2 %
Euro/CNY	7,733	7,803	- 0,9 %
Euro/GBP	0,877	0,884	- 0,8 %
Euro/BRL	4,410	4,283	+ 3,0 %
Euro/AUD	1,611	1,579	+ 2,0 %
Euro/CAD	1,486	1,530	- 2,8 %
Euro/RUB	72,469	73,749	- 1,7 %
Euro/JPY	122,042	130,477	- 6,5 %
Euro/MXN	21,566	22,703	- 5,0 %
Euro/THB	34,773	38,172	- 8,9 %
Euro/CLP	785,316	755,499	+ 3,9 %
Euro/TRY	6,350	5,525	+ 14,9 %
Euro/SEK	10,580	10,247	+ 3,2 %
Euro/INR	78,841	80,611	- 2,2 %
Euro/ZAR	16,169	15,521	+ 4,2 %
Euro/ARS	52,281	30,732	+ 70,1 %

La répartition des ventes par devise, sur l'année, est la suivante :

Devises	%		
USD	38 %	MXN	1 %
EUR	31 %	THB	1 %
CNY	5 %	CLP	1 %
GBP	3 %	TRY	1 %
BRL	3 %	SEK	1 %
AUD	3 %	INR	1 %
CAD	3 %	ZAR	0,5 %
RUB	1 %	ARS	0,4 %
JPY	1 %	Autres	4,4 %
TOTAL			100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	2019	2019/2018	2 ^e sem. 2019	1 ^{er} sem. 2019
GROUPE	24 135	+ 9,6 %	12 354	11 781
Europe	8 847	+ 3,2 %	4 495	4 352
dont France	2 113	+ 2,8 %	1 077	1 036
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	8 902	+ 13,8 %	4 606	4 296
Autres zones	6 386	+ 13,3 %	3 253	3 133

(en millions €)	2019	En % du total	2018	En % du total
GROUPE	24 135		22 028	
Europe	8 847	36,7 %	8 570	38,9 %
dont France	2 113	8,8 %	2 056	9,3 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	8 902	36,9 %	7 824	35,5 %
Autres zones	6 386	26,4 %	5 634	25,6 %

Les ventes du Groupe sont en progression dans toutes les régions.

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 la continuité de la nouvelle organisation mise en place en 2018 et du développement des activités de service proposés aux clients, le Groupe a fait évoluer la définition du coût des ventes en 2019. Limitée précédemment à la description du coût des ventes des activités industrielles, qui demeure inchangée, la définition évolue pour englober les coûts engagés pour produire, opérer et 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.

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.

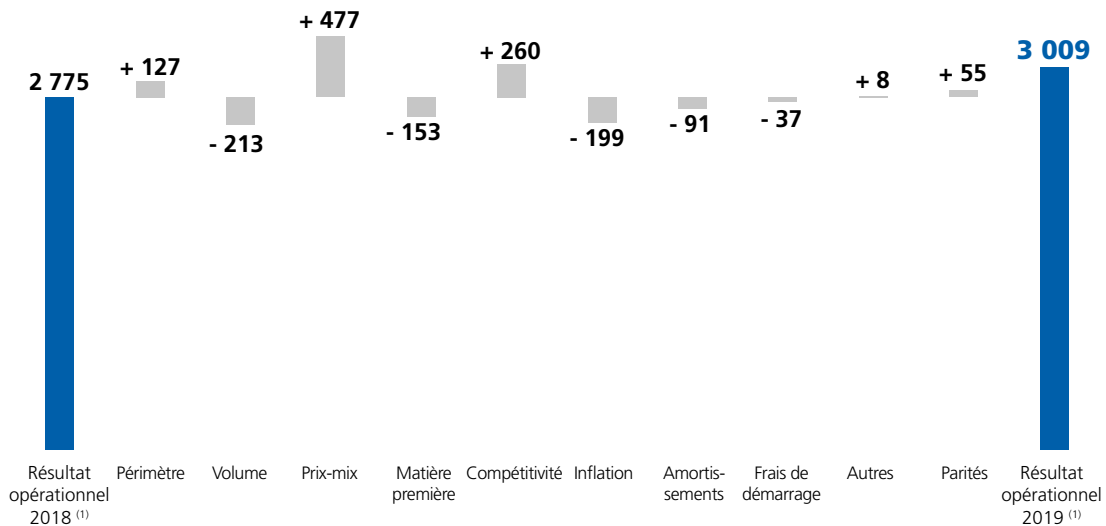
Les effets de cette évolution sur le compte de résultat consolidé sont présentés dans la note 2.5 "Retraitement de l'information financière comparative au 31 décembre 2018" des états financiers consolidés.

(en millions € sauf pour les données par action)	Exercice 2019	Exercice 2018 ⁽¹⁾	2019/2018	2019 (en % des ventes)	2018 (en % des ventes)
Ventes	24 135	22 028	9,6 %		
Coût des ventes	(17 053)	(15 517)	9,9 %	70,7 %	70,4 %
Marge brute	7 082	6 511	8,8 %	29,3 %	29,6 %
Frais commerciaux	(1 380)	(1 267)	8,9 %	5,7 %	5,8 %
Frais de recherche et développement	(687)	(648)	6,0 %	2,8 %	2,9 %
Frais administratifs et généraux	(1 987)	(1 816)	9,4 %	8,2 %	8,2 %
Autres produits et charges des secteurs	(19)	(5)	280,0 %	0,1 %	0,0 %
Résultat opérationnel des secteurs	3 009	2 775	8,4 %	12,5 %	12,6 %
Autres produits et charges opérationnels	(318)	(225)	41,3 %	1,3 %	1,0 %
Résultat opérationnel	2 691	2 550	5,5 %	11,1 %	11,6 %
Coût de l'endettement net	(330)	(200)	65,0 %	1,4 %	0,9 %
Autres produits et charges financiers	(5)	16	n.s.	0,0 %	-0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(98)	(90)	8,9 %	0,4 %	0,4 %
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(22)	(46)	-52,2 %	0,1 %	0,2 %
Résultat avant impôts	2 236	2 230	0,3 %	9,3 %	10,1 %
Impôts sur le résultat	(506)	(570)	-11,2 %	2,1 %	2,6 %
Résultat net	1 730	1 660	4,2 %	7,2 %	7,5 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 751	1 677	4,4 %	7,3 %	7,6 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(21)	(17)	23,5 %		
Résultat par action (en €)					
▶ De base	9,69	9,30	4,2 %		
▶ Dilué	9,66	9,25	4,4 %		

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DES SECTEURS

(en millions €)



(1) Résultat opérationnel des secteurs.

Au 31 décembre 2019, le résultat opérationnel des secteurs du Groupe s'établit à 3 009 millions €, soit 12,5 % des ventes contre 2 775 millions € et 12,6 % au 31 décembre 2018.

Le résultat opérationnel des secteurs s'explique par :

- ▶ un effet périmètre de + 127 millions € suite à la consolidation de Fenner, Camso, Multistrada et Masternaut et à la déconsolidation de TCi ;
- ▶ un effet volume de - 213 millions € reflétant le recul des volumes de 1,2 % et une sous-absorption des frais fixes de 108 millions €, suite à la baisse brutale des marchés et à l'adaptation nécessaire de la production pour ajuster les stocks en fin d'année ;
- ▶ un fort effet prix-mix de + 477 millions € qui résulte notamment d'un pilotage rigoureux des prix et qui compense un effet matière, y compris les droits de douane, négatif de - 153 millions € ;
- ▶ l'inflation sur les coûts, qui s'élève à 199 millions €, est plus que compensée par des gains de compétitivité à hauteur de 260 millions €. Les amortissements augmentent de 91 millions € et les frais de démarrage de 37 millions €. L'effet "autre" s'élève à 8 millions € ;

- ▶ le résultat bénéficie enfin de l'effet favorable des variations de change de + 55 millions €.

Le Groupe réalise ainsi son objectif d'atteindre un résultat opérationnel des secteurs hors effet de change et effet périmètre supérieur à celui de 2018 : le résultat opérationnel des secteurs hors effet de change et effet périmètre de 2019 s'établit à 2 827 millions €, soit un progrès de 52 millions € par rapport au résultat opérationnel des secteurs de 2 775 millions € en 2018.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 318 millions € et correspondent principalement à des charges liées à des opérations de restructurations, en particulier la fermeture annoncée des sites industriels de La Roche-sur-Yon en France et Bamberg en Allemagne pour 249 millions €. Ils comprennent également la charge d'amortissement des marques et des relations clients acquises, comptabilisées lors de la consolidation de Fenner et Camso notamment, pour 91 millions €.

3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DES SECTEURS

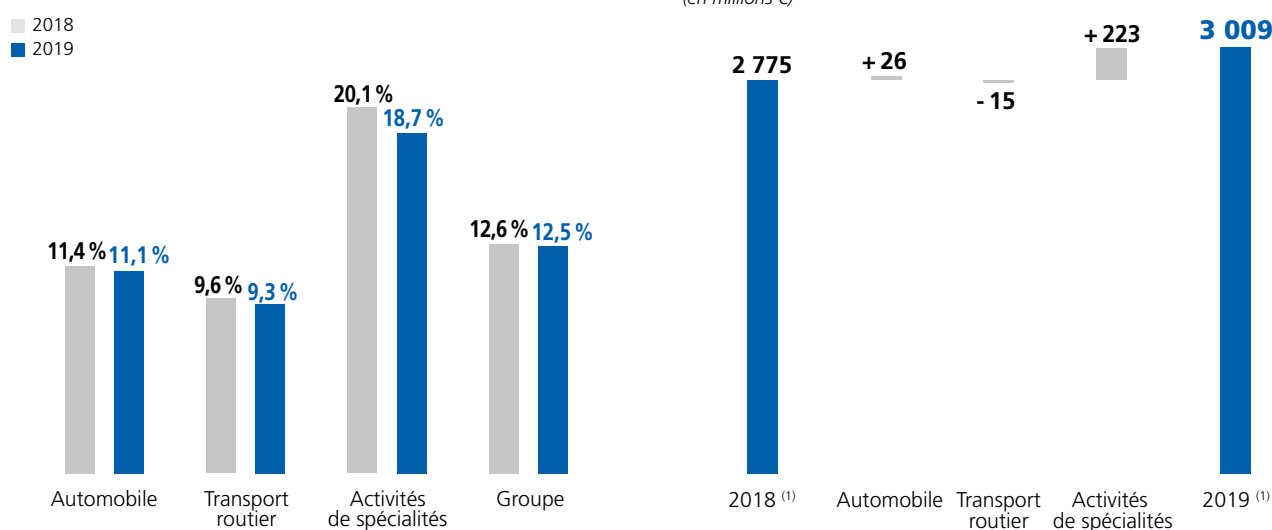
Certaines réaffectations d'activité ont été opérées au 1^{er} janvier 2019 dont la principale, consécutive à l'acquisition en décembre 2018 de Camso, est la redéfinition du périmètre des activités exclusivement Hors-la-route, à savoir le transfert des pneus Poids lourds constructions à usage mixte (sur route et hors route) du segment "Activités de spécialités" au segment "Transport routier".

Les résultats de Camso sont exclusivement intégrés dans l'activité Hors-la-route, présentée dans les "Activités de spécialités".

Les effets de cette évolution sur le compte de résultat consolidé sont présentés dans la note 2.5 "Retraitement de l'information financière comparative au 31 décembre 2018" des états financiers consolidés.

(en millions €)	2019	2018 retraité	2 ^e sem. 2019	1 ^{er} sem. 2019
Automobile et distribution associée				
Ventes	11 851	11 332	6 193	5 658
Résultat opérationnel du secteur	1 321	1 295	736	585
Marge opérationnelle du secteur	11,1 %	11,4 %	11,9 %	10,3 %
Transport routier et distribution associée				
Ventes	6 448	6 378	3 304	3 144
Résultat opérationnel du secteur	597	612	318	279
Marge opérationnelle du secteur	9,3 %	9,6 %	9,6 %	8,9 %
Activités de spécialités et distribution associée				
Ventes	5 836	4 318	2 857	2 979
Résultat opérationnel du secteur	1 091	868	517	574
Marge opérationnelle du secteur	18,7 %	20,1 %	18,1 %	19,3 %
Groupe				
Ventes	24 135	22 028	12 354	11 781
Résultat opérationnel des secteurs	3 009	2 775	1 571	1 438
Marge opérationnelle des secteurs	12,5 %	12,6 %	12,7 %	12,2 %

3.3.2 a) Marge opérationnelle des secteurs



(1) Résultat opérationnel des secteurs.

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

Automobile et distribution associée (en millions €)	2019	2018 retraité	2019/2018 (en % du total Groupe)	2019 (en % du total Groupe)	2018 (en % du total Groupe)
Ventes	11 851	11 332	+ 4,6 %	49 %	51 %
Variation des volumes	- 1 %				
Résultat opérationnel du secteur	1 321	1 295	+ 2,0 %	44 %	47 %
Marge opérationnelle du secteur	11,1 %	11,4 %	- 0,3 pt		

Le **résultat opérationnel du secteur Automobile** s'est établi à 1 321 millions €, soit 11,1 % des ventes, contre 1 295 millions € et 11,4 % en 2018.

Cette progression du résultat opérationnel du secteur est principalement liée à un effet volume défavorable de - 1 % dans des marchés en recul de - 2 %, à une sous-absorption des frais fixes, à un effet matière défavorable suite à la hausse du prix du butadiène fin 2018, compensés par un effet prix-mix très 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 a eu un effet dilutif sur la marge opérationnelle.

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

Transport routier et distribution associée (en millions €)	2019	2018 retraité	2019/2018 (en % du total Groupe)	2019 (en % du total Groupe)	2018 (en % du total Groupe)
Ventes	6 448	6 378	+ 1,1 %	27 %	29 %
Variation des volumes	- 3 %				
Résultat opérationnel du secteur	597	612	- 2,4 %	20 %	22 %
Marge opérationnelle du secteur	9,3 %	9,6 %	- 0,3 pt		

Le **résultat opérationnel du secteur Transport routier** s'élève à 597 millions €, représentant 9,3 % des ventes, à comparer à 612 millions € et 9,6 % des ventes à fin 2018.

Le léger recul du résultat opérationnel du secteur s'explique par une baisse des volumes de 3 % en ligne avec les marchés, par une sous-absorption des frais fixes et une augmentation des droits de douanes de 30 millions €, compensées par un prix-mix robuste reflétant l'approche sélective du Groupe en privilégiant les segments de marché créateurs de valeur. Le Groupe a poursuivi le développement de ses offres de Services et Solutions avec l'acquisition de Masternaut en Europe et gère désormais plus d'1 million de véhicules sous contrat.

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

Activités de spécialités et distribution associée (en millions €)	2019	2018 retraité	2019/2018 (en % du total Groupe)	2019 (en % du total Groupe)	2018 (en % du total Groupe)
Ventes	5 836	4 318	+ 35,2 %	24 %	20 %
Variation des volumes	- 1 %				
Résultat opérationnel du secteur	1 091	868	+ 25,7 %	36 %	31 %
Marge opérationnelle du secteur	18,7 %	20,1 %	- 1,4 pt		

Le **résultat opérationnel du secteur Spécialités** atteint 1 091 millions € soit 18,7 % des ventes, contre 868 millions € et 20,1 % en 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 2,5 points.

À isopérimètre, la marge opérationnelle est de 21,2 % en 2019 contre 20,1 % en 2018. Les volumes sont en léger retrait (- 0,6 %), le recul des volumes Hors-la-route étant pratiquement compensé par la bonne performance de l'activité minière. Un fort effet prix, avec notamment une priorité donnée à la profitabilité pour la Première monte Agricole ainsi qu'un mix activité favorable ont compensé une sous-absorption de frais fixes.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.3.3 a) Matières premières

Le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût des ventes est estimé à 5,1 milliards € en 2019 contre 4,9 milliards € en 2018.

Ce coût est lié :

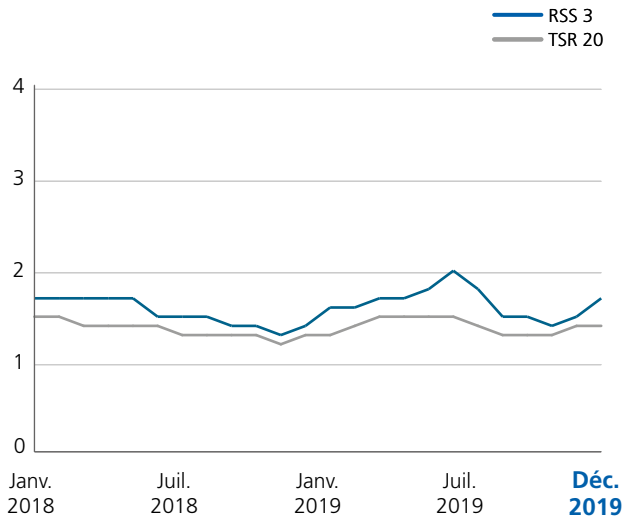
- ▶ au prix et au mix des achats de matières premières du Groupe ;
- ▶ aux volumes de production et de ventes ;
- ▶ à la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser et retarder les évolutions des coûts 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. Celle-ci correspond (i) à l'effet de conversion en devise de consolidation des coûts d'achat en devises locales des sociétés consommatrices et (ii) une variation résiduelle non suivie résultant, pour les sociétés consommatrices, de l'effet de change entre leur devise locale et la devise d'achat de leurs matières premières.

En 2019, le coût des matières premières intègre un effet prix défavorable de + 123 millions €, y compris l'effet de change résiduel, ainsi que 30 millions € de frais de douanes supplémentaires par rapport à 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.

ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

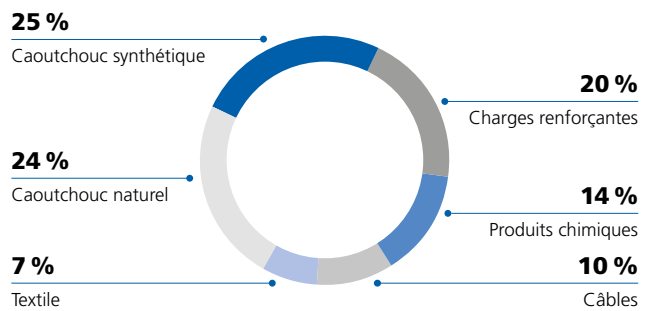
(USD/kg)



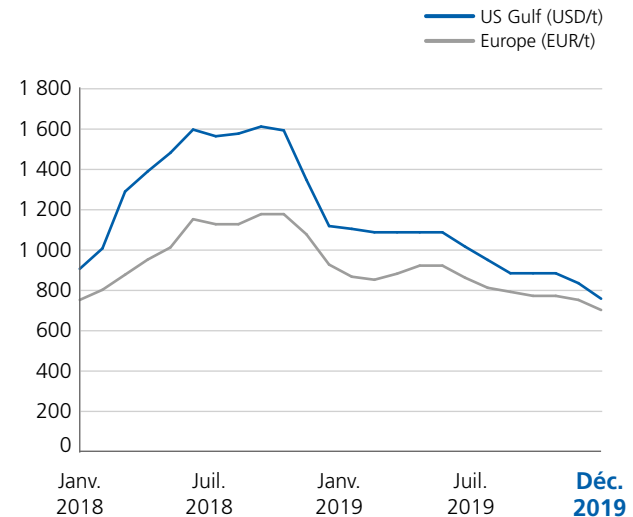
Sur la base des estimations de volumes de production 2019, le Groupe évalue l'impact en année pleine sur ses coûts d'achat ("cash out") de la variation des cours du caoutchouc naturel et du pétrole de la manière suivante :

- ▶ une variation de 0,10 USD par kg sur le cours du caoutchouc naturel génère un impact de l'ordre de 90 millions USD sur les coûts d'achat ;
- ▶ une variation de 1 USD par baril sur le cours du pétrole entraîne un impact de 9 millions USD sur les coûts d'achat.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES EN 2019 (5,1 MILLIARDS €)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

Les **frais de personnel**, à 6 365 millions € en 2019, représentent 26,4 % des ventes, soit une baisse de 1 point par rapport à 2018. La hausse en valeur de 327 millions €, soit + 5,4 %, est principalement due à la consolidation des effectifs de Fenner, Camso, Multistrada et Masternaut.

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.

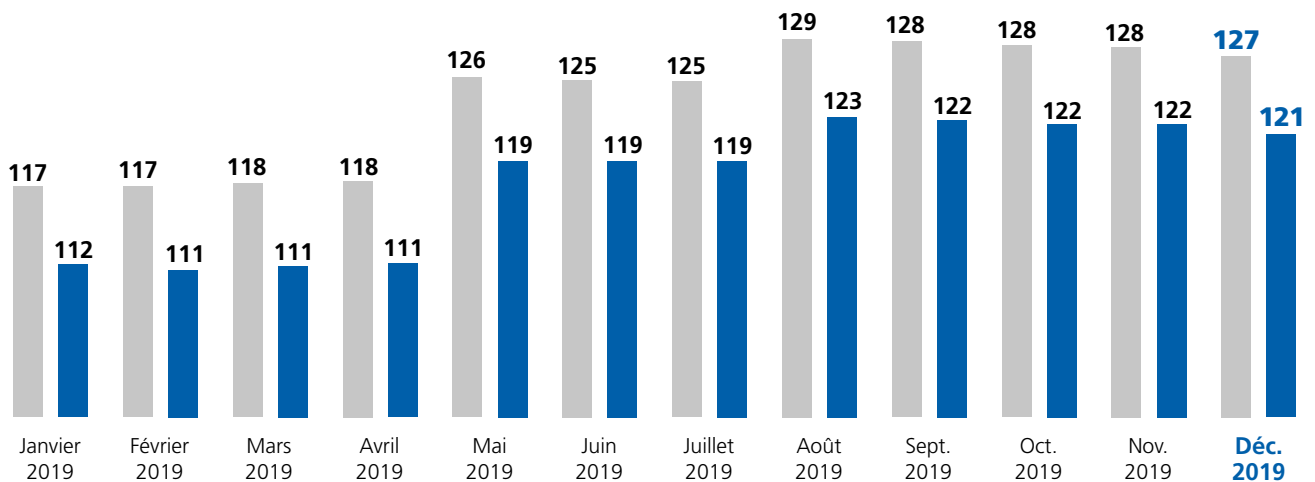
À fin 2019, 6 423 millions € de charges sont comptabilisées dans le résultat opérationnel des secteurs, un produit de 58 millions € en autres produits et charges opérationnels. À fin 2018, 5 972 millions € de charges étaient comptabilisées dans le résultat opérationnel des secteurs, 66 millions € dans les autres produits et charges opérationnels. Le détail des avantages du personnel comptabilisés en Autres produits et charges opérationnels est précisé dans la note 9.4 des états financiers consolidés.

(en millions € et en nombre de personnes)	2019	2018	Variation
Total des frais de personnel	6 365	6 038	+ 5,4 %
En % des ventes	26,4 %	27,4 %	- 1,0 pt
Effectif inscrit au 31 décembre	127 200	117 400	+ 8,3 %
Effectif au 31 décembre, en équivalent temps plein	121 300	111 100	+ 9,2 %
Effectif moyen de la période, en équivalent temps plein	117 800	108 900	+ 8,2 %

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)

■ Effectif inscrit
■ Effectif équivalent temps plein



Les effectifs de Camso ont été intégrés dans le Groupe à partir de mai 2019, ceux de Multistrada à partir d'août, ceux de Masternaut à partir de novembre.

3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)	2019	2018	Variation
Total des dotations aux amortissements	1 846	1 383	+ 33,4 %
En % des ventes	8 %	6 %	

Les **dotations aux amortissements** sont en hausse de 33 % en 2019, à 1 846 millions €, dont 1 754 millions € sont comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs, 91 millions € en autres produits et charges opérationnels (cf. notes 6 et 9 des états financiers consolidés).

Hors effets des variations monétaires (+ 35 millions €), les amortissements comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs progressent de 375 millions €. Environ la moitié de la hausse,

+ 180 millions €, est liée à l'application la norme IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 (cf. note 2.3.1 des états financiers consolidés). L'intégration de Fenner, Camso, Multistrada et Masternaut augmente le montant des amortissements à hauteur de 97 millions €. Des amortissements relatifs à la mise en service d'actifs, notamment les nouvelles usines Tourisme au Mexique et caoutchouc synthétique en Indonésie, s'ajoutent à ces éléments.

3.3.3 d) Frais de transport

(en millions €)	2019	2018	Variation
Frais de transport	1 232	1 186	+ 3,8 %
En % des ventes	5,1 %	5,4 %	

Les **frais de transport** s'élèvent à 1 232 millions €, soit 5,1 % des ventes, en hausse de 45 millions € par rapport à 2018. L'effet positif des gains de productivité réalisés au cours de l'année a été compensé par l'augmentation des coûts en Amérique du Nord, dans un contexte notamment de pénurie de chauffeurs et d'inflation salariale. L'évolution des parités monétaires contribue également à accroître les frais de transports.

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 5,7 % des ventes en 2019, contre 5,8 % en 2018. En valeur, ils sont en hausse de 113 millions € à 1 380 millions €, impactés notamment par les consolidations de Fenner, Camso, Multistrada et Masternaut, ainsi que par l'évolution défavorable du dollar américain.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 687 millions €, en hausse de 39 millions € par rapport à 2018, principalement du fait de la consolidation de Fenner, Camso, Multistrada et Masternaut, ainsi que du fait de l'évolution défavorable des parités monétaires.

En pourcentage des ventes, ils s'établissent à 2,8 % en 2019, en baisse de 0,1 point par rapport à 2018. Cette stabilité traduit principalement une bonne maîtrise des coûts de recherche et développement, tout en assurant l'avance technologique du Groupe.

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	2019	2018	Variation
Coût de l'endettement net	330	200	+ 130

À 330 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 130 millions € par rapport à 2018. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ une hausse de 91 millions € de la charge nette d'intérêt qui est portée à 299 millions €, cette augmentation résulte des effets suivants :
 - un effet volume défavorable de 121 millions € : le niveau moyen de la dette nette est passé de 2 364 millions € en 2018 à 5 809 millions € en 2019,

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1 987 millions €, augmentent de 171 millions € par rapport à 2018. Ils sont impactés par les intégrations de Fenner, Camso, Multistrada et Masternaut notamment, ainsi que par l'évolution défavorable des parités monétaires.

En pourcentage des ventes, les frais généraux et administratifs sont stables à 8,2 %.

3.3.3 h) Autres produits et charges des secteurs

Les **autres produits et charges des secteurs** constituent une charge de 19 millions € en 2019, contre une charge de 5 millions € en 2018. La charge constatée en 2019 est essentiellement due à la variation de juste valeur des titres détenus dans la société de plantation ivoirienne SAPH, ainsi qu'à l'octroi d'actions de performance et à diverses taxes, le tout partiellement compensé par un résultat positif de l'activité d'assurance du Groupe.

3.3.3 i) Autres produits et charges opérationnels

Les **autres produits et charges opérationnels** correspondent à une charge de 318 millions € en 2019, contre une charge de 225 millions € en 2018. La charge 2019 correspond principalement aux opérations de restructurations, en particulier la fermeture annoncée des sites industriels de La Roche-sur-Yon en France et Bamberg en Allemagne pour 249 millions €. Ils comprennent également la charge d'amortissement des marques et des relations clients acquises comptabilisées lors de la consolidation de Fenner et Camso notamment, pour 91 millions €.

- un effet taux favorable de 28 millions € : le taux d'intérêt brut moyen de la dette est passé de 4,4 % en 2018 à 4,0 % en 2019,
- d'autres effets globalement favorables de 2 millions € ;
- ▶ une dégradation de 29 millions € des résultats sur dérivés de taux, en raison principalement d'une baisse des taux d'intérêt en dollar américain de l'ordre d'1 point ;
- ▶ des variations globalement défavorables d'autres éléments pour 10 millions €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	2019	2018	Variation
Autres produits et charges financiers	(5)	16	- 21

Les **autres produits et charges financiers** sont en 2019 une charge de 5 millions €, contre un produit de 16 millions € en 2018 (cf. note 10 des états financiers consolidés).

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	2019	2018 retraité	Variation
Résultat avant impôts	2 236	2 230	+ 6
Impôts sur le résultat	(506)	(570)	- 64
Impôts courants	(492)	(535)	- 43
Retenues à la source	(56)	(35)	+ 21
Impôts différés	42	(0)	- 42

La **charge d'impôt** s'élève à 506 millions € en 2019 en diminution de 64 millions € par rapport à 2018. Cette réduction de la charge d'impôt provient principalement d'un effet mix pays favorable, et d'un effet périmètre, principalement lié à l'acquisition de Multistrada et Fenner.

Cette charge aboutit à un taux d'imposition effectif de 22,6 %, contre 25,6 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	2019	2018	Variation
Résultat net	1 730	1 660	+ 70
En % des ventes	7,2 %	7,5 %	- 0,3 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 751	1 677	+ 74
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(21)	(17)	- 4
Résultat par action (en €)			
▶ De base	9,69	9,30	+ 0,39
▶ Dilué	9,66	9,25	+ 0,41

Le **résultat net** se traduit par un bénéfice de 1 730 millions €, soit 7,2 % des ventes, contre un bénéfice de 1 660 millions € en 2018.

La hausse de 70 millions € résulte des éléments suivants :

▶ éléments favorables :

- la hausse du résultat opérationnel des secteurs pour 234 millions €,
- la baisse de 64 millions € de l'impôt sur le résultat ;

▶ éléments défavorables :

- une hausse de 93 millions € des autres charges opérationnelles,
- l'évolution défavorable du résultat financier, lié principalement à l'augmentation du coût de l'endettement net de 130 millions €.

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 2.5 des états financiers consolidés).

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

ACTIF

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	2 388	2 160	+ 228	+ 65	+ 163
Immobilisations incorporelles	2 280	2 217	+ 63	+ 72	- 9
Immobilisations corporelles	13 169	11 644	+ 1 525	+ 236	+ 1 289
Actifs financiers et autres actifs à long terme	796	699	+ 97	+ 5	+ 92
Titres mis en équivalence	1 087	953	+ 134	+ 19	+ 115
Impôts différés actifs	814	752	+ 62	+ 9	+ 53
Actifs non courants	20 534	18 425	+ 2 109	+ 406	+ 1 703
Stocks	4 694	4 702	- 8	+ 77	- 85
Créances commerciales	3 532	3 453	+ 79	+ 51	+ 28
Actifs financiers à court terme	396	315	+ 81	+ 0	+ 81
Autres actifs à court terme	1 055	1 103	- 48	- 2	- 46
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 466	2 128	- 662	+ 4	- 666
Actifs courants	11 143	11 701	- 558	+ 130	- 688
TOTAL DE L'ACTIF	31 677	30 126	+ 1 551	+ 536	+ 1 015

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	357	360	- 3		- 3
Primes liées au capital	2 789	2 923	- 134		- 134
Réserves	10 080	8 875	+ 1 205	+ 201	+ 1 004
Intérêts non assortis de contrôle	3	23	- 20	+ 0	- 20
Capitaux propres	13 229	12 181	+ 1 048	+ 201	+ 847
Dettes financières à long terme	5 923	5 302	+ 621	+ 36	+ 585
Provisions pour avantages du personnel	3 873	3 858	+ 15	+ 45	- 30
Provisions et autres passifs à long terme	1 104	1 319	- 215	+ 14	- 229
Impôts différés passifs	455	435	+ 20	+ 18	+ 2
Passifs non courants	11 355	10 914	+ 441	+ 113	+ 328
Dettes financières à court terme	1 158	1 222	- 64	+ 132	- 196
Dettes fournisseurs	2 627	2 600	+ 27	+ 41	- 14
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	470	440	+ 30	+ 10	+ 20
Provisions et autres passifs à court terme	2 838	2 769	+ 69	+ 39	+ 30
Passifs courants	7 093	7 031	+ 62	+ 222	- 160
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	31 677	30 126	+ 1 551	+ 536	+ 1 015

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

3.4.1 GOODWILL

Au 31 décembre 2019, hormis des écarts imputables aux variations monétaires (+ 65 millions €), le **goodwill** enregistre une augmentation de 163 millions € pour atteindre 2 388 millions €. Cette hausse correspond essentiellement à la reconnaissance dans les comptes d'un goodwill préliminaire suite à l'acquisition de 87,59 % de la

société Multistrada, manufacturier pneumatique basé en Indonésie, en mars 2019 (cf. note 4.1.1 des états financiers consolidés), et de Masternaut, acteur majeur de la télématique en Europe acquis en mai 2019 (cf. note 4.1.2 des états financiers consolidés).

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élevaient à 2 280 millions €, stables par rapport au 31 décembre 2018 hors effet des variations monétaires (+ 72 millions €). Cette stabilité s'explique par des

amortissements légèrement supérieurs aux investissements, l'écart entre les deux étant comblé par une variation de périmètre, principalement liée aux acquisitions de Multistrada et Masternaut.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 13 169 millions € au 31 décembre 2019, en hausse de 1 289 millions € hors effets des variations monétaires (+ 236 millions €). Les principaux facteurs d'augmentation sont (i) l'application de la norme IFRS 16 relative

aux contrats de location pour + 796 millions € et (ii) l'intégration de nouvelles sociétés pour 428 millions €, principalement Multistrada et Masternaut. En 2019, les montants des investissements en immobilisations corporelles s'élevaient à 1 594 millions €.

3.4.4 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers et autres actifs à long terme**, à 796 millions €, augmentent sur l'année de 92 millions € hors variation des parités monétaires (+ 5 millions €). 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 1 087 millions €, augmentent sur l'année de 115 millions € hors effets des variations monétaires (+ 19 millions €). Cette hausse s'explique notamment par la variation du périmètre des sociétés mises en équivalence (+ 140 millions €), avec principalement la prise de participation dans SYMBIO, co-entreprise créée avec Faurecia, ainsi qu'à l'achat de titres de la société SIPH (cf. 3.9 "Faits marquants") et à la prise de participation de 20 %

dans le distributeur indonésien PT Penta Arthalmpressi ("Penta"), en partenariat avec Indomobil et des investisseurs privés (cf. 3.9 "Faits marquants").

L'effet favorable de la variation de périmètre est en partie compensée par la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence pour - 22 millions €.

3.4.6 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 31 décembre 2019, le Groupe présente un actif net d'**impôts différés** de 359 millions €, en hausse de 51 millions € par rapport à fin 2018 (hors effet des variations monétaires de - 9 millions €). L'augmentation des impôts différés nets est essentiellement due à

l'activation d'impôts différés relatifs aux déficits fiscaux de l'année au Mexique et en Allemagne pour un montant de 47 millions € (cf. note 18 des états financiers consolidés).

3.4.7 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 retraité	Variation	2019 (en % des ventes)	2018 (en % des ventes)
Stocks	4 694	4 702	- 9	19,4 %	21,3 %
Créances commerciales	3 532	3 453	+ 79	14,6 %	15,7 %
Dettes fournisseurs	(2 627)	(2 600)	- 27	10,9 %	11,8 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(470)	(440)	- 30	1,9 %	2,0 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	5 129	5 115	+ 14	21,3 %	23,2 %

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** exprimé en pourcentage des ventes diminue de près de 2 points sur l'année, passant de 23,2 % en 2018 à 21,3 % fin 2019. Hors effet des variations monétaires (+ 78 millions €), cette évolution se traduit en valeur par une baisse de 63 millions € du besoin en fonds de roulement, permise principalement par une forte réduction des stocks (- 85 millions € hors effet des variations monétaires).

Les **stocks** représentent 19,4 % des ventes à fin 2019, soit une baisse de 1,9 point sur un an, et s'élèvent à 4 694 millions €. En valeur, la baisse de 85 millions € hors effets des variations monétaires (+ 77 millions €) a été permise par une réduction significative des volumes de l'ensemble des produits stockés (matières premières, semi-finis, produits finis) dans un environnement de marchés difficiles, notamment au quatrième trimestre avec une forte baisse de la demande de pneus Poids lourds et de pneus Première monte pour les activités Agriculture et Construction. Ce pilotage rigoureux de la production a plus que compensé l'augmentation des stocks induite par les variations de périmètre (+ 62 millions €), dont Multistrada.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 532 millions €, en hausse de 28 millions € par rapport à fin 2018 hors effets des variations monétaires (+ 51 millions €). En pourcentage des ventes, les créances commerciales sont en baisse de 1,1 point d'une année sur l'autre, à 14,6 % à fin décembre 2019. Cette évolution favorable est essentiellement induite par une diminution de l'encours de créances à périmètre constant de l'ordre de 31 millions €, soit un effet périmètre d'environ + 58 millions € lié principalement à l'intégration de Multistrada.

Les **dettes fournisseurs**, y compris celle de **fournisseurs sous contrat de cession de créance**, s'élèvent à 3 097 millions €, en hausse de 6 millions € par rapport au 31 décembre 2018 (hors effets des variations monétaires de + 51 millions €). L'effet périmètre lié à l'intégration de Multistrada et Masternaut compense la diminution de l'encours de dettes fournisseurs à périmètre constant.

3.4.8 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 466 millions €, diminue de 666 millions € par rapport au 31 décembre 2018, hors effet des variations monétaires. Cette évolution est notamment le résultat des éléments suivants :

► éléments d'augmentation de la trésorerie :

- un *cash flow* libre de 1 142 millions €, qui tient compte de 423 millions € d'acquisitions au cours de l'année,
- une augmentation de la dette financière de 101 millions € via des émissions de billets de trésorerie ;

► éléments de diminution de la trésorerie :

- des remboursements de dettes pour 765 millions €, dont 383 millions € d'obligations arrivant à échéance en juin 2019 et 382 millions € de dettes de sociétés acquises qui avaient été levées à des conditions moins favorables que celles associées à la qualité de la signature Michelin,
- des distributions à hauteur de 676 millions €,
- des rachats d'actions à hauteur de 141 millions €,
- des remboursements de dette sur locations à hauteur de 238 millions €,
- d'autres éléments défavorables pour 89 millions €, dont 58 millions € liés au rachat des parts des actionnaires minoritaires de Multistrada en mai 2019.

3.4.9 CAPITAUX PROPRES

À 13 229 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 1 048 millions € par rapport à 12 281 millions € au 31 décembre 2018, y compris variations monétaires pour + 201 millions €.

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

- ▶ effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période, à hauteur de 1 893 millions €, inclut notamment :
 - le résultat net de 1 730 millions €,
 - l'effet défavorable de 115 millions € des écarts actuariels, après impôts différés,
 - l'effet favorable de 201 millions € lié aux écarts de conversion des monnaies étrangères,
 - l'effet favorable de 46 millions € de couvertures de change, dont celles liées à la couverture des émissions obligataires convertibles réalisées en USD,
 - d'autres effets globalement favorables pour 31 millions €,

- coût des services liés aux plans de rémunération (actions de performance) pour 7 millions €,
- d'autres éléments favorables à hauteur de 6 millions € ;
- ▶ effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 676 millions €,
 - programme de rachat d'actions à hauteur de 141 millions € dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires,
 - effet du rachat des minoritaires de Multistrada pour 24 millions €,
 - effet de l'adoption d'IFRS 16 à hauteur de 17 millions €.

Au 31 décembre 2019, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 357 255 110 €, composé de 178 627 555 actions en circulation, correspondant à 240 861 826 droits de vote.

3.4.10 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 31 décembre 2019 s'élève à 5 184 millions €, en hausse de 1 128 millions € par rapport au 31 décembre 2018, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la génération nette de trésorerie pour 273 millions €, qui se décompose en quatre éléments :
 - un *cash flow* libre positif sur la période à hauteur de 1 142 millions €, dont 195 millions € liés à l'application de la norme IFRS 16,
 - des distributions à hauteur de 676 millions €, dont 666 millions € de dividendes
 - des rachats d'actions pour 141 millions €,
 - d'autres éléments de *cash-out* pour 62 millions € ;

- ▶ l'impact des parités monétaires qui augmente la dette de 165 millions € ;
- ▶ d'autres éléments augmentant globalement l'endettement net de 1 237 millions €, dont :
 - l'adoption de la norme IFRS 16 au 1^{er} janvier, pour 815 millions €,
 - l'enregistrement de nouveaux contrats de locations pour 217 millions €,
 - des variations de périmètre à hauteur de 249 millions €, dont Multistrada et Masternaut,
 - d'autres éléments venant réduire l'endettement net à hauteur de 43 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	2019	2018 retraité
Au 1^{er} janvier	4 056	716
Cash flow libre ⁽¹⁾	- 1 142 ⁽²⁾	+ 1 985
Distributions et autres	+ 676	+ 648
1 ^{ère} application de la norme IFRS 16	+ 815	-
Nouveaux contrats de locations	+ 217	+ 65
Variation de périmètre	+ 249	+ 203
Camso PPA ⁽³⁾	-	+ 363
Rachats d'actions	+ 141	+ 75
Autres	+ 172	+ 1
AU 31 DÉCEMBRE	+ 5 184	+ 4 056
VARIATION	+ 1 128	+ 3 340

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

(2) dont -195 millions € liés à l'adoption de la norme IFRS 16.

(3) Lié à la consolidation rétroactive du bilan d'ouverture de Camso : au 31 décembre 2018, le bilan consolidé du Groupe ne comprenait pas le bilan d'ouverture de Camso, le prix d'acquisition d'1,2 milliard € ayant été présenté en écart préliminaire d'acquisition dans le goodwill ; le bilan d'ouverture de l'année a été retraité au cours du premier semestre 2019.

3.4.10 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 31 décembre 2019 s'établit à 39 %, par rapport à un ratio de 33 % à fin 2018. La hausse résulte principalement de l'application de la norme IFRS 16, et de la comptabilisation de nouveaux contrats de location qui accroissent la dette financière de 837 millions € au cours de l'exercice.

3.4.10 b) Notations financières

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière Michelin SCmA (CFM) bénéficient des notations financières sollicitées ci-après :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
	Fitch Ratings	F2	F2
Long terme	Standard & Poor's	A-	A-
	Moody's	A3	A3
	Fitch Ratings	A-	A-
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Stable	Stable
	Fitch Ratings	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 de 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".

Fitch Rating fait partie des agences sollicitée depuis le 1er juillet 2019 et a confirmé ses notations pour la CGEM et la CFM, à savoir "A-" pour la notation de long terme avec une perspective "stable", et "F2" pour la notation de court terme.

3.4.11 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 104 millions €, contre 1 319 millions € au 31 décembre 2018. Hors variation monétaire (+ 14 millions €), les provisions et autres passifs à long terme baissent de 229 millions €. Cette diminution est liée notamment à l'exécution des engagements du Groupe dans le cadre des réorganisations et adaptations de ses activités en Europe.

3.4.12 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	2019	2018 ⁽¹⁾
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	2 098	1 760	3 858	3 969
Écart de conversion	14	30	44	23
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(192)	-	(192)	(189)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(34)	(105)	(139)	(140)
Variation de périmètre	10	(2)	8	29
Charges enregistrées dans le résultat opérationnel				
Coût des services rendus	44	67	111	107
(Gains) ou pertes actuariels reconnus sur les autres avantages à long terme	-	5	5	(5)
Coût des services passés résultant de l'introduction ou de modifications de régimes	(68)	-	(68)	54
Coût des services passés liés à une réduction des régimes	(12)	(18)	(30)	(21)
Effet des liquidations de régimes	(10)	-	(10)	-
Autres éléments	13	-	13	13
Charges enregistrées hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	48	49	97	89
Autres éléments du résultat global				
(Gains) ou pertes actuariels	63	111	174	(87)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(43)	-	(43)	16
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DÉCEMBRE	1 931	1 897	3 828	3 858

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives.

L'engagement net enregistré au 31 décembre 2019 au titre des régimes à prestations définies s'établit à 3 828 millions €, en diminution de 30 millions €. Hors écarts de conversion principalement liés à l'appréciation du dollar américain face à l'euro (+ 44 millions €), la diminution est de 74 millions €.

Les principaux facteurs à l'origine de la baisse de l'engagement sont :

- ▶ les paiements effectués en 2019 pour un montant de 331 millions € (329 millions € en 2018), dont :
 - 192 millions € de versements de contributions aux organismes de gestion des fonds (189 millions € en 2018), liés principalement à une contribution additionnelle aux contributions normales au plan de pension au Royaume-Uni pour un montant de 125 millions €,
 - 139 millions € de paiements de prestations aux salariés du Groupe (140 millions € en 2018) ;
- ▶ l'augmentation des engagements portés par le Groupe pour 8 millions € due à une variation de périmètre (29 millions € en 2018), notamment liée à l'acquisition de Multistrada ;
- ▶ une charge de 21 millions € enregistrée en résultat opérationnel en 2019 (148 millions € en 2018) qui résulte :
 - d'une charge liée au coût des régimes à prestations définies pour 118 millions € (237 millions € en 2018),
 - d'un produit lié aux modifications et aux réductions de régimes pour 98 millions €, essentiellement lié à l'amendement du régime de retraite supplémentaire en France (68 millions €) ;

- ▶ l'intérêt net sur l'engagement net, enregistré hors du résultat opérationnel, représente une charge de 97 millions € (89 millions € en 2018) ;
- ▶ des pertes actuarielles enregistrées en 2019 pour un montant de 174 millions € (gains de 87 millions € en 2018), détaillées comme suit :
 - 944 millions € de pertes actuarielles sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies, liés principalement à la baisse des taux d'actualisation,
 - 727 millions € de gains actuariels sur les actifs de couverture dues au taux de rendement réel des actifs plus élevé que le taux d'actualisation,
 - 43 millions € de gains d'expérience sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies ;
- ▶ d'actif non reconnu au titre des règles de plafonnement des actifs pour 43 millions €.

Par ailleurs, les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages du personnel à cotisations définies s'élèvent à 226 millions € (2018 : 223 millions €). La charge enregistrée au titre des régimes d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2019 s'établit à 226 millions €, en hausse de 3 millions € par rapport à 2018.

3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	2019	2018	Variation
EBITDA des secteurs	4 763	4 119	644
Variation des stocks	147	4	143
Variation des créances commerciales et avances	- 81	- 52	- 29
Variation des dettes fournisseurs et avances	- 135	- 124	- 11
Cash out lié aux restructurations	- 172	- 172	0
Autres variations de provisions	- 240	- 241	+ 1
Impôts et intérêts payés	- 944	- 679	- 265
Autres	- 17	- 24	+ 7
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	3 321	2 831	490

L'**EBITDA** des secteurs s'établit à 4 763 millions €, en hausse de 644 millions € par rapport à 2018. Cette progression résulte de l'augmentation du résultat opérationnel des secteurs de 234 millions € sur l'année, alors que les amortissements ont progressé de 410 millions € sur l'exercice, y compris impact de la norme IFRS 16.

Le **flux de trésorerie sur activités opérationnelles** est en hausse de 490 millions €, passant de 2 831 millions € en 2018 à 3 321 millions € en 2019. La hausse de l'EBITDA (+ 644 millions €) et l'amélioration sensible du besoin en fonds de roulement (+ 103 millions €) ont plus que compensé l'augmentation de 265 millions € des impôts et intérêts payés, due principalement à un remboursement d'impôts perçu aux États-Unis en 2018 à titre exceptionnel, ainsi qu'à un volume de dette financière plus élevé en 2019 qu'en 2018 (cf. 3.3.3 j).

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

- ▶ une réduction des stocks de 147 millions € sur l'année (hors effet périmètre), permise par une réduction des volumes de l'ensemble des produits stockés (matières premières, semi-finis, produits finis) dans un environnement de marchés difficiles, notamment au quatrième trimestre avec une forte baisse de la demande de pneus Poids lourds et de pneus Première monte pour les activités Agriculture et Construction ;
- ▶ une augmentation des créances clients et avances de 81 millions € ;
- ▶ une diminution des dettes fournisseurs et avances à hauteur de 135 millions €.

Les autres éléments ont un impact négligeable sur la variation du flux de trésorerie sur activités opérationnelles, les sommes versées au titre de restructurations ayant notamment été semblables en 2019 à ce qu'elles avaient été en 2018.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	2019	2018	2019/2018	2019 (en % des ventes)	2018 (en % des ventes)
Investissements corporels et incorporels bruts	1 801	1 669	+ 132	7,5 %	7,6 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	(19)	48	- 67	0,1 %	0,2 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(67)	(100)	+ 33	0,3 %	0,5 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	1 715	1 617	+ 98	7,1 %	7,3 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** réalisés au cours de l'exercice s'élevèrent à 1 801 millions € en 2019 contre 1 669 millions € en 2018. Exprimés en pourcentage des ventes, les investissements diminuent de 0,1 point, passant de 7,6 % en 2018 à 7,5 % en 2019. La part des investissements de compétitivité et de croissance s'élevèrent à 523 millions € en 2019.

Par Ligne Business, les principaux investissements de compétitivité, de renouvellement de gammes et de croissance réalisés ou en cours sont les suivants :

Automobile :

- ▶ au Mexique,
- ▶ en Chine,
- ▶ en Thaïlande.

Transport routier :

- ▶ en Roumanie,
- ▶ en Thaïlande.

Produits de spécialité :

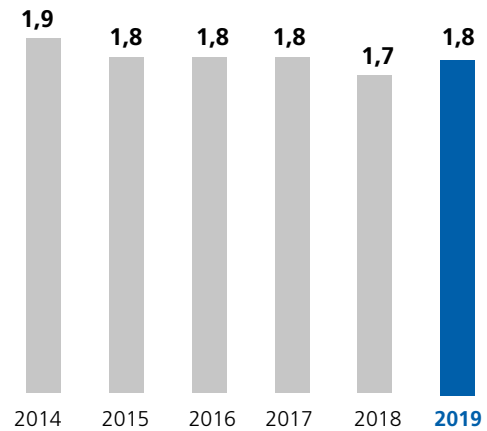
- ▶ pneus Minier,
- ▶ pneus Deux-roues,
- ▶ pneus Avion.

Le Groupe mène par ailleurs des projets d'innovation technologique qui visent à produire de nouveaux composants ou de nouveaux produits et services, en lien avec sa stratégie d'expansion dans les Matériaux de Haute Technologie et les Services et Solutions.

L'ensemble de ces projets se sont traduits par les montants d'investissements ci-dessous.

ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS CORPORELS ET INCORPORELS RÉELS ET ESTIMÉS

(en milliards €)



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 généralement 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 courante du Groupe. Il s'entend donc après investissements récurrents, mais avant investissements de compétitivité, de croissance et dans les nouvelles activités.

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 €)	2019	2018 ⁽¹⁾
Trésorerie sur activités opérationnelles	3 321	2 831
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(1 096)	(1 031)
CASH FLOW DISPONIBLE	2 225	1 800
Investissements de compétitivité et de croissance	(523)	(580)
Investissement dans les nouvelles activités	(181)	(59)
Acquisitions	(464)	(3 199)
Autre	85	53
CASH FLOW LIBRE	1 142	(1 985)

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

À fin décembre 2019, le *cash flow* disponible est fortement positif, à 2 225 millions €, après des investissements récurrents qui se sont élevés à 1 096 millions €.

Le *cash flow* libre est positif à 1 142 millions €, et prend en compte des investissements de compétitivité et de croissance pour 523 millions €, ainsi que des investissements dans de nouvelles activités pour 181 millions €. Les acquisitions à hauteur de 464 millions € reflètent les prises de contrôle de Multistrada et Masternaut principalement.

3.5.4 CASH FLOW LIBRE STRUCTUREL

Pour suivre sa performance intrinsèque, le Groupe se fixe des objectifs sur la base d'un *cash flow* libre structurel correspondant au *cash flow* libre avant acquisitions, ajusté de l'impact sur les comptes clients, sur les comptes fournisseurs, sur les stocks et des variations de cours de matières premières.

(en millions €)	2019	2018 ⁽¹⁾
CASH FLOW LIBRE	1 142	(1 985)
Acquisitions	464	3 199
CASH FLOW LIBRE HORS ACQUISITIONS ET CESSIONS	1 606	1 214
Impact matières premières sur le besoin en fonds de roulement	9	60
CASH FLOW LIBRE STRUCTUREL	1 615	1 274

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

3.6 RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)

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

- ▶ au numérateur, du résultat opérationnel des secteurs diminué d'une charge d'impôt théorique sur les sociétés du Groupe, soit un résultat opérationnel net d'impôt appelé NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*). Le taux standard d'imposition retenu est de 26 %. Il correspond à un taux moyen effectif normal d'imposition du Groupe ;
- ▶ au dénominateur, de la moyenne, entre l'ouverture et la clôture de l'exercice, des actifs économiques employés, hors titres mis en équivalence, c'est-à-dire la somme des actifs immobilisés incorporels (hors incorporels acquis) et corporels, des prêts et dépôts, et du besoin en fonds de roulement net.

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

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

Le WACC du Groupe est estimé à 7,5 % sur la base d'un équilibre théorique entre les capitaux propres et la dette. Il est comparé à des *benchmarks* externes. Les taux utilisés sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés ; ils tiennent également compte de l'imposition.

(en millions €)	2019	2018
Résultat opérationnel des secteurs	3 009	2 775
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	26 %	26 %
Résultat opérationnel des secteurs net d'impôt (NOPAT)	2 227	2 053
Actif économique fin de période	17 430	14 867
Actif économique moyen	16 233	14 661
ROCE Groupe	13,7 %	14,0 %
ROCE Automobile et distribution associée	12,2 %	14,4 %
ROCE Transport routier et distribution associée	10,8 %	11,4 %
ROCE Activités de spécialités et distribution associée	19,5 %	18,4 %

3.7 INFORMATION SUR LES TENDANCES

3.7.1 PERSPECTIVES

En 2020, les marchés Tourisme camionnette devraient afficher un léger recul, avec une stabilité des marchés Remplacement et des marchés Première monte toujours en baisse. Les marchés Poids lourd et Hors-la-route devraient poursuivre leur retrait, affectés par le fort recul des activités de Première monte. Les marchés Miniers devraient être en décroissance à cause d'un faible déstockage alors que la consommation de pneus devrait rester soutenue.

Dans cet environnement de marchés globalement baissiers, Michelin a pour objectifs en 2020 : un Résultat opérationnel des secteurs en léger retrait, à parités constantes, et un *Free Cash Flow* supérieur à 1,5 milliard € hors effet systémique de la crise liée au Coronavirus en Chine.

3.7.2 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE

Le Groupe n'a publié aucune prévision ni estimation précises du bénéfice et de la marge opérationnelle pour 2020.

Compte tenu des informations concernant les perspectives renseignées au chapitre 3.7.1, aucun objectif pour 2020, préalablement publié, n'est adapté au contexte conjoncturel, ni réalisable en 2020.

3.7.3 ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Le 7 janvier 2020, le Groupe a sollicité l'assistance d'un prestataire de services d'investissements pour les besoins de la mise en œuvre de son programme de rachat d'actions tel qu'autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 17 mai 2019. Il est convenu que le prestataire de services d'investissements vendra à CGEM, qui s'oblige à les acquérir, entre le 8 janvier 2020 et le

19 novembre 2020, une certaine quantité d'actions CGEM dans la limite d'un montant de 100 millions €. Les actions rachetées seront intégralement annulées.

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

3.8 DONNÉES BOURSIÈRES

3.8.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- ▶ 19,488 milliards € au 31 décembre 2019.

Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 577 545 actions depuis le 1^{er} janvier 2019.

Indices

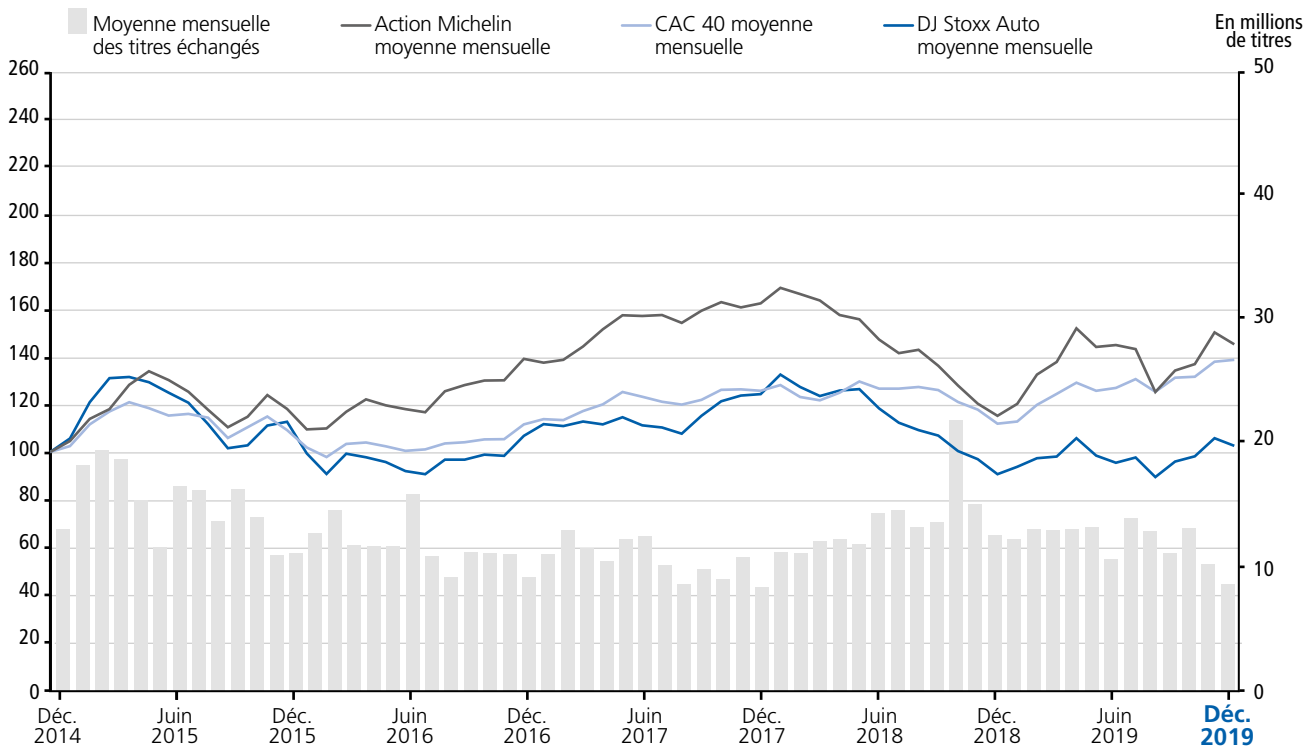
Michelin entre dans la composition de deux grands indices de performance boursière :

- ▶ CAC 40 : 1,47 % de l'indice au 31 décembre 2019 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,64 % de l'indice au 31 décembre 2019.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

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

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN



3.8.2 DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

Cours de l'action (en €)	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Plus haut en séance	119,50	130,85	128,40	106,80	103,90	94,33
Plus bas en séance	83,74	82,68	98,93	77,40	71,60	65,10
Ratio plus haut / plus bas	1,43	1,58	1,30	1,38	1,45	1,45
Dernier cours de la période (clôture)	109,10	86,70	119,55	105,70	87,90	75,27
Moyenne des derniers cours de la période (clôture)	104,36	109,40	115,65	91,97	90,26	82,10
Évolution du titre Michelin sur la période	25,84 %	- 27,48 %	13,10 %	20,25 %	16,78 %	- 2,56 %
Évolution du CAC 40 sur la période	26,37 %	- 10,95 %	9,26 %	4,86 %	8,53 %	- 0,54 %
Capitalisation boursière (au 31 décembre 2019, en milliards €)	19,49	15,59	21,45	19,03	15,98	13,98
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	577 545	649 347	503 534	554 262	719 709	662 063
Nombre moyen de titres composant le capital	179 669 608	179 384 513	182 212 806	182 122 667	185 960 394	185 954 390
Nombre d'actions échangées sur la période	147 273 882	165 583 378	128 401 095	142 445 218	184 245 619	168 826 055
Taux de rotation des actions	82 %	92 %	71 %	78 %	99 %	91 %

3.8.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net	74,1	67,8	62,7	59,1	52,5
Résultat de base	9,69	9,30	9,39	9,21	6,28
Résultat dilué ⁽¹⁾	9,66	9,25	9,34	9,03	6,19
PER	11,3	9,3	12,7	11,5	14,0
Dividende par action ⁽²⁾	3,85	3,70	3,55	3,25	2,85
Taux de distribution	37,6 %	36,4 %	36,0 %	36,5 %	37,0 %
Rendement par action ⁽³⁾	3,5 %	4,3 %	3,0 %	3,1 %	3,2 %

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

(2) Dividende soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 15 mai 2020.

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

3.8.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 31 décembre 2019 : 357 255 110 €.

	Au 31 décembre 2019		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français	3 735	27,4	29,1
Actionnaires institutionnels non-résidents		61,3	57,1
Actionnaires individuels ⁽¹⁾	141 628	9,5	11,8
Personnel – Plan d'épargne Groupe ⁽²⁾	58 079	1,8	2,0
TOTAL	203 442	178 627 555 ACTIONS⁽³⁾	240 861 826 DROITS DE VOTE

(1) La variation par rapport à l'exercice passé provient du reclassement des actionnaires individuels non résidents.

(2) Les ex-salariés et retraités du Groupe sont dorénavant enregistrés dans la catégorie Actionnaires individuels.

(3) Entièrement libérées.

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

3.9 FAITS MARQUANTS

3.9.1 STRATÉGIE

Michelin acquiert 99,64 % de Multistrada, acteur majeur de l'industrie pneumatique en Indonésie

(8 mars 2019, 16 avril 2019) – 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 180 000 tonnes (pneus Tourisme, Deux-roues et Poids lourd) disponible immédiatement.

Faurecia et Michelin s'allient pour créer un futur leader mondial de la mobilité hydrogène

(11 mars 2019) – 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.

Journée investisseurs à Almería (Espagne) 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) – 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.

Gulf Air choisit MICHELIN comme fournisseur exclusif de pneus

(3 mai 2019) – 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 ZeroGrowth. 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.

Michelin acquiert Masternaut, et accélère ainsi le déploiement de ses offres télématiques en Europe

(16 mai 2019) – 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.

Florent Menegaux, Gérant Commandité, élu Président de la Gérance du groupe Michelin

(17 mai 2019) – 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.

Michelin s'engage à hauteur de 22,8 % dans un partenariat public-privé unique en son genre. La société ainsi créée, Hymulsion, aura pour objectif de favoriser la mobilité à l'hydrogène renouvelable dans la région Auvergne-Rhône-Alpes

(20 mai 2019) – Hymulsion 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 Hymulsion 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). Cofinancé 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.

La démarche LONG LASTING PERFORMANCE de Michelin, 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

(3 juin 2019) – 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.

La première édition du guide MICHELIN Californie référence 90 restaurants étoilés

(4 juin 2019) – Michelin a le plaisir de dévoiler la sélection du guide MICHELIN Californie 2019, première édition du guide à l'échelle d'un État aux États-Unis. Élargissant la sélection annoncée dans le guide MICHELIN San Francisco 2019, le guide référence désormais 657 restaurants dans toute la Californie.

Fenner élargit son empreinte industrielle en Australie

(24 juillet 2019) – Leader mondial de solutions de bandes transporteuses à usages industriels et miniers, Fenner dont le groupe Michelin a fait l'acquisition en 2018, a annoncé l'ouverture d'un nouveau site de production à Brisbane en Australie. Le procédé de fabrication a été optimisé, en introduisant de l'automatisation robotique, de manière à réduire les coûts de production tout en garantissant le meilleur niveau de qualité.

Le WWF France et le groupe Michelin renouvellent leur partenariat

(26 juillet 2019) – WWF France et le groupe Michelin renouvellent leur engagement commun en faveur d'un marché du caoutchouc naturel durable et le développement d'un projet pilote en Indonésie : préserver et restaurer la forêt tout en développant des plantations d'hévéas responsables, tant pour les communautés locales que pour les écosystèmes. Cette nouvelle phase de partenariat ouvre également deux axes supplémentaires de travail : la mobilité durable et la protection de la biodiversité.

Le Groupe annonce la fermeture progressive de l'activité du site de Bamberg en Allemagne

(25 septembre 2019) – Face à une transformation structurelle du marché des pneumatiques Tourisme, marquée par une forte baisse de la demande en 16 pouces et moins en Europe et une concurrence asiatique extrêmement forte sur ce segment, Michelin a pris la décision de fermer son site de production de Bamberg, en Allemagne. Des négociations sont en cours avec les partenaires sociaux.

Michelin annonce son intention de fermer le site de La Roche-sur-Yon en France

(10 octobre 2019) – Le site de La Roche-sur-Yon, spécialisé dans les pneus poids lourd haut de gamme, va cesser ses activités ; une décision motivée par un marché européen sans perspectives de croissance de ce segment, une concurrence exacerbée et des marques d'entrée de gamme en progression constante. Le 23 janvier, un accord majoritaire a été signé par les organisations syndicales représentatives pour les mesures d'accompagnement des salariés.

Offre publique de retrait de Michelin visant les actions de la société SIPH, Société Internationale de Plantation d'Hévéas

(20 novembre 2019) – Michelin annonce, le 15 octobre 2019, le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société SIPH, Société Internationale

de Plantation d'Hévéas. L'offre a été effectuée le 20 novembre 2019 suivi de la mise en œuvre du retrait obligatoire le 6 décembre 2019. Cela fait suite à l'offre publique d'achat que le Groupe avait réalisée en 2017.

Faurecia et Michelin, incluant sa filiale Symbio, officialisent leur co-entreprise et ambitionnent de créer un leader mondial de la mobilité hydrogène

(21 novembre 2019) – En mars 2019, Faurecia et Michelin annonçaient la signature d'un protocole d'accord visant à créer une co-entreprise regroupant l'ensemble des activités dédiées à la pile à hydrogène de Michelin, incluant sa filiale Symbio, et de Faurecia. Une alliance qui, quelques mois plus tard, s'est concrétisée par la création de SYMBIO, A FAURECIA MICHELIN HYDROGEN COMPANY, avec l'ambition de capter 25 % de parts de marché et de réaliser un chiffre d'affaires d'environ 1,5 milliard € en 2030.

Le guide MICHELIN, TripAdvisor® et LaFourchette concluent un partenariat stratégique international

(3 décembre 2019) – Le Guide Michelin s'associe à TripAdvisor® et LaFourchette pour offrir aux utilisateurs des expériences de gastronomie exclusives et diversifiées, en leur donnant accès à un plus large choix de restaurants de qualité à travers le monde. Quant à LaFourchette, l'acquisition de BookaTable lui permet de s'étendre sur cinq nouveaux marchés : le Royaume-Uni, l'Allemagne, l'Autriche, la Finlande et la Norvège.

Réduction du capital

(9 décembre 2019) – La Compagnie Générale des Établissements Michelin a décidé de procéder à l'annulation de 1 345 821 actions auto-détenues, soit 0,75 % du nombre total de titres. Le 9 décembre 2019, le capital social a ainsi été ramené à 178 601 169 actions.

3.9.2 INNOVATION

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

(5 mars 2019) – Michelin a présenté les deux 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.

Michelin élu "Manufacturier pneumatique de l'année"

(8 mars 2019) – 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.

Lancement du nouveau pneu moto MICHELIN Anakee Adventure sur un marché des plus dynamiques, concurrentiels et innovants

(21 mars 2019) – 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.

MICHELIN élargit sa gamme de pneus poids lourds X Multi, destiné au transport régional

(3 mai 2019) – 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.

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) – 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.

Le pneu MICHELIN Pilot Sport 4S* équipe les nouvelles BMW X3 M et X4 M

(18 juin 2019) – 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 M. 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.

Michelin et Safran annoncent le succès des essais en vol du premier pneu d'avion connecté de l'histoire

(19 juin 2019) – 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.

CAMSO lance X4S, un tout nouveau système de chenilles

(6 août 2019) – Le système de chenilles X4S répond à toutes les exigences d'utilisation d'un propriétaire de véhicule tout-terrain, même dans les conditions les plus difficiles. Une solution idéale pour les usagers qui recherchent une meilleure performance, une polyvalence ultime et de la maniabilité sur n'importe quel type de terrain, tout au long de l'année. En 2018, Michelin a conclu l'acquisition de Camso et créé le leader de la mobilité hors-la-route.

Lancement du pneu MICHELIN Road 5 GT destiné aux motards

(3 septembre 2019) – Le pneumatique MICHELIN Road 5 GT met l'accent sur la performance, notamment sur sol mouillé, afin d'assurer stabilité et freinage efficace. Conçu grâce à une technologie de fabrication additive métallique, il est doté de lamelles évolutives permettant de préserver sa capacité à évacuer l'eau au fil des kilomètres.

Michelin, Continental et Smag créent une co-entreprise pour développer Rubberway®, une application mobile de cartographie des pratiques responsables de la filière caoutchouc naturel

(12 septembre 2019) – Avec les données collectées, Rubberway® évalue les pratiques et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance depuis les usines de transformation du caoutchouc jusqu'aux plantations. Les fabricants de pneumatiques peuvent ainsi identifier et améliorer la durabilité dans la chaîne de caoutchouc naturel.

Michelin et ses partenaires IFP Énergies Nouvelles et Axens annoncent la construction du premier démonstrateur industriel de production de butadiène à partir d'éthanol biosourcé

(26 septembre 2019) – Cette décision donne une nouvelle ampleur au projet BioButterfly et illustre la volonté des partenaires de réduire l'empreinte environnementale de l'industrie, en encourageant le développement d'une filière industrielle de caoutchouc synthétique biosourcé. Rappelons que les matériaux de haute technologie biosourcés soutiennent la stratégie de croissance du Groupe pour faire évoluer la mobilité et la rendre plus durable. Ce projet va également permettre à Michelin de mieux sécuriser son accès au butadiène.

Le projet Biolmpulse donne une nouvelle impulsion aux biotechnologies dans les matériaux

(1^{er} octobre 2019) – Le projet Biolmpulse, coordonné par Michelin à travers son entité ResiCare, vise à créer une nouvelle résine adhésive sans substances préoccupantes, dites *Substances of Very High Concern* (SVHC). Le marché mondial visé par la substitution représente un potentiel important, principalement dans les marchés de l'automobile et de la construction. Rappelons que les matériaux de haute technologie biosourcés soutiennent la stratégie de croissance du Groupe pour faire évoluer la mobilité et la rendre plus durable.

Michelin renouvelle son offre de pneumatiques vélo de route

(16 octobre 2019) – Avec "MICHELIN POWER", Michelin a conçu de nouveaux pneumatiques Route Premium, à partir des pratiques des cyclistes et amateurs exigeants en quête d'excellence. À lui seul, le pneumatique vélo de route représente aujourd'hui plus de la moitié du chiffre d'affaires de l'activité Deux-roues non motorisés du Groupe.

Michelin repousse les limites du pneumatique pour bus électrique avec le pneu MICHELIN X-Incity Energy Z

(17 octobre 2019) – Cette innovation ouvre de nouvelles perspectives pour les concepteurs de bus électriques en offrant notamment une plus grande autonomie de batterie en garantissant des capacités identiques à celles des bus actuels. Le nouveau pneu MICHELIN X-Incity Energy Z s'inscrit également dans la stratégie du groupe Michelin qui consiste à offrir aux consommateurs des pneus sûrs et performants tout au long de leur durée de vie.

Michelin et Essilor unissent leurs forces pour une mobilité plus sûre, en annonçant la signature d'un Memorandum of Understanding pour deux ans

(7 novembre 2019) – Michelin et Essilor ont décidé de formaliser leur engagement commun pour la sécurité routière par un accord de collaboration combinant leurs expertises respectives. Objectif : sensibiliser les publics à l'importance d'avoir une bonne vision sur la route ainsi que des pneus en bon état d'usage et fiables jusqu'au témoin d'usure.

Michelin présente AgroPressure by Michelin, module gratuit d'aide à la décision lors du salon AGRITECHNICA 2019

(12 novembre 2019) – Avec son nouveau service AgroPressure by Michelin, le groupe Michelin propose une solution connectée et personnalisée, permettant à ses clients agriculteurs d'obtenir la meilleure performance de leurs véhicules, de protéger leurs sols et d'augmenter leur rendement agricole. Une solution qui apporte également un effet positif sur les dépenses de carburant et l'usure des pneumatiques.

3.9.3 COMPÉTITION

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) – 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.

À New York, Michelin dresse le bilan de la première saison du MICHELIN Pilot Sport en Formula E : un pneu à la hauteur des ambitions

(15 juillet 2019) – Les nouveaux pneumatiques, mis au point par les ingénieurs de Michelin Motorsport, se sont illustrés sur tous les circuits du Championnat FIA de Formula E 2018/2019. Efficacité énergétique, polyvalence, longévité et performance : autant de qualités qui se sont confirmées course après course.

Michelin s'associe à Playstation pour offrir aux joueurs de Gran Turismo Sport des sensations encore plus impressionnantes

(23 août 2019) – Michelin est le "partenaire officiel pour la technologie des pneus" pour Gran Turismo, le jeu vidéo de course le plus réaliste au monde. En choisissant des pneus MICHELIN à gomme dure, moyenne ou tendre, les joueurs bâtissent leur stratégie de course, vivent des sensations fortes et se familiarisent avec la Marque.

Michelin lance le premier pneu de compétition connecté à l'occasion de la 6^e saison de Formula E

(22 novembre 2019) – La solution connectée Michelin Track Connect, pour la compétition, est utilisée pour la première fois en sport automobile international Formula E et dans un championnat FIA 2019-2020. Michelin investit pour rester à la pointe de la technologie, c'est également une façon d'accélérer la mobilité connectée au service de tous.

3.10 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

(en millions €)	2019	2018 *	2017	2016	2015
Ventes	24 135	22 028	21 960	20 907	21 199
% de variation	+ 9,6 %	+ 0,3 %	+ 5,0 %	- 1,4 %	+ 8,4 %
Total des frais de personnel	6 365	6 038	5 871	5 542	5 785
% des ventes	26,4 %	27,4 %	26,7 %	26,5 %	27,3 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	121 300	111 100	107 800	105 700	105 800
Frais de recherche et développement	687	648	641	718	689
% des ventes	2,8 %	2,9 %	2,9 %	3,4 %	3,3 %
EBITDA des secteurs ⁽¹⁾	4 763	4 119	4 087	4 084	3 934
Résultat opérationnel des secteurs	3 009	2 775	2 742	2 692	2 577
Marge opérationnelle des secteurs	12,5 %	12,6 %	12,5 %	12,9 %	12,2 %
Résultat opérationnel	2 691	2 550	2 631	2 791	2 207
Marge opérationnelle	11,1 %	11,6 %	12,0 %	13,3 %	10,4 %
Coût de l'endettement net	330	200	176	203	184
Autres produits et charges financiers	(5)	16	(0)	20	(30)
Résultat avant impôts	2 236	2 230	2 354	2 464	1 869
Impôts sur le résultat	506	570	661	797	706
Taux d'impôt effectif	22,6 %	25,6 %	28,1 %	32,3 %	37,8 %
Résultat net	1 730	1 660	1 693	1 667	1 163
% des ventes	7,2 %	7,5 %	7,7 %	8,0 %	5,5 %
Dividendes ⁽²⁾	666	637	585	522	463
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	3 321	2 831	2 741	2 764	2 695
% des ventes nettes	13,8 %	12,9 %	12,5 %	13,2 %	12,7 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 801	1 669	1 771	1 811	1 804
% des ventes	7,5 %	7,6 %	8,1 %	8,7 %	8,5 %
Endettement net ⁽³⁾	5 184	4 056	716	944	1 008
Capitaux propres	13 229	12 181	11 261	10 646	9 542
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	39 %	33 %	6 %	9 %	11 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	1,09	0,98	0,18	0,23	0,26
Résultat opérationnel des secteurs / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	10,1	13,3	15,9	13,3	12,8
Cash flow libre ⁽⁵⁾	1 142	(1 985)	662	1 024	653
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	13,1 %	13,6 %	15,0 %	15,7 %	12,2 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	-	-	11,9 %	12,1 %	12,2 %
ROCE opérationnel ⁽⁸⁾	13,7 %	14,0 %	13,0 %	-	-
Données par action (en €)					
Actif net par action ⁽⁹⁾	74,1	67,8	62,7	59,1	52,5
Résultat de base par action	9,69	9,30	9,39	9,21	6,28
Résultat dilué par action	9,66	9,25	9,34	9,03	6,19
PER ⁽¹⁰⁾	11,3	9,3	12,7	11,5	14,0
Dividende par action ⁽¹¹⁾	3,85	3,70	3,55	3,25	2,85
Taux de distribution ⁽¹²⁾	37,6 %	36,4 %	36,0 %	36,5 %	37,0 %
Rendement par action ⁽¹³⁾	3,5 %	4,3 %	3,0 %	3,1 %	3,2 %
Taux de rotation des actions ⁽¹⁴⁾	82 %	92 %	71 %	78 %	99 %

* Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

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

(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.

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

(5) Cash flow libre : 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 3.6.

(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 - actifs incorporels acquis - titres mis en équivalence), tel que calculé au chapitre 3.6.

(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) Dividende soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 15 mai 2020.

(12) Taux de distribution : dividende/résultat net hors éléments non récurrents (ajusté au taux d'impôt normatif).

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

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

04. **ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2019**

Compte de résultat consolidé	123
État du résultat global consolidé	124
État de la situation financière consolidée	125
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	126
Tableau de flux de trésorerie consolidés	127
Annexe aux états financiers consolidés	128

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2019

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

NOTE 1	Informations générales	128	NOTE 19	Stocks	166
NOTE 2	Modalités d'élaboration	128	NOTE 20	Créances commerciales	166
NOTE 3	Principes comptables	134	NOTE 21	Actifs financiers à court terme	167
NOTE 4	Évolutions du périmètre de consolidation	143	NOTE 22	Autres actifs à court terme	167
NOTE 5	Information sectorielle	147	NOTE 23	Trésorerie et équivalents de trésorerie	168
NOTE 6	Charges par nature	148	NOTE 24	Capital social et primes liées au capital	168
NOTE 7	Frais de personnel	149	NOTE 25	Réserves	169
NOTE 8	Autres produits et charges des secteurs	149	NOTE 26	Dettes financières	170
NOTE 9	Autres produits et charges opérationnels	149	NOTE 27	Provisions pour avantages du personnel	173
NOTE 10	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	151	NOTE 28	Paiements sous forme d'actions	187
NOTE 11	Impôts sur le résultat	152	NOTE 29	Provisions et autres passifs à long terme	189
NOTE 12	Résultat par action	153	NOTE 30	Autres passifs à court terme	190
NOTE 13	Goodwill et immobilisations incorporelles	154	NOTE 31	Détail des flux de trésorerie	191
NOTE 14	Immobilisations corporelles	156	NOTE 32	Engagements conditionnels et éventualités	192
NOTE 15	Actifs financiers et autres actifs à long terme	158	NOTE 33	Gestion des risques financiers	193
NOTE 16	Instruments financiers dérivés	159	NOTE 34	Transactions avec des parties liées	200
NOTE 17	Titres mis en équivalence	162	NOTE 35	Événements postérieurs à la clôture	200
NOTE 18	Impôts	164	NOTE 36	Liste des sociétés consolidées	201
			NOTE 37	Information relative aux honoraires des commissaires aux comptes	211

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions € sauf pour les données par action)

	Note	Exercice 2019	Exercice 2018 ⁽¹⁾
Ventes	5	24 135	22 028
Coût des ventes		(17 053)	(15 517)
Marge brute		7 082	6 511
Frais commerciaux		(1 380)	(1 267)
Frais de recherche et développement		(687)	(648)
Frais administratifs et généraux		(1 987)	(1 816)
Autres produits et charges des secteurs	8	(19)	(5)
Résultat opérationnel des secteurs	5	3 009	2 775
Autres produits et charges opérationnels	9	(318)	(225)
Résultat opérationnel		2 691	2 550
Coût de l'endettement net	10	(330)	(200)
Autres produits et charges financiers	10	(5)	16
Intérêt net sur les avantages du personnel	27.1	(98)	(90)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	17	(22)	(46)
Résultat avant impôts		2 236	2 230
Impôts sur le résultat	11	(506)	(570)
RÉSULTAT NET		1 730	1 660
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 751	1 677
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(21)	(17)
Résultat par action (en €)	12		
▶ De base		9,69	9,30
▶ Dilué		9,66	9,25

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	Exercice 2019	Exercice 2018 ⁽¹⁾
Résultat net		1 730	1 660
Engagements postérieurs à l'emploi	27.1	(131)	71
Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi	18	16	(101)
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur	15.1	20	
Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global		6	
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		(89)	(30)
Couvertures de flux de trésorerie – variations de juste valeur		46	(37)
Variation des écarts de conversion		201	(57)
Autres		5	40
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		252	(54)
Autres éléments du résultat global		163	(84)
RÉSULTAT GLOBAL		1 893	1 576
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 914	1 590
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(21)	(14)

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Goodwill	13	2 388	2 160
Immobilisations incorporelles	13	2 280	2 217
Immobilisations corporelles	14	13 169	11 644
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	796	699
Titres mis en équivalence	17	1 087	953
Impôts différés actifs	18	814	752
Actifs non courants		20 534	18 425
Stocks	19	4 694	4 702
Créances commerciales	20	3 532	3 453
Actifs financiers à court terme	21	396	315
Autres actifs à court terme	22	1 055	1 103
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	1 466	2 128
Actifs courants		11 143	11 701
TOTAL DE L'ACTIF		31 677	30 126
Capital social	24	357	360
Primes liées au capital	24	2 789	2 923
Réserves	25	10 080	8 875
Intérêts non assortis de contrôle		3	23
Capitaux propres		13 229	12 181
Dettes financières à long terme	26	5 923	5 302
Provisions pour avantages du personnel	27.1	3 873	3 858
Provisions et autres passifs à long terme	29	1 104	1 319
Impôts différés passifs	18	455	435
Passifs non courants		11 355	10 914
Dettes financières à court terme	26	1 158	1 222
Dettes fournisseurs		2 627	2 600
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	3.26	470	440
Provisions et autres passifs à court terme	30	2 838	2 769
Passifs courants		7 093	7 031
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		31 677	30 126

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions €)	Capital social (note 24)	Primes liées au capital (note 24)	Réserves (note 25)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1^{er} janvier 2018	359	2 942	7 925	35	11 261
Résultat net	-	-	1 677	(17)	1 660
Autres éléments du résultat global	-	-	(87)	3	(84)
Résultat global	-	-	1 590	(14)	1 576
Émissions d'actions	2	56	-	-	58
Rachat d'actions	-	-	(75)	-	(75)
Annulations d'actions	(1)	(74)	75	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(647)	(1)	(648)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	7	-	7
Autres	-	(1)	-	3	2
Au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	360	2 923	8 875	23	12 181
Résultat net	-	-	1 751	(21)	1 730
Autres éléments du résultat global	-	-	163	-	163
Résultat global	-	-	1 914	(21)	1 893
Émissions d'actions	-	4	-	-	4
Rachat d'actions	-	-	(141)	-	(141)
Annulations d'actions	(3)	(138)	141	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(675)	(1)	(676)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	7	-	7
Autres	-	-	(41)	2	(39)
AU 31 DÉCEMBRE 2019	357	2 789	10 080	3	13 229

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	Exercice 2019	Exercice 2018 ⁽¹⁾
Résultat net		1 730	1 660
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	10	330	200
▶ Autres produits et charges financiers	10	5	(16)
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	27.1	98	90
▶ Impôts sur le résultat	11	506	570
▶ Amortissements des actifs incorporels et corporels	6	1 754	1 344
▶ Autres produits et charges opérationnels	9	318	225
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence	17	22	46
EBITDA des secteurs	3.7.2	4 763	4 119
Autres produits et charges opérationnels (cash) et variations de provisions	31	(399)	(413)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(325)	(182)
Impôts payés sur le résultat	18.2	(619)	(497)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	(99)	(196)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		3 321	2 831
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(1 782)	(1 716)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		67	100
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(553)	(3 138)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		128	161
Acquisitions d'instruments de capitaux propres à la juste valeur		(15)	(18)
Cessions d'instruments de capitaux propres à la juste valeur		17	29
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	(109)	(224)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(2 247)	(4 806)
Augmentations de capital	24	4	58
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	24	(665)	(637)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	(870)	3 020
Rachats d'actions	24	(141)	(75)
Autres		(68)	(38)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(1 740)	2 328
Effet des variations des parités monétaires		4	2
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(662)	355
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier		2 128	1 773
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	23	1 466	2 128

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM ou la "Société") et ses filiales (formant ensemble le "Groupe") 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 a été autorisée par le Président de la Gérance le 7 février 2020.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe :

- ▶ ont été préparés en appliquant les normes internationales d'informations financières (IFRS) adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire ;
- ▶ sont aussi conformes aux normes internationales d'informations financières (IFRS) publiées par l'*International Accounting Standard Board* (IASB) ; et
- ▶ ont été élaborés selon la convention du coût historique sauf en ce qui concerne l'évaluation des investissements en actions non consolidés et des actifs et passifs financiers (y compris les dérivés) à la juste valeur par le biais du compte de résultat ou des autres éléments du résultat global.

2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés du Groupe sont décrits dans la note 3 "Principes comptables". Aux exceptions près décrites aux paragraphes 2.3 et 2.5 ci-après, ils ont été appliqués de manière homogène sur tous les exercices présentés.

2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations appliquées au 1^{er} janvier 2019 au sein de l'Union européenne

2.3.1 IFRS 16 "Contrats de location"

La norme IFRS 16 "Contrats de location", publiée en janvier 2016 et adoptée par l'Union européenne en novembre 2017, est appliquée à partir du 1^{er} janvier 2019. Cette norme présente un modèle détaillé permettant d'identifier les contrats de location et définit le traitement que doivent adopter bailleurs et preneurs dans leurs états financiers respectifs. La norme remplace IAS 17 et ses interprétations. Les principes comptables et hypothèses clés sont décrits dans la note 3.16.1.

La nouvelle norme applique le concept de contrôle de l'utilisation d'un actif pour définir un contrat de location, en distinguant contrat de location et contrat de prestation de services suivant que le preneur exerce ou non le contrôle sur l'actif sous-jacent au contrat. Comme admis par les dispositions transitoires de la norme le Groupe a appliqué la norme aux contrats antérieurement identifiés comme des contrats de location en application d'IAS 17 et d'IFRIC 4. Le projet de mise en œuvre a montré que la nouvelle définition du contrat de location d'IFRS 16 ne modifie pas significativement le périmètre des contrats répondant à la définition du contrat de location pour le Groupe.

La nouvelle définition de location est appliquée aux contrats signés ou modifiés à partir de la date de première application.

Des modifications importantes sont introduites pour la comptabilisation du contrat par le preneur car la distinction entre contrats de location-financement et contrats de location simple disparaît. Le preneur doit reconnaître dans l'état de la situation financière un actif lié au droit d'utilisation et une dette représentative de l'obligation locative.

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 allègements pratiques prévus 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 (principalement ordinateurs, imprimantes et outillage).

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.

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.

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 en tenant compte du risque de crédit propre à chaque filiale, de la devise du contrat et de l'échéance moyenne pondérée de remboursement de la dette de location.

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 moyen 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
<i>Dont :</i>	
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 €)

	31 décembre 2019	1 ^{er} janvier 2019
Terrains et constructions	889	880
Équipements industriels	74	70
Véhicules et autres équipements	164	178
TOTAL ACTIFS DE LOCATION	1 127	1 128

Le détail des mouvements de l'année est présenté dans la note 14.1.

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 ⁽¹⁾	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

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les agrégats du compte de résultat consolidé et du tableau de flux de trésorerie consolidés présentés ci-dessous sont impactés au 31 décembre 2019 par la mise en application de la norme IFRS 16 comme suit :

(en millions €)

	Augmentation de
Résultat opérationnel des secteurs	17
EBITDA des secteurs	223

2.3.2 IFRIC 23 "Positions fiscales incertaines"

L'interprétation IFRIC 23 "Incertitude relative aux traitements fiscaux" clarifie les principes de reconnaissance et d'évaluation applicables aux risques fiscaux portant sur l'impôt sur le résultat. Ces risques naissent lorsqu'il y a une incertitude liée à une position fiscale retenue par le Groupe 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 consolidés.

2.3.3 Amendements à IFRS 9 "Clauses de remboursement anticipé avec pénalités symétriques"

Une clause de remboursement anticipé symétrique est une option à la main de l'emprunteur qui peut conduire le cas échéant le prêteur à devoir indemniser l'emprunteur en cas d'exercice de cette option

de remboursement. L'amendement précise dans quelles conditions un actif financier avec clause de remboursement anticipé symétrique peut être évalué au coût amorti.

Avant l'amendement, il était nécessaire que le montant remboursé représente le montant du principal restant dû et des intérêts et comporte le cas échéant une pénalité additionnelle raisonnable. Ainsi, les pénalités dites symétriques ne passaient pas ce test car celles-ci sont calculées indépendamment de la partie qui décide d'exercer l'option de remboursement anticipé.

Désormais, il n'est plus nécessaire que la contrepartie qui subit l'exercice de la clause de remboursement anticipé soit compensée pour un montant de trésorerie positif par celle qui exerce la clause. Ainsi, la compensation peut être désormais négative. La seule limite au montant de l'indemnité est que celui-ci doit être raisonnable. L'adoption de ces amendements n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

2.3.4 Amendements à IAS 19 “Modification de régime, réduction ou liquidation”

Le Groupe a adopté pour la première fois les amendements d'IAS 19 en 2019. Les modifications précisent que le coût des services passés (ou du gain ou de la perte sur la liquidation du régime) est calculé en réévaluant le passif (actif) net des régimes à prestations définies avec les hypothèses et la juste valeur des actifs de couverture mises à jour à la date de la modification, de la réduction ou de la liquidation du régime, mais en ignorant l'effet du plafonnement de l'actif qui peut survenir lorsque le régime à prestations définies est en situation excédentaire. Le coût des services, l'intérêt net sur le passif (actif) net et l'intérêt sur l'effet du plafonnement des actifs sont, pour la période restante à compter de la date de modification, réévalués avec les hypothèses et la juste valeur des actifs mises à jour à la date de la modification, de la réduction ou de la liquidation du régime. L'adoption de cet amendement n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

2.3.5 Amendements à IAS 28 “Intérêts à long terme dans une entreprise associée ou une coentreprise”

Le Groupe a adopté les amendements à IAS 28 pour la première fois en 2019. L'amendement précise que la norme IFRS 9, y compris ses exigences de dépréciation, s'applique aux instruments financiers d'une entreprise associée ou d'une coentreprise auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. Il s'agit notamment d'intérêts à long terme qui, en substance, font partie de l'investissement net de l'entité dans une entreprise associée ou une coentreprise. Le Groupe applique IFRS 9 à ces intérêts à long terme avant d'appliquer IAS 28. L'adoption de ces amendements n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

2.3.6 Amendements à IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 “Réforme des taux d'intérêts de référence”

La première phase du projet, axée sur la continuité présumée de l'efficacité de la couverture et d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2020, a été adoptée par anticipation au 1^{er} janvier 2019. Ces amendements, conçus pour permettre aux entités de fournir des informations financières utiles pendant la période d'incertitude liée à la réforme de l'IBOR, modifient certaines dispositions en matière de comptabilité de couverture. De plus, Cet amendement oblige les entités à fournir aux investisseurs des informations supplémentaires sur leurs relations de couverture qui sont directement affectées par ces incertitudes. L'adoption de ces amendements n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

2.3.7 Améliorations annuelles des normes IFRS 2015-2017

Le Groupe a adopté les amendements inclus dans les améliorations annuelles des normes IFRS 2015-2017.

Les améliorations comprennent des modifications des normes suivantes, toutes sans impact significatif sur les états financiers consolidés :

IAS 12 “Impôts sur le résultat”

Les amendements précisent que le Groupe doit comptabiliser l'impôt sur le résultat découlant de dividendes en résultat, en autres éléments du résultat global ou en capitaux propres selon l'endroit où le Groupe a initialement reconnu les transactions qui ont généré les bénéfices distribuables.

IAS 23 “Coûts d'emprunt”

Les modifications précisent que si des emprunts spécifiques restent en vie après que l'actif connexe soit prêt pour son utilisation ou sa vente prévue, cet emprunt fait partie des fonds qu'une entité emprunte à titre général lors du calcul du taux de capitalisation sur les emprunts généraux.

IFRS 3 “Regroupements d'entreprises”

Les amendements précisent que lorsque le Groupe prend le contrôle d'une entreprise qui est en opération conjointe, le Groupe applique les exigences d'un regroupement d'entreprises par étapes, y compris la réévaluation à la juste valeur de sa participation précédemment détenue dans l'opération. Les éléments à réévaluer comprennent tous les actifs non reconnus, les passifs et les écarts d'acquisition relatifs à l'opération conjointe.

IFRS 11 “Partenariats”

Les amendements précisent que lorsqu'une entité obtient le contrôle conjoint d'une entreprise commune, elle ne réévalue pas sa participation détenue antérieurement dans cette entreprise commune.

Il n'y a pas d'autre nouvelle norme, mise à jour et interprétation publiées et d'application obligatoire, dont l'impact pourrait être significatif pour le Groupe.

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

À la date d'autorisation des états financiers consolidés, le Groupe n'a pas appliqué les nouvelles normes ou amendements suivants, qui ont été publiés mais ne sont pas d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019 :

- ▶ IFRS 17 “Contrats d'assurance” ;
- ▶ Amendement à IFRS 10 et IAS 28 “Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise” ;
- ▶ Amendement à IFRS 3 “Définition d'un business” ;
- ▶ Amendement IAS 1 et IAS 8 “Modification de la définition du terme “significatif”.

L'évaluation des impacts de ces nouvelles normes ou mises à jour est actuellement à l'étude par le Groupe.

2.5 Retraitement de l'information financière comparative au 31 décembre 2018

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

2.5.1 Compte de résultat

Dans la continuité de la nouvelle organisation mise en place en 2018 et du développement des activités de service proposés aux clients, le Groupe a fait évoluer du coût des ventes en 2019. Limitée précédemment au coût des ventes des activités industrielles, qui demeure inchangée, la définition évolue pour englober les coûts engagés pour produire, opérer et 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.

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 comparatif au 31 décembre 2018 sont présentés ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2018 tel que publié	Évolution définition coût des ventes	Exercice 2018 Retraité
Coût des ventes	(14 912)	(605)	(15 517)
Marge brute	7 116	(605)	6 511
Frais commerciaux	(1 862)	595	(1 267)
Frais de recherche et développement	(648)		(648)
Frais administratifs et généraux	(1 826)	10	(1 816)
Autres produits et charges des secteurs	(5)	-	(5)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DES SECTEURS	2 775	-	2 775
Autres produits et charges opérationnels	(225)	-	(225)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2 550	-	2 550

2.5.2 État de la situation financière consolidée

Au 31 décembre 2018, 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. Cet état a été retraité à des fins de comparaison et pour tenir compte de l'allocation du prix d'acquisition. Les retraitements du bilan d'ouverture sont présentés ci-dessous :

<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

2.5.3 Tableau de flux de trésorerie consolidés

Le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier 2019 s'élevait à 2 128 millions € suite à la première consolidation du bilan d'ouverture provisoire de Camso (note 4.2.1). Ce montant s'élevait à 2 100 millions € dans l'état de la situation financière consolidée publiée au 31 décembre 2018.

2.5.4 Information sectorielle

Certaines réaffectations d'activité ont été opérées au 1^{er} janvier 2019, dont la principale, consécutive à l'acquisition en décembre 2018 de Camso, est la redéfinition du périmètre des activités

exclusivement Hors-la-route, à savoir le transfert des pneus Poids Lourds constructions à usage mixte (sur route et hors route) du segment "Activités de spécialités" au segment "Transport routier".

Les résultats et les actifs de Camso sont intégrés à l'activité Hors-la-route, présentée dans les "Activités de spécialités". Dans le bilan retraité au 31 décembre 2018, les actifs sectoriels de Camso s'élevaient à 1 630 millions €. Le goodwill provisoire n'avait pas été pris en compte dans les actifs sectoriels publiés au 31 décembre 2018.

L'information par secteur opérationnel 2018 a été retraitée comme suit, pour appliquer les réaffectations et intégrer les actifs de Camso :

	Exercice 2018 tel que publié				Exercice 2018 retraité			
	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
<i>(en millions €)</i>								
Éléments du compte de résultat								
Ventes	11 340	5 852	4 836	22 028	11 332	6 378	4 318	22 028
Résultat opérationnel des secteurs	1 314	513	948	2 775	1 295	612	868	2 775
<i>En pourcentage des ventes</i>	11,6 %	8,8 %	19,6 %	12,6 %	11,4 %	9,6 %	20,1 %	12,6 %
Actifs sectoriels								
Goodwill, Immobilisations incorporelles et corporelles	6 765	3 753	4 197	14 715	6 776	4 049	5 196	16 021
Stocks de produits finis	1 208	822	691	2 721	1 198	901	800	2 899
Créances commerciales	1 550	1 035	722	3 307	1 544	1 117	792	3 453
Total des actifs sectoriels	9 523	5 610	5 610	20 743	9 518	6 067	6 788	22 373

2.6 Hypothèse-clés et appréciations

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

Les principales sources d'incertitude relatives aux hypothèses-clés et aux appréciations portent sur les pertes de valeur d'actifs non financiers, les avantages du personnel, les impôts sur le résultat, les écarts d'acquisition, les actifs incorporels acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises ainsi que leur durée de vie estimée, et la définition de la période exécutoire des contrats de location.

2.6.1 Pertes de valeur sur actifs non financiers

Les flux de trésorerie futurs des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) utilisés pour déterminer la valeur d'utilité (note 3.17 "Pertes de valeur d'actifs non financiers") sont basés essentiellement sur les prévisions de résultat à cinq ans établies par le Groupe. L'élaboration des orientations stratégiques est un exercice impliquant les acteurs des Lignes Business et des Directions Business, faisant l'objet d'une validation par le management. Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses-clés et d'appréciations, notamment pour déterminer les tendances de marché,

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

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

2.6.2 Avantages du personnel

Les régimes du Groupe sont des systèmes par cotisation définie qui prévoient, en général, en complément de la part financée par l'entreprise, une cotisation de la part de chaque salarié, définie en pourcentage de sa rémunération.

Certaines filiales enregistrent également dans leurs comptes un engagement pour des régimes de retraite, des avantages liés à l'ancienneté et d'autres avantages postérieurs à l'emploi correspondant à des droits acquis par les salariés dans différents régimes d'avantages du personnel propres à ces filiales ou à certaines obligations légales.

L'évaluation de ces avantages est réalisée annuellement avec l'assistance d'actuaire indépendants. La méthode d'évaluation actuarielle utilisée est la méthode des Unités de Crédit Projetées.

Conformément à cette méthode, de nombreuses informations statistiques et hypothèses sont utilisées pour déterminer les charges, les passifs et les actifs liés aux régimes d'avantages du personnel. Les hypothèses comprennent principalement le taux d'actualisation, le

taux d'inflation, le taux d'évolution à long terme des salaires, et le taux d'augmentation des coûts médicaux. Les informations statistiques sont, pour la plupart, liées à des hypothèses démographiques telles que la mortalité, la rotation du personnel, l'incapacité et l'âge de départ en retraite.

Les hypothèses et les informations statistiques utilisées sont déterminées en application des procédures internes en vigueur et en relation avec les actuaires.

Les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant les outils des actuaires avec des durations identiques à celles des engagements.

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

Les taux d'inflation utilisés, sur des durations standard, sont déterminés en utilisant différentes méthodes :

- ▶ les outils des actuaires basés sur les prévisions cibles publiées par les Banques centrales, les prévisions du Consensus Economics et des courbes de swaps d'inflation ;
- ▶ un calcul prenant en compte le différentiel entre les obligations indexées sur l'indice des prix à la consommation et les obligations traditionnelles. Les taux ainsi obtenus sont ajustés d'une prime de risque et de liquidité incluse dans les obligations indexées ;
- ▶ ou des moyennes historiques.

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

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

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

2.6.3 Impôts sur le résultat

La détermination du montant des impôts différés actifs résultant des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles implique de procéder à des jugements et des estimations.

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

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

- ▶ l'origine des pertes fiscales antérieures (généralement exceptionnelles et non récurrentes : restructurations, projets d'accroissements significatifs des capacités de production...);
- ▶ les prévisions de résultats futurs ;

- ▶ les stratégies de planification fiscale ;
- ▶ les possibilités de réorganisations internes éliminant les sources de pertes ; et
- ▶ la date limite de récupération des pertes fiscales antérieures.

Des informations chiffrées sont présentées dans les notes 11 "Impôts sur le résultat" et 18 "Impôts".

Les sociétés constituant le Groupe exercent leur activité dans des contextes légaux et réglementaires, notamment fiscaux, différents et parfois incertains. Elles peuvent être impliquées, dans le cadre de leurs activités, dans divers litiges, contentieux ou autres procédures.

Chacun des litiges connus ou procédures en cours, dans lesquels le Groupe ou l'une des sociétés du Groupe sont impliqués, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes, éventuellement avec l'assistance de conseils externes, et des provisions ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés. Les principaux litiges fiscaux en cours sont décrits en note 32.2 "Éventualités".

2.6.4 Écarts d'acquisition, actifs incorporels acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises ainsi que leur durée de vie estimée

Dans le cadre des acquisitions qu'il réalise, le Groupe est amené à identifier, évaluer et reconnaître des immobilisations incorporelles (marques et relations clientèle, par exemple) et à déterminer leur durée de vie résiduelle. La différence entre la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, d'une part, et le prix d'acquisition, d'autre part, représente le goodwill qui est affecté aux UGT ou regroupements d'UGT bénéficiant des synergies attendues du regroupement d'entreprises. Pour réaliser l'allocation du prix d'acquisition, le Groupe prend en compte les différents objectifs stratégiques et opérationnels qui ont motivé l'acquisition et s'appuie sur l'expertise de cabinets d'évaluations.

La valeur future des actifs et des passifs comptabilisés à l'occasion des regroupements d'entreprises peut être impactée si les jugements, estimations et hypothèses-clés retenues lors de l'acquisition, telles que les taux de croissance du chiffre d'affaires, de la marge opérationnelle ou les taux d'actualisation, devaient ne pas se réaliser.

2.6.5 Période exécutoire des contrats de location

Lorsque le Groupe conclut des contrats de location, il détermine la période exécutoire du contrat en prenant en compte tous les faits et circonstances économiques ainsi que les options de renouvellement et les options de résiliation anticipées prévues par le contrat. Cela permet de déterminer la date de fin de contrat qui est la plus pertinente économiquement.

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 de la période exécutoire du contrat, l'échéance permettant 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 et circonstances économiques n'amènent à retenir une période plus longue.

NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES

3.1 Consolidation

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

Le Groupe comptabilise les transactions avec des actionnaires minoritaires, dès lors qu'elles ne modifient pas la nature du contrôle du Groupe sur les entités concernées (pas de perte ni de gain de contrôle) comme des transactions de capitaux propres, sans effet sur le résultat global consolidé. Les frais liés à ces opérations sont comptabilisés directement en capitaux propres. En date de prise de contrôle d'une entité, l'éventuelle quote-part dans cette dernière antérieurement détenue par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du compte de résultat. Les autres éléments du résultat global afférents sont reclassés en totalité en résultat. Une perte de contrôle avec maintien d'un intérêt résiduel est analysée par le Groupe comme une opération d'échange, c'est-à-dire une cession d'un intérêt contrôlant et une acquisition d'un intérêt non contrôlant.

Les participations dans des sociétés autres que des filiales, des coentreprises ou des entreprises associées ne sont pas consolidées. Elles sont comptabilisées dans les actifs financiers non dérivés (note 3.18 "Actifs financiers non dérivés").

3.1.1 Filiales

Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'il :

- ▶ détient le pouvoir sur l'entité ;
- ▶ est exposé, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité ;
- ▶ a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

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

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

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

3.1.2 Coentreprises et entreprises associées

Les coentreprises sont des partenariats (entreprises dans lesquelles le Groupe exerce le contrôle conjointement avec une ou plusieurs autres parties) dans lesquels le Groupe a des droits sur l'actif net. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Il s'agit d'entités dans lesquelles le Groupe détient généralement une participation de 20 % à 50 % des droits de vote.

Les participations dans les coentreprises et les entreprises associées sont mises en équivalence et sont initialement comptabilisées au coût. Elles intègrent les goodwill constatés au moment de l'acquisition et sont présentées nettes des pertes de valeur cumulées.

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

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

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

Le profit qui découle des transactions "d'aval" réalisées avec une coentreprise ou une entreprise associée est déduit de la quote-part représentative de l'intérêt du Groupe dans le résultat de l'entreprise mise en équivalence.

3.2 Information sectorielle

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

Le Président de la Gérance examine régulièrement les résultats opérationnels des secteurs pour évaluer leur performance. Il a donc été identifié comme le principal décideur opérationnel du Groupe.

3.3 Opérations en devises étrangères

3.3.1 Monnaie de présentation et monnaies fonctionnelles

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

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

3.3.2 Transactions

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

Les gains et pertes de change sur les investissements en actions non consolidés sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global jusqu'à la cession de l'actif.

3.3.3 Conversion

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

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

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

3.3.4 Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	Taux de clôture		Taux moyen	
	2019	2018	2019	2018
Dollar américain (USD)	1,119	1,146	1,120	1,182
Dollar canadien (CAD)	1,464	1,560	1,486	1,530
Peso mexicain (MXN)	21,058	22,546	21,566	22,703
Real brésilien (BRL)	4,528	4,440	4,410	4,283
Livre britannique (GBP)	0,854	0,905	0,877	0,884
Yuan chinois (CNY)	7,820	7,860	7,733	7,803
Roupie indienne (INR)	79,881	80,218	78,841	80,611
Baht thaïlandais (THB)	33,735	37,136	34,773	38,172

3.4 Instruments financiers dérivés

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

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

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

Les justes valeurs sont basées sur les valeurs de marché pour les instruments cotés.

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

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

3.5 Couverture

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

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

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

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

3.5.1 Les couvertures de juste valeur

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

3.5.2 Les couvertures de flux de trésorerie

La partie efficace des variations de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée dans les autres réserves. Le gain ou la perte qui se rapporte à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé en résultat opérationnel (couvertures de matières premières) ou en résultat financier (couverture de taux d'intérêt).

Lorsque des options sont utilisées pour couvrir des transactions futures, le Groupe désigne uniquement les changements de valeur intrinsèque de l'option comme instrument de couverture. Les variations de valeur intrinsèque et de valeur temps en relation avec l'élément couvert (coût de couverture "aligned time value") sont comptabilisées dans les autres réserves.

Pour les contrats à terme utilisés pour couvrir des transactions futures, le Groupe désigne l'ensemble des variations de juste valeur (incluant les points de terme) comme instrument de couverture. Ces variations de juste valeur sont enregistrées dans les autres réserves.

Les montants accumulés dans les autres réserves sont repris en résultat sur la période pendant laquelle l'élément couvert affecte le résultat, de la manière suivante :

- ▶ lorsque l'élément couvert est un actif non financier (par exemple une participation ou un stock), les gains ou pertes différés, tout comme les gains ou pertes différés de la valeur temps de l'option ou des points de terme des contrats à terme, sont inclus dans le coût initial de l'actif ;
- ▶ les gains ou les pertes qui découlent de la couverture de taux d'intérêts sont reconnus en résultat financier en même temps que les intérêts sur les emprunts qui sont couverts.

Lors de la cession ou de l'échéance d'un instrument de couverture, ou dès lors qu'un instrument de couverture ne remplit plus les critères requis pour bénéficier de la comptabilité de couverture, le montant accumulé dans les autres réserves à cette date est immédiatement comptabilisé en résultat.

3.5.3 Dérivés non qualifiés en comptabilité de couverture

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

3.6 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'arrêté de l'état de la situation financière consolidée. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont aisément et régulièrement disponibles d'une Bourse, de négociants, de courtiers, de groupes industriels, d'un évaluateur ou d'une agence de réglementation et que ces cotations sont basées sur des transactions régulières. La cotation utilisée pour les actifs financiers du Groupe est le cours d'achat (*bid*). Ces instruments, principalement la trésorerie et les investissements en actions non consolidés cotés, 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). La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché actif (par exemple, les dérivés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Ces différentes méthodes maximisent l'utilisation de données de marché observables, si disponibles, et se fondent peu sur les estimations propres du Groupe. Si tous les éléments requis au calcul de la juste valeur 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 techniques d'évaluation utilisées pour évaluer, généralement en interne, les instruments financiers comprennent :

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

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

Lorsque les courbes de taux d'intérêts observables sur le marché incluent des taux d'intérêt négatifs, ceux-ci sont pris en compte sans retraitement pour la valorisation des dérivés.

Le Groupe évalue le risque de contrepartie inclus dans la juste valeur de ses dérivés de gré à gré qui ne font pas l'objet d'échanges de collatéraux. Le Groupe prend en compte l'effet de son exposition au risque de crédit de la contrepartie ou l'exposition de cette dernière au risque de crédit du Groupe. L'évaluation est basée sur les flux de trésorerie actualisés en prenant un taux incluant le risque de crédit de la contrepartie pour les dérivés long terme ne faisant l'objet d'aucun échange de collatéraux.

3.7 Définition de certains indicateurs présentés dans les comptes consolidés

3.7.1 Endettement net

L'endettement net comprend les dettes financières à long et court termes, telles qu'elles apparaissent dans l'état de la situation financière consolidée, minorées :

- ▶ de la trésorerie apparaissant dans l'état de la situation financière consolidée ;
- ▶ des dérivés actifs inclus dans les rubriques "Actifs financiers à long terme" et "Actifs financiers à court terme" de l'état de la situation financière consolidée ;
- ▶ des actifs financiers de gestion de trésorerie inclus dans la rubrique "Actifs financiers à court terme" de l'état de la situation financière consolidée (ces actifs sont liquides, peu sensibles au risque de taux et au risque de change) ; et
- ▶ des actifs financiers de garantie d'emprunts inclus dans les rubriques "Actifs financiers à long terme" et "Actifs financiers à court terme" de l'état de la situation financière consolidée.

3.7.2 EBITDA des secteurs

Le Groupe définit l'EBITDA des secteurs comme le résultat opérationnel des secteurs, déduction faite des amortissements des actifs corporels et incorporels affectés à ces secteurs.

3.8 Enregistrement des ventes (produits des activités ordinaires)

La vente de pneumatiques, sur le marché du remplacement ou auprès des constructeurs de véhicules, constitue la majeure partie des revenus du Groupe. La commercialisation, sur le marché du remplacement, se fait auprès de distributeurs (grossistes, négociants spécialistes ...) qui sont les clients du Groupe. Ces distributeurs ont

en effet la possibilité pleine et entière d'utiliser les pneumatiques pour leur usage propre ou pour les commercialiser et, dans ce cas, de définir le prix de revente. Ils portent par ailleurs le risque de stock.

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

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

Les garanties offertes aux acheteurs de pneumatiques couvrent les défauts de conception ou de fabrication des produits, défauts se manifestant par une usure irrégulière ou excessive du pneumatique dans des conditions normales d'utilisation. Ces garanties, qui ne procurent pas au client de service en plus de l'assurance que le produit est exempt de défaut, continuent d'être comptabilisées conformément à IAS 37 "Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels".

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

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

Le Groupe est amené à conclure des accords pluriannuels avec des clients, qui comportent une promesse relative à la capacité à fournir les produits, en échange d'une considération spécifique. Celle-ci est payée préalablement à la réalisation des obligations de fournitures

des produits qui vont s'étaler sur la durée du contrat. À ce titre, cette promesse est considérée comme liée à la fourniture des produits et sera reconnue en revenu au fur et à mesure de l'exécution de cette dernière. À réception du paiement, un passif sur contrat est constaté qui se répartit, selon la date de réalisation des obligations de prestation, entre les postes "Provisions et autres passifs à long terme" et "Autres passifs à court terme" de l'état de la situation financière consolidée.

3.9 Coût des ventes

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

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

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

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

En ce qui concerne les activités autres qu'industrielles, en particulier les services auprès des clients, le coût des ventes intègre l'ensemble des coûts nécessaires pour produire, opérer ou exécuter un service ou une prestation réalisée dans le réseau de distribution. Le coût des ventes de ces activités comprend principalement les avantages du personnel, l'amortissement des installations et des équipements, les coûts d'énergie ainsi que les coûts d'acquisition et de traitement des données nécessaires à la production du service.

3.10 Frais de recherche et de développement

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

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

3.11 Résultat opérationnel des secteurs

Le Résultat opérationnel des secteurs mesure la performance des secteurs opérationnels et constitue l'un des indicateurs de pilotage du Groupe.

3.12 Autres produits et charges opérationnels

Les Autres produits et charges opérationnels enregistrent les éléments qui ne participent pas à la mesure de la performance des secteurs opérationnels effectuée par la Direction en raison de leur nature ou de leur caractère significatif, inhabituel ou anormal. Ils incluent notamment les coûts relatifs aux opérations de réorganisations et d'adaptation des activités ainsi que ceux liés à des litiges majeurs (et les réajustements des provisions correspondantes), de même que les éventuelles dépréciations d'écart d'acquisition et les frais d'acquisition d'entreprises. Compte tenu des acquisitions significatives récentes effectuées par le Groupe, l'amortissement des marques et des listes clients reconnues du fait d'un regroupement d'entreprises est également comptabilisé en autres produits et charges opérationnels. Ils comprennent par ailleurs les résultats de cession et les pertes

de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles, les compléments de prix d'acquisition ainsi que les gains et pertes liés aux modifications des avantages postérieurs à l'emploi.

Ces éléments sont détaillés dans la note 9 "Autres produits et charges opérationnels".

3.13 Impôts sur le résultat

L'impôt exigible et l'impôt différé ainsi que les retenues à la source relatives aux redevances et à la distribution de réserves entre sociétés du Groupe, sont enregistrés dans le résultat consolidé sauf pour ce qui relève des transactions imputées soit en autres éléments du résultat global soit directement dans les capitaux propres, auquel cas, l'impôt est également imputé en autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres.

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

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

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

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

Pour les différences temporelles relatives aux participations dans des filiales, coentreprises, et entreprises associées : des impôts différés actifs sont comptabilisés à la double condition que le renversement soit contrôlé par l'entité et que celui-ci soit probable. Les impôts différés passifs sont comptabilisés sauf si le renversement est contrôlé et non probable.

Une analyse des positions fiscales est effectuée périodiquement et si certaines sont considérées comme probablement non acceptées par l'administration fiscale, le montant le plus probable est provisionné afin de couvrir le risque. Les actifs/passifs résultant d'incertitudes liées aux traitements fiscaux sont présentés au titre des actifs/passifs d'impôts courants (exigibles) ou différés dans l'état de la situation financière consolidée.

3.14 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Lorsque le Groupe acquiert le contrôle d'une entreprise, le regroupement d'entreprises est évalué et comptabilisé selon la méthode de l'acquisition. L'écart d'acquisition ou goodwill est déterminé comme la différence, à la date d'acquisition, entre :

- ▶ la juste valeur de la contrepartie transférée, incluant le cas échéant le montant des compléments de prix éventuels, et
- ▶ les actifs identifiables acquis, les passifs et les passifs éventuels repris, évalués eux aussi à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La période d'évaluation d'un regroupement d'entreprises n'excède pas 12 mois à compter de la date de prise de contrôle.

Les écarts d'acquisition sont affectés aux UGT ou aux regroupements d'UGT qui vont bénéficier des synergies issues de l'acquisition et qui représentent le niveau auquel les écarts d'acquisition sont suivis par le Groupe. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an.

3.15 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition. Le coût d'une immobilisation incorporelle acquise dans le cadre d'un regroupement d'entreprise est sa juste valeur à la date d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ne sont pas amorties, mais font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Les immobilisations à durée d'utilité déterminée sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité prévue :

- ▶ Logiciels 3 à 7 ans
- ▶ Marques et dénominations commerciales 5 à 20 ans
- ▶ Relations clients 5 à 20 ans

3.16 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe à leur coût diminué du cumul des amortissements et, s'il y a lieu, du cumul des pertes de valeur.

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

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

Les immobilisations corporelles sont amorties suivant la méthode linéaire, à l'exception des terrains, qui ne sont pas amortis. L'amortissement des immobilisations corporelles reflète le rythme selon lequel les avantages économiques futurs liés à l'actif sont estimés être consommés. L'amortissement est imputé au "Coût des ventes", aux "Frais commerciaux", aux "Frais de recherche et développement" et aux "Frais administratifs et généraux".

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

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

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

Lorsque les actifs sont vendus ou sortis de l'état de la situation financière consolidée, l'écart entre le produit net de cession et la valeur nette comptable des actifs est enregistré comme un produit ou une charge dans les "Autres produits et charges opérationnels".

3.16.1 Contrats de location

Un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour une période moyennant une contrepartie. Le Groupe apprécie si un contrat est ou

contient un contrat de location à la date de signature du contrat ou, si elle est antérieure, à la date d'engagement réciproque des parties sur les principaux termes et conditions de ce contrat de location.

Dans la quasi-totalité des contrats de location, 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.

Dettes liées aux contrats de location

Le Groupe évalue l'obligation locative à la valeur actualisée du montant des paiements futurs à l'exclusion des loyers variables qui ne sont pas liés à un index ou un taux.

Lorsqu'un contrat contient une composante locative et des autres composantes non locatives (par exemple un service), seule la composante locative rentre dans le calcul de la valeur actualisée.

Le taux d'actualisation utilisé est le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de le déterminer. À défaut, chaque entité du Groupe utilise son taux d'emprunt marginal reflétant le risque de crédit propre à chaque filiale, la devise du contrat et l'échéance moyenne pondérée de remboursement de la dette.

Après la reconnaissance initiale de la dette, la valeur comptable de la dette de location est augmentée de la valeur des intérêts, et diminuée des paiements de loyer.

Le Groupe réévalue la valeur comptable de la dette de location et le droit d'utilisation correspondant pour refléter, le cas échéant, un changement dans la durée du contrat, un changement dans l'appréciation d'une option d'achat du bien sous-jacent, un changement dans les sommes que le preneur s'attend à devoir payer au bailleur au titre d'une garantie de valeur résiduelle, ou un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux utilisé pour déterminer ces paiements.

Droits d'utilisation des actifs de location

Les immobilisations corporelles (actifs au titre du droit d'utilisation) faisant l'objet d'un contrat de location sont initialement enregistrées à la valeur égale à la somme des paiements futurs actualisés de la dette de location. Le cas échéant, les paiements de loyers versés avant ou à la date du contrat, les coûts directs initiaux, l'estimation des coûts que le Groupe devra engager pour le démantèlement ou la restauration du bien, sont inclus dans la valeur du droit d'utilisation déduction faite des avantages incitatifs à la location reçue.

Lorsque le transfert de propriété des actifs loués est incertain ou n'est pas prévu dans le contrat, les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis sur la période la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif loué et la durée du contrat de location.

Période exécutoire

Le Groupe détermine la période exécutoire du contrat en prenant en compte tous les faits et circonstances économiques (par exemple les termes et conditions contractuels par rapport aux taux du marché, les aménagements importants des locaux, les coûts relatifs à la résiliation du contrat de location, tels que les coûts de négociation, les coûts de déménagement, la nature spécifique du bien ou de l'endroit où il se trouve) ainsi que les options de renouvellement et les options de résiliation anticipées prévues par le contrat. Ainsi pour les contrats à tacite reconduction et les baux dits 3/6/9 en France, la période exécutoire va au-delà de la date de résiliation possible contractuellement. Cela permet de déterminer la date de fin du contrat qui est la plus pertinente économiquement. 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 de la période exécutoire

du contrat, l'échéance permettant 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 et circonstances économiques n'amènent à retenir une période plus longue.

Exceptions

Les contrats de location avec une durée égale ou inférieure à 12 mois, ou relatifs à des actifs de faible valeur (principalement ordinateurs, imprimantes et outillage) ne sont pas reconnus dans l'état de la situation financière consolidée.

Les paiements relatifs aux contrats de location court terme ou relatifs à des actifs de faible valeur sont enregistrés en charge de manière linéarisée sur la durée des contrats. Les loyers variables sont enregistrés en charge dans la période au cours de laquelle se produit l'événement ou la situation qui est à l'origine de ces paiements.

3.17 Pertes de valeur d'actifs non financiers

Lorsqu'il existe un quelconque indice que la valeur recouvrable d'un actif (goodwill, immobilisation incorporelle ou corporelle) pourrait être inférieure à sa valeur nette comptable, la valeur recouvrable de l'actif est évaluée et, le cas échéant, une perte de valeur est constatée. Qu'il y ait un indice de perte de valeur ou non, un test annuel de pertes de valeur des goodwills, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées est effectué, en comparant leur valeur nette comptable à leur valeur recouvrable.

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

En matière de tests de pertes de valeur au niveau du Groupe, les actifs non financiers (y compris les droits d'utilisation découlant des contrats de location, note 3.16.1) sont regroupés dans le plus petit groupe d'actifs identifiables qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs (Unités Génératrices de Trésorerie – UGT).

Pour les activités pneus, les Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) sont définies sur la base des regroupements d'actifs industriels, en général des usines de production, travaillant en commun pour la fabrication et la mise à disposition d'offres de produits répondant aux besoins de clients ayant des attentes similaires, sur des marchés ou segments de marché homogènes.

Les UGT relatives aux activités non pneus (Services et Solutions, Expériences, Matériaux de haute technologie et la Distribution) recouvrent en général le périmètre de chacune de ces activités.

Les UGT ou regroupements d'UGT auxquels des goodwills ont été attribués sont testés annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent une dépréciation possible. Pour les tests de dépréciation, les goodwills sont regroupés par UGT ou groupes d'UGT en cohérence avec la manière dont le management du Groupe suit la performance des activités et apprécie les synergies des regroupements d'entreprises.

Les UGT qui n'ont pas de goodwill sont testées s'il existe des indicateurs spécifiques de pertes de valeur. Trois indicateurs peuvent déclencher la formalisation d'un test de perte de valeur pour les UGT des activités pneumatiques. Ils mesurent respectivement les évolutions (i) du marché servi par l'UGT, (ii) de sa performance économique au travers de la marge sur coût des ventes et (iii) de l'utilisation des capacités de production installées. Pour les UGT autres que celles

qui ont une activité pneumatique et pour les UGT de distribution, la mesure de la performance économique constitue l'indicateur de déclenchement d'un test de perte de valeur.

La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de cession.

Pour la plupart des UGT, la valeur recouvrable est basée sur la valeur d'utilité, correspondant aux flux de trésorerie futurs actualisés sur la base d'un Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Les flux de trésorerie futurs des UGT sont en général basés sur des prévisions à cinq ans auxquelles s'ajoute une valeur terminale évaluée à partir des prévisions de flux de trésorerie actualisés par le CMPC. Les taux d'actualisation sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés aux pays dans lesquels les actifs du Groupe sont localisés. Le ratio dettes/capitaux propres et le bêta sont basés sur des données de secteurs comparables et tiennent compte des spécificités de certaines activités.

La valeur recouvrable des UGT de Distribution est en revanche basée sur la juste valeur diminuée des coûts de cession. Du fait que la plupart des actifs sont composés de terrains et de bâtiments, des évaluations externes ou des techniques d'évaluations immobilières sont utilisées pour déterminer les valeurs de marché.

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

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

Les variations de pertes de valeur et les éventuelles reprises sont enregistrées dans les "Autres produits et charges opérationnels".

3.18 Actifs financiers non dérivés

3.18.1 Classification

Le Groupe classe et évalue ses actifs financiers de dette dans les catégories suivantes selon leur conformité aux conditions du SPPI (*Solely Payment of Principal and Interest*) et au modèle de gestion :

- ▶ Coût amorti : actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance afin de percevoir des remboursements de principal et d'intérêts ;
- ▶ Juste valeur par résultat : actifs financiers qui ne répondent pas aux conditions de classification du coût amorti (SPPI et HTC).

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

3.18.2 Comptabilisation initiale et décomptabilisation

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

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

3.18.3 Évaluation

Les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les actifs financiers à la juste valeur sont évalués par référence directe à un prix publié sur un marché actif ou sur la base d'hypothèses de marché (note 3.6 "Juste valeur des instruments financiers"). Les gains et pertes, réalisés ou non, provenant des variations de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont immédiatement comptabilisés en autres charges et produits opérationnels.

Les gains et pertes, réalisés ou non, provenant des variations de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par résultat global sont enregistrés en autres éléments du résultat global et n'impactent jamais le compte de résultat.

3.18.4 Pertes de valeur

Lors de chaque clôture, le Groupe recherche toute indication objective de perte de valeur d'un actif financier enregistré au coût amorti.

Le modèle de calcul de la perte de crédit attendue est déterminé sur la base du rating des contreparties et de la probabilité de défaut afférente. La dépréciation est calculée sur un horizon de 12 mois compte tenu de la non-dégradation du risque de crédit des contreparties. Elle est comptabilisée dans le compte de résultat.

Lorsque le risque de crédit d'un actif financier au coût amorti augmente significativement, la perte de crédit attendue est calculée sur la durée de vie de l'actif.

S'il n'existe plus de moyen raisonnable de recouvrer la valeur d'un actif financier au coût amorti, l'actif est décomptabilisé de l'état de la situation financière consolidée et impacte le compte de résultat.

3.19 Stocks

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

Le coût des achats des matières premières, fournitures et produits finis achetés comprend le prix d'achat et les autres coûts directement attribuables à l'acquisition. Le coût des travaux en cours et des produits finis manufacturés comprend les charges de main-d'œuvre directe ainsi que les autres coûts directement liés aux unités produites et les frais généraux de production, basés sur la capacité normale des installations de production. Les frais financiers ne sont pas intégrés dans le coût. L'évaluation du coût des stocks et du coût des ventes avec la méthode du coût standard mise en place par le Groupe est proche, après prise en compte des variances, de celle obtenue avec la méthode du coût réel.

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

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

3.20 Créances commerciales

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement au montant qui est inconditionnellement dû par le client. Le Groupe gère ses créances commerciales dans le but de collecter les flux de trésorerie contractuels et mesure ses créances au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, après déduction des éventuelles pertes de valeur.

Lorsque les délais de paiement sont inférieurs à un an, la juste valeur initiale et le coût amorti ultérieur sont égaux au montant nominal dans la mesure où la créance n'inclut pas de composante financière significative.

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

Les pertes de crédit attendues sont basées sur les profils de paiement des clients qui ont été observés sur 36 mois, et les pertes sur créances commerciales historiquement constatées lors de cette période.

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

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

3.21 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités, les dépôts bancaires à vue ainsi que les autres placements à court terme hautement liquides, dont les échéances d'origine sont égales ou inférieures à trois mois. Les dépôts à terme dont l'échéance est supérieure à trois mois, mais qui prévoient des clauses de sorties anticipées de moins de trois mois avec capital garanti et des coûts de sortie négligeables sont également classés en trésorerie et équivalents de trésorerie.

3.22 Capital social

Les actions ordinaires sont comptabilisées dans les capitaux propres.

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

Les actions propres acquises sont présentées séparément dans les réserves. Leur coût d'acquisition, qui inclut les coûts directement attribuables, déduction faite de l'effet fiscal, est reconnu en déduction des capitaux propres. Si les actions propres sont revendues, le montant reçu est enregistré comme une augmentation des capitaux propres et le gain ou la perte résiduel est enregistré dans les réserves.

3.23 Passifs financiers non dérivés

Les emprunts sont présentés dans l'état de la situation financière consolidée dans les passifs courants à moins que le Groupe ne dispose d'un droit inconditionnel de différer le remboursement du montant pour une période d'au moins 12 mois après la date de clôture.

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

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

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

3.24 Avantages du personnel

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

Les avantages du personnel accordés par le Groupe, tels que certains régimes de retraite, les autres avantages postérieurs à l'emploi et les autres avantages à long terme, donnent lieu à la constatation d'un passif ou d'un actif ainsi qu'à des coûts associés.

3.24.1 Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

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

Le Groupe accorde des avantages postérieurs à l'emploi dans le cadre de régimes à cotisations définies et de régimes à prestations définies.

Dans le cas des régimes à cotisations définies, le Groupe verse des cotisations fixes à des gestionnaires de fonds ou à des compagnies d'assurances. Ces cotisations libèrent le Groupe de tout engagement de verser des contributions supplémentaires si les actifs ne sont pas suffisants pour payer les prestations espérées ou attendues par les bénéficiaires.

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

Les politiques de gestion du Groupe en matière d'avantages postérieurs à l'emploi ont conduit depuis le début des années 2000 à la transformation des régimes à prestations définies en régimes à

cotisations définies. Toutefois, une partie significative des avantages postérieurs à l'emploi accordés par le Groupe en faveur du personnel est encore constituée par des régimes à prestations définies, distinguant, d'une part, des régimes financés (principalement des régimes de retraite) dont les actifs détenus sont gérés séparément par des organismes de gestion indépendants, et d'autre part, des régimes non financés garantissant notamment la couverture des dépenses de santé et le paiement des indemnités de fin de carrière. L'évaluation des obligations en matière d'avantages postérieurs à l'emploi et des coûts des services rendus associés, est basée sur la méthode des Unités de Crédit Projetées.

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

Les régimes à prestations définies font l'objet d'évaluations actuarielles annuelles pour les régimes les plus importants, et à intervalles réguliers pour les autres. Ces évaluations actuarielles sont réalisées avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les hypothèses actuarielles, principalement les taux d'actualisation, les taux d'évolution des salaires, les taux d'inflation et le taux de croissance des dépenses de santé sont intégrées dans les évaluations actuarielles et révisées chaque année.

Les passifs ou actifs enregistrés dans l'état de la situation financière consolidée au titre des régimes à prestations définies correspondent à la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies à la date de clôture, après déduction de la juste valeur des actifs du régime. Ils tiennent compte des actifs non comptabilisés non disponibles pour un remboursement ou une réduction des contributions futures.

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

Un actif net ne sera enregistré dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe que dans la mesure où il correspond à un avantage économique futur réellement disponible pour le Groupe sous forme de remboursement en trésorerie ou de réductions des cotisations futures.

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

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

Des coûts des services passés peuvent être générés lorsqu'un nouveau régime à prestations définies est introduit, lorsque les prestations à payer sont modifiées dans le cadre d'un régime existant et lors des réductions de régimes. Ils sont immédiatement enregistrés au compte de résultat.

La charge nette du Groupe au titre des régimes à prestations définies enregistrée au compte de résultat comprend le coût des services rendus au cours de la période, les gains et pertes liés à la réduction et à la liquidation des régimes, le coût des services passés ainsi que les écarts actuariels découlant des autres avantages à long terme. Les intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies sont comptabilisés en dehors du résultat opérationnel.

3.24.2 Paiements sous forme d'actions

Plans d'options sur actions

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

La date d'attribution est celle à laquelle le Président de la Gérance arrête la liste des bénéficiaires du plan et le nombre d'options qui leur sont attribuées.

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

Les avantages sont étalés sur la période au cours de laquelle les services sont rendus. Ils sont comptabilisés en "Autres produits et charges des secteurs".

Plans d'actions de performance

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

La date d'attribution est celle à laquelle le Président de la Gérance arrête la liste des bénéficiaires du plan et le nombre d'actions de performance qui leur sont attribuées.

La juste valeur des actions de performance attribuées gratuitement repose sur le cours spot de l'action de la Société à la date d'attribution, duquel sont déduits :

- ▶ la valeur actualisée des dividendes qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition des droits ;
- ▶ la valeur de la condition de performance de marché à la date d'attribution, en fonction de sa probabilité de réalisation.

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

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

Plans de souscription d'actions réservés aux employés du Groupe

Le Groupe peut offrir à la majorité de ses employés l'opportunité de souscrire à un plan d'achat d'actions leur permettant d'acquérir des actions Michelin.

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

La valeur de cet avantage consenti aux salariés est immédiatement reconnue en charge de l'exercice, car il n'existe pas de période d'acquisition des droits, et enregistrée en "frais de personnel – paiement sous forme d'actions" au sein du résultat opérationnel des secteurs.

3.25 Provisions

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

Les provisions pour réorganisations et adaptation des activités sont comptabilisées lorsque le Groupe a annoncé un plan formalisé et détaillé.

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

3.26 Dettes fournisseurs

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

Le Groupe a mis en place des contrats d'agents payeurs avec des institutions financières auprès desquelles il a domicilié le paiement des factures des fournisseurs qui ont conclu des contrats bilatéraux avec ces institutions financières pour être en capacité de leur céder les créances qu'ils ont sur le Groupe.

Compte tenu de la nature de certains de ces contrats conclus par le Groupe, les institutions financières et les fournisseurs dans le cadre décrit ci-dessus, l'encours total des dettes du Groupe envers ces fournisseurs figure sur une ligne séparée de l'état de la situation financière consolidée "Dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances". Dans le tableau de flux de trésorerie consolidés, ces opérations sont présentées au niveau des flux opérationnels ou d'investissements.

NOTE 4 ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les principales acquisitions, créations de coentreprise ou cessions effectuées par le Groupe au cours des exercices 2018 et 2019 sont présentées ci-dessous :

Société	Type d'opération	Date de l'opération	Statut de l'allocation du prix d'acquisition au 31 décembre 2019	Note
Multistrada	Acquisition	6 mars 2019	provisoire	4.1.1
Masternaut	Acquisition	22 mai 2019	provisoire	4.1.2
Symbio	Création d'une coentreprise	21 novembre 2019	provisoire	4.1.3
BookaTable	Cession	3 décembre 2019	non applicable	4.1.4
Camso	Acquisition	18 décembre 2018	définitif	4.2.1
Fenner	Acquisition	31 mai 2018	définitif	4.2.2
TBC	Création d'une coentreprise	5 avril 2018	définitif	4.2.3

4.1 Opérations de l'année 2019

4.1.1 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.

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	(417)
Trésorerie nette acquise	66
Frais d'acquisition décaissés	(4)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ À L'ACQUISITION	(355)

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 %.

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.

L'identification et l'évaluation des actifs acquis et dettes reprises à leur juste valeur ont débuté au cours du second semestre 2019 et seront finalisées dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, au plus tard le 6 mars 2020.

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	14
Immobilisations corporelles	411
Actifs financiers et autres actifs à long terme	10
Impôts différés actifs	-
Actifs non courants	435
Stocks	59
Créances commerciales et autres actifs à court terme	56
Trésorerie et équivalents de trésorerie	66
Actifs courants	181
Dettes financières à long terme	96
Provisions et autres passifs à long terme	11
Impôts différés passifs	33
Passifs non courants	140
Dettes financières à court terme	76
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	111
Passifs courants	187
TOTAL JUSTE VALEUR DE L'ACTIF NET ACQUIS	289

Le portefeuille de marques a ainsi été évalué à 13 millions € et sera amorti sur une durée d'utilité estimée de 20 ans ; les immobilisations corporelles, évaluées à 411 millions €, constituent l'essentiel de l'actif et seront amorties sur une durée d'utilité estimée entre 10 et 25 ans selon les sous-jacents.

Au 31 décembre 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 164 millions €, en application de la méthode du goodwill partiel, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	À la date acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	417
Plus : quote-part des Intérêts minoritaires de la juste valeur de l'actif net	36
Moins : juste valeur de l'actif net acquis	289
GOODWILL	164

Ce goodwill, affecté au groupe d'UGT Pneus Véhicules légers - marques régionales s'explique principalement par les synergies attendues, notamment le renforcement de la présence du Groupe sur le marché indonésien à fort potentiel et la conversion progressive, avec des investissements supplémentaires limités, de la production de pneus

Tourisme *Tier 3* en *Tier 2* aux marques du Groupe, libérant ainsi des capacités *Tier 1* sur ses autres usines asiatiques et accompagnant la demande croissante des pneus *Tier 2* en Europe, Amérique du Nord et Asie.

4.1.2 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	(10)
Trésorerie nette acquise	2
Frais d'acquisition décaissés	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ À L'ACQUISITION	(10)

L'identification et l'évaluation des actifs acquis et dettes reprises à leur juste valeur ont débuté au cours du second semestre 2019 et seront finalisées dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, au plus tard le 22 mai 2020.

La juste valeur de l'actif net acquis s'élève à -61 millions € et est principalement constituée de dettes financières à hauteur de 75 millions €. Ces dettes ont été remboursées par le Groupe concomitamment à l'acquisition des titres.

La marque a par ailleurs été évaluée à 8 millions € et sera amortie sur une durée d'utilité estimée de 10 ans, et la technologie, d'une valeur de 18 millions €, sur une durée de vie résiduelle de 10 ans.

Au 31 décembre 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 71 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	10
Moins : juste valeur de l'actif net acquis	(61)
GOODWILL	71

Ce goodwill, affecté au groupe d'UGT Pneus Poids lourds et Véhicules utilitaires, s'explique principalement par les synergies attendues, notamment l'accélération du développement des activités Services et Solutions pour les véhicules utilitaires dans le cadre d'un marché de flottes en plein essor, le déploiement de l'offre sur l'ensemble des pays européens et l'utilisation des données pour proposer les meilleures solutions aux clients, améliorer la performance des produits et développer les activités de *data science* comme la maintenance prédictive.

4.1.3 Symbio

Michelin et Faurecia ont officialisé le 21 novembre 2019 la constitution d'une coentreprise regroupant l'ensemble de leurs activités dédiées à la pile à hydrogène avec l'ambition de devenir un leader mondial dans ce domaine. La coentreprise, dénommée Symbio – a Faurecia Michelin Hydrogen Company, développera, produira et commercialisera des systèmes de piles à hydrogène pour les véhicules légers, utilitaires, les poids lourds et d'autres domaines d'activité.

La constitution de cette coentreprise s'est déroulée en plusieurs étapes au cours de cet exercice. En février 2019, le Groupe a pris le contrôle à 100 % de la société Symbio, dont il détenait précédemment 46,64 % du capital. Par la suite et préalablement à la constitution

de la coentreprise, certaines filiales du Groupe ainsi que Faurecia ont cédé à Symbio contre numéraire leurs actifs liés à la technologie des piles à hydrogène et du personnel a également été transféré de filiales du Groupe à Symbio. Depuis le 21 novembre 2019, date de constitution de la coentreprise, le Groupe exerce un contrôle conjoint sur la société Symbio qui est donc consolidée selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

Au 31 décembre 2019, la participation du Groupe dans Symbio est présentée au bilan consolidé en "Titres mis en équivalence" pour un montant de 82 millions €.

4.1.4 BookaTable

Michelin, TripAdvisor et LaFourchette ont conclu en décembre 2019 un partenariat stratégique international qui vise à combiner l'expertise gastronomique du Guide Michelin à la puissance de l'audience mondiale de TripAdvisor et sa filiale LaFourchette by TheFork, leader européen de la réservation de restaurants.

En parallèle, Michelin a cédé également sa plateforme de réservation Bookatable à LaFourchette.

La cession s'est traduite par une perte de 17 millions €, principalement liée à l'écart de conversion, en complément de la perte de valeur de 19 millions € enregistrée au cours du premier semestre.

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

4.2.1 Camso

L'acquisition et la prise de contrôle de Camso ont été finalisées le 18 décembre 2018. La juste valeur de la contrepartie totale transférée sous forme de trésorerie s'élève à 1 169 millions €.

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

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	(1 169)
Trésorerie nette acquise	28
Frais d'acquisition décaissés	(14)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ À L'ACQUISITION	(1 155)

L'identification et l'évaluation des actifs acquis et dettes reprises à leur juste valeur ont été réalisées au cours du premier semestre 2019 avec l'assistance d'un expert externe.

L'évaluation 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	21
Impôts différés actifs	13
Actifs non courants	688
Stocks	256
Créances commerciales et autres actifs à court terme	215
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28
Actifs courants	499
Dettes financières à long terme	282
Provisions et autres passifs à long terme	10
Impôts différés passifs	109
Passifs non courants	401
Dettes financières à court terme	88
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	175
Passifs courants	263
TOTAL JUSTE VALEUR DE L'ACTIF NET ACQUIS	523

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. L'allocation du prix d'acquisition a été finalisée dans la période de 12 mois suivant la date d'acquisition. Le goodwill définitif, à la date d'acquisition, s'élève ainsi à 646 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	Provisoire retraité au 31 décembre 2018	Définitif
Juste valeur de la contrepartie transférée	1 174	1 169
Moins : juste valeur de l'actif net acquis	522	523
GOODWILL	652	646

Ce goodwill, affecté à l'UGT pneus Hors-la-route, 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.

Sur l'année 2019, Camso a contribué aux ventes du Groupe pour un montant de 925 millions € et au résultat opérationnel des secteurs pour 75 millions €.

4.2.2 Fenner

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

(en millions €)	Provisoire publié au 31 décembre 2018	Définitif
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 à l'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.

4.2.3 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 17.1 "Coentreprise avec Sumitomo Corporation of Americas (TBC)".

NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE

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 Mines, 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 consécutive à l'acquisition de Camso en 2018. L'information sectorielle de l'exercice 2018 a été retraitée en conséquence (note 2.5.4).

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

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles, du goodwill, des immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs proportionnellement au montant de leurs actifs directs. Les 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. Les investissements non financiers sont constitués des augmentations d'immobilisations corporelles et incorporelles.

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

	Exercice 2019				Exercice 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
<i>(en millions €)</i>								
Éléments du compte de résultat								
Ventes	11 851	6 448	5 836	24 135	11 332	6 378	4 318	22 028
Résultat opérationnel des secteurs	1 321	597	1 091	3 009	1 295	612	868	2 775
<i>En pourcentage des ventes</i>	<i>11,1 %</i>	<i>9,3 %</i>	<i>18,7 %</i>	12,5 %	<i>11,4 %</i>	<i>9,6 %</i>	<i>20,1 %</i>	12,6 %
Actifs sectoriels								
Goodwill, Immobilisations incorporelles et corporelles	7 911	4 518	5 408	17 837	6 776	4 049	5 196	16 021
Stocks de produits finis	1 252	879	806	2 937	1 198	901	800	2 899
Créances commerciales	1 589	1 094	849	3 532	1 544	1 117	792	3 453
Total des actifs sectoriels	10 752	6 491	7 063	24 306	9 518	6 067	6 788	22 373
Autres informations								
Investissements non financiers	897	492	412	1 801	882	457	329	1 668

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5.4 des états financiers consolidés).

Le rapprochement entre le total des actifs sectoriels et le total de l'actif de l'état de la situation financière consolidée s'établit comme suit :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Total des actifs sectoriels	24 306	22 373
Actifs financiers et autres actifs à long terme	796	699
Titres mis en équivalence	1 087	953
Impôts différés actifs	814	752
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 757	1 803
Actifs financiers à court terme	396	315
Autres actifs à court terme	1 055	1 103
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 466	2 128
TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE	31 677	30 126

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5.4 des états financiers consolidés).

L'information par Zone Géographique est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2019				Exercice 2018 ⁽¹⁾			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes	8 847	8 902	6 386	24 135	8 570	7 824	5 634	22 028
Goodwill, Immobilisations incorporelles et corporelles	6 850	5 817	5 170	17 837	6 336	5 451	4 234	16 021
Investissements non financiers	822	460	519	1 801	826	435	407	1 668

(1) Les montants des actifs de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives : les actifs de Camso ont été intégrés pour un total de 1 305 millions €, dont 57 millions € en Europe, 1 072 millions € en Amérique du Nord et 176 millions € pour le reste du monde.

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

Les ventes sont affectées par Zone Géographique selon le lieu de résidence du client.

Le montant des ventes réalisées en France est de 2 113 millions € en 2019 (2018 : 2 056 millions €). La valeur des immobilisations corporelles et incorporelles situées en France est de 2 488 millions € en 2019 (2018 : 2 356 millions €).

Les ventes réalisées aux États-Unis en 2018 et 2019 représentent approximativement 80 % des ventes réalisées en Amérique du Nord. En 2019 comme en 2018, aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes du Groupe.

NOTE 6 CHARGES PAR NATURE

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

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(8 889)	(7 948)
Frais de personnel	(6 423)	(5 972)
Transports de marchandises	(1 232)	(1 186)
Charges d'amortissements ⁽¹⁾	(1 754)	(1 344)
Autres charges	(2 828)	(2 803)
CHARGES PAR NATURE	(21 126)	(19 253)

(1) Hors amortissements des marques et relations clientèle acquises dans le cadre de regroupements d'entreprises.

NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Salaires et rémunérations	(5 140)	(4 732)
Charges de sécurité sociale	(941)	(907)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1)	(51)	(169)
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2)	(226)	(223)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(7)	(7)
FRAIS DE PERSONNEL	(6 365)	(6 038)

Le nombre moyen de salariés est de 128 850 en 2019 (2018 : 118 308).

NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES DES SECTEURS

Les autres produits et charges des secteurs sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Coût du plan d'actionariat salarié	-	(13)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	(7)	(9)
Autres produits/(charges) opérationnels	(12)	17
AUTRES PRODUITS ET CHARGES DES SECTEURS	(19)	(5)

NOTE 9 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

Les autres produits et charges opérationnels sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Amortissement des marques et relations clientèle acquises (note 9.1)	(91)	(39)
Réorganisations et adaptation des activités (note 9.2)	(174)	(113)
Pertes de valeur sur actif immobilisé (note 9.3)	(146)	(70)
Avantages du personnel (note 9.4)	58	(66)
Autres (note 9.5)	35	63
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(318)	(225)

9.1 Amortissement des marques et relations clientèle acquises

Les dotations aux amortissements des marques et des relations clientèle reconnues à l'occasion de regroupements d'entreprises (note 4) s'élèvent, pour l'exercice 2019, à 91 millions € (2018 : 39 millions €) : 28 millions sont relatifs à l'amortissement de marques ou de dénominations commerciales (2018 : 9 millions €) et 63 millions € à l'amortissement de relations clientèle (2018 : 30 millions €).

9.2 Réorganisations et adaptation des activités

9.2.1 Exercice 2019

Le site de Bamberg en Allemagne produit majoritairement des pneumatiques pour les véhicules de tourisme de dimension 16 pouces. En septembre 2019, le Groupe a fait part de sa décision de cesser l'activité de l'usine de Bamberg d'ici au début 2021. La priorité du Groupe est désormais d'apporter tous les moyens nécessaires aux 858 salariés du site pour leur permettre de faire face, dans les meilleures conditions possibles, aux conséquences de cette décision.

Une charge d'un montant global de 97 millions € a été enregistrée pour couvrir principalement les coûts du volet social de ce projet, ainsi que les coûts nécessaires pour soutenir la revitalisation du territoire concerné.

En octobre 2019, le Groupe a annoncé son intention de fermer d'ici à fin 2020 son site de La Roche-sur-Yon (France), spécialisé dans la production de pneus poids lourd. Le Groupe s'est engagé à accompagner chacun des 619 salariés pour construire avec eux leur avenir professionnel et un dispositif spécifique, privilégiant la mobilité volontaire, a été mis en place.

Une charge d'un montant de 73 millions € a été reconnue au cours de l'exercice pour couvrir les coûts de ce volet social ainsi que les coûts nécessaires à la transformation du site.

9.2.2 Exercice 2018

En 2018, le Groupe a annoncé son intention de fermer d'ici mi-2020 le site de Dundee au Royaume-Uni. Le site produit des pneumatiques à la marque Michelin de dimension 16 pouces et moins pour des véhicules de tourisme. L'usine emploie 845 salariés. Le Groupe prévoit de mettre en œuvre un programme d'accompagnement personnalisé pour chaque salarié de l'usine. Outre le versement d'indemnités majorées et la mise en œuvre de mesures spécifiques pour les salariés en fin de carrière, il sera proposé un dispositif complet pour permettre aux salariés concernés d'accéder dans les meilleurs délais à un nouveau projet professionnel. Michelin Développement, l'entité du Groupe dédiée au développement économique local dans les territoires où Michelin est implanté, sera également mobilisé avec l'objectif de contribuer à créer un nombre équivalent de nouveaux emplois.

Une provision d'un montant global de 104 millions € a été constituée pour couvrir principalement les coûts du volet social de ce projet, ainsi que les coûts nécessaires pour soutenir la revitalisation du territoire concerné.

9.3 Pertes de valeur sur actif immobilisé

9.3.1 Exercice 2019

Dans le cadre des restructurations de Bamberg et La Roche-sur-Yon, des pertes de valeur ont été constatées pour un montant de 79 millions €.

Par ailleurs, une perte de valeur partielle du goodwill de l'UGT BookaTable a été enregistrée pour un montant de 19 millions € au cours du premier semestre 2019 (note 4.1.4).

9.3.2 Exercice 2018

En 2018, les pertes de valeur s'élèvent à 70 millions € et concernent principalement la fermeture du site de Dundee au Royaume-Uni.

9.4 Avantages du personnel

9.4.1 Exercice 2019

En France, la mise en conformité du régime "Retraite Supplémentaire" aux prescriptions de l'ordonnance 2019-697 du 3 juillet 2019 a nécessité la transformation de ce régime et conduit à reconnaître un coût des services passés négatif (produit) pour un montant de 68 millions €. Des informations complémentaires sont présentées dans la note 27.1.

9.4.2 Exercice 2018

Au Royaume-Uni, la Haute Cour a rendu, en date du 26 octobre 2018, un jugement visant à éliminer toute inégalité de traitement entre hommes et femmes qui pourrait exister dans les régimes de pension assortis d'une "Guaranteed Minimum Pensions" (GMPs). Les conclusions de ce jugement relatives à la mise à niveau du "GMP" ont été analysées et évaluées par le Groupe, conduisant à reconnaître une charge (coût des services passés positif) pour un montant de 37 millions €.

9.5 Autres produits et charges opérationnels

9.5.1 Exercice 2019

Les autres produits et charges opérationnels d'un montant net de 35 millions € intègrent les résultats issus de l'opération relative à la création de la JV Symbio avec Faurecia.

9.5.2 Exercice 2018

Au cours de l'exercice 2018, le Groupe a réalisé les acquisitions des groupes Fenner et Camso. Dans le cadre de ces deux opérations, des dépenses sous la forme de frais de conseil, de due diligence, d'évaluation et d'audit ont été engagées pour un montant total de 30 millions €.

Suite à une décision du Tribunal supérieur fédéral brésilien, la filiale SML a reconnu un produit de 51 millions € sur des contributions sociales versées en trop pour les années 2005-2018. Des produits d'intérêts ont également été reconnus en "Autres produits et charges financiers" du compte de résultat consolidé pour un montant de 26 millions €.

La cession de l'activité grossisme de la filiale TCI aux États-Unis, apportée à la joint-venture créée avec Sumitomo Corporation of Americas, a généré un produit de cession qui s'élève à 35 millions €.

NOTE 10 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 €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Charges d'intérêts	(303)	(210)
Produits d'intérêts	4	2
Dérivés de taux	(33)	(4)
Commissions sur lignes de crédit	(3)	(3)
Coûts d'emprunts capitalisés	5	15
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(330)	(200)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	16	3
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(9)	(7)
Autres	(12)	20
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(5)	16

La charge d'intérêts des contrats de location est comptabilisée dans le coût de l'endettement net et s'élève à 40 millions € sur l'exercice 2019 (2018 : 10 millions €).

10.1 Dérivés qui ne sont pas enregistrés en comptabilité de couverture

Tel que mentionné dans la politique de gestion des risques financiers, les activités de financement du Groupe sont généralement centralisées (voir note 33.1.2 "Risque de liquidité") et le risque de taux d'intérêt est géré par l'utilisation d'instruments dérivés "vanille" (voir note 33.1.4 "Risque de taux d'intérêt"). En conséquence :

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

Ce processus est illustré par le tableau de synthèse de la note 33.2.3 "Risque de taux d'intérêt".

Bien que ces transactions offrent une couverture économique efficace, elles ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis par les IFRS et elles ne peuvent donc pas être classées en couvertures de flux de trésorerie comme décrit dans la note 3.5 "Couverture". Les variations de valeurs de marché des dérivés doivent ainsi être comptabilisées en résultat. La baisse de valeur de marché constatée durant l'année s'élève à 33 millions € (2018 : baisse de 5 millions €) et est comprise dans la ligne "Dérivés de taux (coût de l'endettement net)".

10.2 Inefficacité des couvertures

L'efficacité de la couverture est déterminée dès le début de la relation de couverture et par le biais d'évaluations prospectives périodiques de l'efficacité afin de garantir l'existence d'une relation économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture. Ces relations de couverture peuvent dégager de l'inefficacité si le calendrier de l'opération prévue change par rapport à l'estimation initiale.

La part inefficace des couvertures de flux de trésorerie représente un gain de 2 millions € sur la période (2018 : 3 millions €). Ce gain est enregistré sur la ligne "Autres produits et charges financiers".

NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Charges d'impôt exigible (note 18.2)	(548)	(570)
Produits/(Charges) d'impôt différé (note 18.1)	42	-
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(506)	(570)

Les impôts exigibles comprennent 56 millions € de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2018 : 35 millions €).

Le rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe est présenté dans le tableau suivant :

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Résultat avant impôts	2 236	2 230
Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays	(410)	(483)
Impact fiscal des :		
▶ transactions non soumises à impôts	15	(22)
▶ impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice	(87)	(84)
▶ variations nettes des impôts différés actifs non reconnus	15	35
▶ variations de taux d'impôts	3	(32)
▶ impôts sans base (crédits d'impôts, retenues à la source, etc.)	(51)	(1)
▶ autres éléments	9	17
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(506)	(570)

Le Groupe est actif dans de nombreux pays dont les législations fiscales et les taux d'imposition diffèrent. La moyenne pondérée des taux d'imposition locaux des sociétés du Groupe peut donc varier d'une année à l'autre en fonction de l'importance relative des résultats imposables.

L'écart entre les taux effectif et théorique d'impôt du Groupe s'explique notamment par les impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice ainsi que par des retenues à la source, des crédits d'impôt ou d'autres impôts dont l'assiette n'est pas le résultat taxable.

Les perspectives de récupération des impôts différés actifs sont revues périodiquement par entité fiscale et peuvent, le cas échéant, conduire à reconnaître des impôts différés actifs non constatés antérieurement.

En 2019, le Groupe n'a pas été amené à activer significativement des impôts différés actifs non activés antérieurement. Par ailleurs, les sociétés pour lesquelles le Groupe avait décidé de ne pas reconnaître d'impôts différés actifs sont restées sensiblement les mêmes cette année.

En 2018, des impôts différés actifs avaient été reconnus en Chine et en Allemagne, au titre de pertes fiscales reportées, pour un montant de 61 millions €.

En Chine, le Groupe avait considéré qu'un montant de 36 millions € d'impôt au titre des pertes reportables (144 millions €, en base) pouvait être reconnu dans l'état de la situation financière consolidée.

En 2019, 13 millions € ont été consommés, ce qui ramène le solde à 23 millions €. Le montant reconnu tient compte du fait que les pertes fiscales peuvent être reportées pendant cinq ans.

En Allemagne, suite à une réorganisation de l'intégration fiscale, un montant de 25 millions € avait été reconnu au titre de pertes fiscales reportables. Les pertes fiscales peuvent être reportées indéfiniment, cependant leur imputation est limitée à 60 % des profits de l'année si le bénéfice taxable dépasse 1 million €.

Au Royaume-Uni, suite à l'annonce du Groupe de son intention de fermer d'ici mi-2020 l'usine de Dundee, le Groupe avait procédé en 2018 à une réestimation de ses impôts différés. Cette réestimation prenait en compte les nouvelles projections de résultats et avait conduit à constater une charge d'impôts différés de 30 millions €. Par ailleurs, dans ce contexte, des pertes reportables s'élevant à 229 millions € n'avaient pas donné lieu à la reconnaissance d'impôts différés actifs pour un montant de 39 millions €. Cette situation étant inchangée en 2019, aucun impôt différé actif n'a été constaté.

En France, en application des dispositions de la loi de Finances 2019 publiée le 28 décembre 2018 relative à l'imposition des redevances de la propriété industrielle, le Groupe avait procédé à la réestimation de ses actifs d'impôts différés, qui avait conduit à reconnaître une charge d'impôts différés de 31 millions € en 2018.

NOTE 12 RÉSULTAT PAR ACTION

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

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentielles et dilutives. Au 31 décembre 2019, la Société a deux types d'actions potentielles et dilutives : les options sur actions (note 28.1 "Plans d'options sur actions") et les actions de performance (note 28.2 "Plans d'actions de performance"). Concernant les options sur actions et lorsqu'elles sont dilutives à la date de clôture, un calcul est réalisé pour déterminer le nombre d'actions qui auraient pu être acquises à leur juste valeur (déterminée comme étant la moyenne annuelle des valeurs boursières de l'action de la Société) en fonction de la valeur monétaire des droits de souscription attachés aux options

en circulation. Le nombre d'actions ainsi déterminé est comparé au nombre d'actions qui auraient été émises si les options avaient été exercées. Les actions de performance étant des actions distribuées gratuitement et donc par nature dilutives, une estimation est réalisée à la date de clôture afin de déterminer le nombre d'actions qui seraient émises.

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

Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action en 2019, tous les plans d'options de souscription d'actions, tels que décrits dans la note 28.1 "Plans d'options sur actions", sont dilutifs.

Aucune transaction sur actions ayant un impact sur le nombre moyen pondéré d'actions entrant dans le calcul du résultat de base par action et du résultat dilué par action n'a eu lieu après la clôture de l'exercice 2019.

	Exercice 2019	Exercice 2018
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 751	1 677
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(11)	(12)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	1 740	1 665
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>en milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	179 512	178 990
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	34	129
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	607	857
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	180 153	179 976
Résultat par action (<i>en €</i>)		
▶ De base	9,69	9,30
▶ Dilué	9,66	9,25

NOTE 13 GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les goodwills et les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

<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	67	77	144
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 20 millions €)	-	227	227
Sorties d'actifs	-	(71)	(71)
Variation du périmètre de consolidation	150	59	209
Transferts et autres	-	(4)	(4)
Montants bruts au 31 décembre 2019	2 448	4 097	6 545
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	(3)	(5)	(8)
Amortissements	-	(256)	(256)
Pertes de valeur nettes	(36)	(15)	(51)
Sorties d'actifs	-	48	48
Variation du périmètre de consolidation	49	4	53
Transferts et autres	1	(1)	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2019	(60)	(1 817)	(1 877)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2019	2 388	2 280	4 668
Montants nets au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	2 160	2 217	4 377

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

13.1 Goodwill

Au 31 décembre 2019, les goodwills sont affectés aux UGT ou groupes d'UGT de la manière suivante :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Groupe d'UGT pneus Véhicules légers – marques mondiales	382	364
Groupe d'UGT pneus Poids lourds et Véhicules utilitaires	680	606
UGT pneus Véhicules légers – marques régionales	177	11
Groupe UGT Mines ⁽²⁾	254	235
UGT pneus Deux-roues	25	26
UGT pneus Hors-la-route	698	687
Groupe d'UGT Matériaux de Haute Technologie ⁽²⁾	154	136
Autres UGT	18	95
GOODWILL	2 388	2 160

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

(2) Comme indiqué en note 4.2.2, les activités de bandes transporteuses et de convoyage de Fenner sont constitutives d'une UGT séparée qui a été regroupée avec l'activité Mines pour les besoins des tests de pertes de valeur. Les activités de produits à base de polymères renforcés apparaissent dans le groupe d'UGT Matériaux de Haute Technologie.

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

- ▶ la valeur terminale intègre un taux de croissance annuel qui dépend de la nature des activités testées et des pays dans lesquels les actifs sont localisés ;
- ▶ les taux d'actualisation utilisés pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs sont basés sur le CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital) après impôt et s'appliquent à des flux de trésorerie sur lesquels l'impact fiscal a été pris en compte. Ils sont établis en fonction des Zones Géographiques et des caractéristiques des activités ;

Les taux d'actualisation et les taux de croissance à l'infini intégrés en 2019 dans l'évaluation de la valeur terminale sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en %)	CMPC	Taux de croissance à l'infini
Groupe d'UGT pneus Véhicules légers – marques mondiales	7,6	1,5
Groupe d'UGT pneus Poids lourds et Véhicules utilitaires	8,1	1,8
UGT pneus Véhicules légers – marques régionales	7,4	1,5
Groupe UGT Mines	9,4	1,9
UGT pneus Deux-roues	7,7	1,7
UGT pneus Hors-la-route	7,4	1,7

Une variation à la hausse de 50 points de base du CMPC associée à une baisse du taux de croissance à l'infini de 100 points de base sur les regroupements d'UGT ne conduirait à constater aucune perte de valeur.

Les interactions entre les tests de perte de valeur et la mise en œuvre d'IFRS 16 ont été traitées de la manière suivante : les droits d'utilisation des actifs ont été inclus dans les actifs à tester ; les passifs de location correspondants ont été déduits des valeurs des UGT concernées et les valeurs d'utilité incluent les flux de loyers tels que précédemment déterminés avant l'application d'IFRS 16. Cette méthode pragmatique ne présage pas d'approches de ce sujet qui pourront être mises en œuvre dans le futur.

13.2 Immobilisations incorporelles

En 2019, les acquisitions d'immobilisations incorporelles, s'élèvent à 227 millions € (2018 : 222 millions €), et se décomposent comme suit :

▶ Logiciels	188 millions €
▶ Droits d'émission – droits alloués	20 millions €
▶ Autres	19 millions €

Les variations de périmètre s'élèvent quant à elles à 59 millions € (2018 : 1 477 millions €) et se décomposent comme suit :

▶ Marques et dénominations commerciales	20 millions €
▶ Relations clientèle	2 millions €

▶ Technologie	13 millions €
▶ Autres	24 millions €

13.2.1 Logiciels

Le montant net figurant dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2019 au titre des logiciels est de 653 millions € (2018 : 563 millions €). Les logiciels sont initialement comptabilisés au coût historique, comprenant les coûts d'acquisition ou de production et tout autre coût directement attribuable à l'acquisition ou à la production de l'actif.

13.2.2 Marques

Au 31 décembre 2019, la valeur nette des marques enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 432 millions € (2018 : 419 millions €), dont 11 millions € correspondent à des marques à durée de vie indéterminée. Ces montants correspondent principalement à la juste valeur des marques reconnues lors des regroupements d'entreprises.

13.2.3 Relations clientèle

Au 31 décembre 2019, la valeur nette des relations clientèle enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 970 millions € (2018 : 1 013 millions €). Ces montants correspondent essentiellement à la juste valeur des listes clients reconnues à l'occasion des regroupements d'entreprises, en particulier Fenner et Camso.

13.2.4 Droits d'émission

Les droits attribués ou achetés sont enregistrés en immobilisations incorporelles en utilisant le cours du jour de la transaction. La contrepartie des droits attribués est enregistrée en subventions au passif de l'état de la situation financière consolidée. La charge et la dette relative aux émissions effectives et le produit correspondant à l'utilisation de la subvention sont enregistrés au cours du jour d'attribution des droits. Le solde des droits au 31 décembre 2019 s'élève à 2,5 millions de tonnes (2018 : 2,5 millions de tonnes) pour une valeur de 37 millions € (2018 : 25 millions €). Le passif correspondant aux émissions effectives de 2019 s'élève à 0,8 million de tonnes (2018 : 0,8 million de tonnes) pour une valeur de 13 millions € (2018 : 9 millions €). Il sera soldé par la livraison des droits acquis.

13.2.5 Frais de développement en 2018 et 2019

Aucun coût de développement n'a été immobilisé en 2018 et 2019 ; les critères de capitalisation n'ont pas été remplis. En effet, pour être immobilisés, les coûts de développement engagés dans le cadre d'un projet d'une nouvelle gamme ou d'une évolution significative d'une gamme existante doivent satisfaire six critères. Parmi ces critères, il en est un qui impose de démontrer l'existence d'un marché pour la production issue du projet. L'existence du marché est démontrée lorsque le Groupe a reçu l'homologation des constructeurs et que les volumes proposés par les constructeurs génèrent une rentabilité suffisante. Or, les frais de développement correspondants sont encourus à un stade du projet antérieur à l'homologation des constructeurs.

NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

(en millions €)	Terrains et constructions	Équipements industriels	Autres équipements	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2018	6 731	18 609	1 496	26 836
Écart de conversion	16	79	(1)	94
Acquisitions (dont contrats de location-financement : 65 millions €)	334	1 118	80	1 532
Sorties d'actifs	(145)	(504)	(48)	(697)
Variation du périmètre de consolidation ⁽¹⁾	198	274	15	487
Transferts et autres	(220)	215	6	1
Montants bruts au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	6 914	19 791	1 548	28 253
Écart de conversion	136	357	26	519
Changement de méthode comptable (note 2.3.1)	672	70	74	816
Acquisitions (dont contrats de location : 217 millions €)	463	1 202	146	1 811
Sorties d'actifs	(137)	(546)	(56)	(739)
Variation du périmètre de consolidation	192	232	1	425
Transferts et autres	(136)	91	39	(6)
Montants bruts au 31 décembre 2019	8 104	21 197	1 778	31 079
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2018	(2 916)	(12 021)	(1 016)	(15 953)
Écart de conversion	(4)	(53)	2	(55)
Amortissements	(180)	(947)	(81)	(1 208)
Pertes de valeur nettes	(7)	(9)	(4)	(20)
Sorties d'actifs	106	454	43	603
Variation du périmètre de consolidation ⁽¹⁾	-	18	4	22
Transferts et autres	-	1	1	2
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2018	(3 001)	(12 557)	(1 051)	(16 609)
Écart de conversion	(48)	(219)	(15)	(282)
Changement de méthode comptable (2.3.1)	(19)	(1)	-	(20)
Amortissements	(335)	(1 130)	(124)	(1 589)
Pertes de valeur nettes	(18)	(54)	-	(72)
Sorties d'actifs	100	497	65	662
Variation du périmètre de consolidation	-	1	2	3
Transferts et autres	(9)	11	(5)	(3)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2019	(3 330)	(13 452)	(1 128)	(17 910)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2019	4 774	7 745	650	13 169
Montants nets au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	3 913	7 234	497	11 644

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les immobilisations en cours de construction s'élèvent à 1 949 millions € (2018 : 2 121 millions €).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 386 millions € (2018 : 309 millions €).

Le montant des intérêts capitalisés en 2019 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 5 millions € (2018 : 15 millions €).

14.1 Droits d'utilisation des actifs de location

Les droits d'utilisation des actifs de location, inclus dans les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

<i>(en millions €)</i>	Droit d'utilisation Terrains et constructions	Droit d'utilisation Équipements industriels	Droit d'utilisation Autres équipements	Total
Montants bruts au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	267	1	134	402
Écart de conversion	20	1	3	24
Changement de méthode comptable (note 2.3.1)	672	70	74	816
Nouveaux contrats de location	157	30	30	217
Sorties d'actifs	(9)	(1)	(2)	(12)
Variation du périmètre de consolidation	1	-	-	1
Transferts et autres	(11)	(1)	(4)	(16)
Montants bruts au 31 décembre 2019	1 097	100	235	1 432
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	(40)	-	(30)	(70)
Écart de conversion	(2)	-	-	(2)
Amortissements	(148)	(34)	(44)	(226)
Pertes de valeur nettes	(1)	-	-	(1)
Sorties d'actifs	9	1	2	12
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Changement de méthode comptable (note 2.3.1)	(19)	(1)	-	(20)
Transferts et autres	(7)	8	1	2
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2019	(208)	(26)	(71)	(305)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2019	889	74	164	1 127
Montants nets au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	227	1	104	332

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

La note 2.3.1 détaille les principes et critères appliqués par le Groupe ainsi que les impacts liés à la première application de la norme IFRS 16.

Comme mentionné dans la note 3.16.1, certains contrats de location sont enregistrés directement en charge, de manière linéarisée sur la durée des contrats.

Il s'agit :

- ▶ de contrats de location court terme comptabilisés au compte de résultat 2019 pour 40 millions € ;
- ▶ de contrats de location pour des biens de faible valeur, s'élevant à 41 millions € sur la période ;
- ▶ de paiements de loyers variables, non pris en compte dans l'évaluation de l'obligation locative, pour 24 millions €.

L'échéancier des montants non actualisés de la dette de location est présenté dans la note 33.2.1 "Risque de liquidité".

NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Investissements en actions (note 15.1)	237	233
Prêts et dépôts (note 15.2)	277	265
Instruments dérivés (note 16.1)	127	93
Autres	155	108
ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	796	699

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

15.1 Investissements en actions

La majeure partie des investissements en actions est constituée de titres de participation non cotés (note 33.4 "Classification des actifs financiers").

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

(en millions €)	2019	2018
Au 1^{er} janvier	233	285
Écart de conversion	2	4
Acquisitions	15	18
Sorties ⁽¹⁾	(17)	(27)
Variation du périmètre de consolidation	1	(55)
Variations de juste valeur	3	8
AU 31 DÉCEMBRE	237	233

(1) Les investissements en actions comprennent au 1^{er} janvier 2018 un montant de 55 millions € relatif à des acquisitions réalisées en 2017 et qui ont été consolidées en 2018.

15.2 Prêts et dépôts

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Prêts et dépôts bruts	320	308
Pertes de valeur	(43)	(43)
TOTAL	277	265

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les prêts et dépôts comprennent divers prêts à des clients ou des salariés, ainsi que des prêts à des sociétés consolidées par mise en équivalence.

NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

16.1 Dérivés actifs

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
	Juste valeur	Juste valeur
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie		
▶ Dérivés de change	74	33
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-
▶ Autres dérivés	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture		
▶ Dérivés de change	14	43
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	4
▶ Autres dérivés ⁽²⁾	39	13
Instruments dérivés à long terme (note 15)	127	93
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	7
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie		
▶ Dérivés de change	2	1
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-
▶ Autres dérivés	1	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture		
▶ Dérivés de change	18	24
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-
▶ Autres dérivés	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 21)	21	32
TOTAL ACTIF	148	125

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

(2) Correspond aux instruments financiers souscrits en couverture de la composante optionnelle des obligations convertibles (note 26.1).

Le Groupe octroie de la trésorerie en garantie du risque de crédit lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant en dépôt est de 103 millions € au 31 décembre 2019 (2018 : 34 millions €).

16.2 Dérivés passifs

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
	Juste valeur	Juste valeur
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	1
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie		
▶ Dérivés de change	-	25
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-
▶ Autres dérivés	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture		
▶ Dérivés de change	131	42
▶ Dérivés de taux d'intérêt	3	-
▶ Autres dérivés ⁽²⁾	39	13
Instruments dérivés à long terme (note 26)	173	81
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	1
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie		
▶ Dérivés de change	1	6
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-
▶ Autres dérivés	1	6
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture		
▶ Dérivés de change	19	59
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-
▶ Autres dérivés	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 26)	21	72
TOTAL PASSIF	194	153

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

(2) Correspond à la composante optionnelle des obligations convertibles (note 26.1).

Le Groupe détient de la trésorerie en garantie du risque de crédit lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant en dépôt est de 58 millions € au 31 décembre 2019 (2018 : 21 millions €).

16.3 Montants contractuels des dérivés

Les montants contractuels des dérivés sont présentés ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2019			31 décembre 2018 ⁽¹⁾		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
Dérivés de change	3 340	1 736	5 076	5 096	1 507	6 603
Dérivés de taux	19	89	108	200	106	306
Autres	-	2 144	2 144	-	2 094	2 094
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture	3 359	3 969	7 328	5 296	3 707	9 003
Dérivés de taux	-	-	-	383	-	383
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	383	-	383
Dérivés de change	63	1 011	1 074	163	1 048	1 211
Dérivés de taux	-	-	-	22	105	127
Autres	12	1	13	15	1	16
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie	75	1 012	1 087	200	1 154	1 354
TOTAL	3 434	4 981	8 415	5 879	4 861	10 740

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

La diminution des nominaux de dérivés de change non qualifiés en comptabilité de couverture est essentiellement due à la gestion court terme des expositions de change à fin 2018, principalement influencées par l'acquisition de Camso (note 4.2.1 "Acquisition de Camso").

16.4 Comptabilité de couverture

La synthèse des informations financières relatives à la comptabilité de couverture est présentée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Montant nominal de l'instrument de couverture	Valeur comptable de l'instrument de couverture actif/(passif)	Réserve de couverture	Montant reconnu en résultat	Ligne du compte de résultat impactée
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie					
Contrats de change à terme sur obligations en monnaie étrangère	941	71	8	46	Coût de l'endettement net / Autres charges et produits financiers
Risque de matière première – contrats à terme	13	-	1	1	Résultat opérationnel
Swap de taux d'intérêt	-	-	(21)	(2)	Coût de l'endettement net
Composante taux de <i>cross-currency swaps</i>	100	5	-	-	Coût de l'endettement net
Contrats de change à terme sur ventes prévisionnelles	18	(1)	-	(1)	Résultat opérationnel
Risque de change sur matières premières	15	-	(1)	-	Résultat opérationnel
Instruments dérivés à court terme et long terme	1 087	75	(13)	44	

Les capitaux propres comprennent, dans les autres réserves (note 25 "Réserves"), les gains ou pertes liés aux opérations de couvertures de flux de trésorerie. Ces réserves sont utilisées afin de reconnaître la part efficace des dérivés qui ont été qualifiés en comptabilité de couverture (note 3.5.2 "Couvertures de flux de trésorerie"). Les montants sont ensuite transférés dans le coût initial d'un actif non financier ou dans le compte de résultat.

Le principal montant reconnu dans les autres réserves s'élève à 21 millions € ; il concerne des opérations de pré-couverture de taux sur les émissions obligataires qui ont eu lieu au mois d'août 2018 (note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie"). Les montants sont transférés au compte de résultat lorsque les intérêts des obligations couvertes impactent le compte résultat, respectivement jusqu'en 2025 et 2030.

NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Les coentreprises et entreprises associées du Groupe sont détaillées dans la note 36 "Liste des sociétés consolidées" des états financiers consolidés du Groupe.

17.1 Coentreprise avec Sumitomo Corporation of Americas (TBC)

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Dividendes reçus	-	-
Actifs courants	1 543	1 308
dont trésorerie et équivalents de trésorerie	49	56
Actifs non courants	1 949	1 177
Total actifs	3 492	2 485
Passifs courants	1 037	762
dont passifs financiers courants	294	64
Passifs non courants	1 341	608
dont passifs financiers non courants	1 190	411
Total passifs	2 378	1 370
Ventes	4 401	2 869
Produits d'intérêts	1	-
Charges d'intérêts	(53)	(16)
Dotations aux amortissements	(164)	(47)
Charge d'impôt sur le résultat	14	(4)
Résultat net des activités poursuivies	(32)	20
Autres éléments du résultat global	-	(6)
Résultat global total (a)	(32)	14
Élimination du profit résultant des transactions d'aval (net d'impôt) (b)	6	(34)
Quote-part dans le résultat globale de la coentreprise 50 % x (a) + (b)	(10)	(27)
Actif net (excluant le goodwill)	974	942
Goodwill	140	173
Actif net (incluant le goodwill)	1 114	1 115
Part de l'actif net (y compris goodwill) = 50 %	557	558
Élimination du profit résultant des transactions d'aval (net d'impôt)	(29)	(34)
Valeur comptable des intérêts dans la coentreprise	528	524

17.2 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 :

(en millions €)	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 dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(2)	(36)	(38)
Pertes de valeur	(8)	-	(8)
Distribution de dividendes	(5)	(5)	(10)
Effet des changements de périmètre et augmentation de capital	75	557	632
Variation des écarts de conversion	1	20	21
Autres / reclassement	-	-	-
Au 31 décembre 2018 ⁽¹⁾	294	659	953
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(11)	(36)	(47)
Pertes de valeur	-	-	-
Distribution de dividendes	(4)	(7)	(11)
Effet des changements de périmètre et augmentation de capital	25	146	171
Variation des écarts de conversion	4	16	20
Autres / reclassement	(97)	98	1
AU 31 DÉCEMBRE 2019	211	876	1 087

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Dans le compte de résultat consolidé, la ligne "Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence" comprend également la réévaluation à la juste valeur des participations précédemment comptabilisées en mise en équivalence et dont Groupe a pris le contrôle.

En 2019, le Groupe a acquis 425 036 titres de SIPH pour un montant de 36 millions €.

En 2018, le Groupe a investi 519 millions € dans sa coentreprise TBC (note 4.2.3) et 60 millions € au titre de la prise de participation dans l'entreprise associée holding de l'enseigne A.T.U.

17.3 Information financière des participations dans les sociétés mises en équivalence

Les états financiers des entreprises mises en équivalence autres que TBC, qui ne sont pas individuellement significatives, comprennent les valeurs suivantes (données présentées à 100 %) :

(en millions €)	2019	2018 ⁽¹⁾
Actifs	2 168	1 851
Passifs	1 263	1 065
Ventes	2 926	2 357
Résultat net	(76)	(30)

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

17.4 Transactions avec les sociétés mises en équivalence (parties liées)

Les transactions et soldes entre les sociétés du Groupe d'une part et les coentreprises ou entreprises associées, d'autre part, sont détaillées ci-dessous :

(en millions €)	2019	2018
Compte de résultat		
Produits liés à la vente de produits ou de services	463	334
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(180)	(175)
État de la situation financière		
Dettes financières	(5)	(6)
Dettes fournisseurs	(6)	(7)
Actifs financiers	274	237
Créances clients	183	174

NOTE 18 IMPÔTS

18.1 Impôts différés

Les montants d'impôts différés dans l'état de la situation financière consolidée sont les suivants :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Impôts différés actifs	814	752
Impôts différés passifs	(455)	(435)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	359	317

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Avantages du personnel	694	675
Stocks	112	98
Instruments financiers	99	76
Provisions	51	55
Déficits fiscaux reportables	158	126
Crédits d'impôts à récupérer	1	2
Goodwill et immobilisations incorporelles	(338)	(361)
Immobilisations corporelles	(614)	(494)
Autres	196	140
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	359	317

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les actifs d'impôts différés pour les déficits fiscaux reportables ont été constatés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes reportées pourront être imputées. Les perspectives de récupération sont analysées en fonction de l'entité et des perspectives de revenus imposables projetés. Ces perspectives prennent en compte des

hypothèses qui sont cohérentes avec les budgets à court et moyen terme préparés par les entités du Groupe.

En 2018, des actifs d'impôts différés relatifs aux déficits fiscaux reportables avaient été constatés pour un montant de 61 millions € en Chine et en Allemagne.

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

(en millions €)	2019	2018 ⁽¹⁾
Au 1^{er} janvier	317	777
Écart de conversion	(9)	5
Produit/(Charge) d'impôts différés (note 11)	42	-
Impôts enregistrés dans les autres éléments du résultat global	13	(101)
Variations du périmètre de consolidation	(4)	(363)
Autres variations	-	(1)
AU 31 DÉCEMBRE	359	317

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

En 2019, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global et des variations monétaires, l'augmentation des impôts différés nets est essentiellement due à l'activation d'impôts différés relatifs aux déficits fiscaux de l'année au Mexique et en Allemagne pour un montant de 47 millions €.

En 2018, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global et des variations monétaires, la diminution des impôts différés nets était essentiellement due à la reconnaissance d'impôts différés passifs au titre de l'allocation du prix d'acquisition de Fenner (256 millions €) et de Camso (97 millions €).

Les impôts différés enregistrés en autres éléments du résultat global sont les suivants :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Engagements postérieurs à l'emploi	345	330
Investissements en actions non consolidés	(19)	(19)
Instruments financiers	(1)	1
IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	325	312

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés)

En 2019, la variation de l'impôt compris dans les autres éléments du résultat global s'explique notamment par la hausse des engagements des régimes de retraite.

En 2018, la variation de l'impôt compris dans les autres éléments du résultat global s'explique notamment par la baisse de taux d'impôts applicables et la révision du caractère recouvrable de certains impôts différés actifs.

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Différences temporelles déductibles	121	126
Déficits fiscaux expirant :		
▶ dans moins d'un an	17	27
▶ dans un à cinq ans	80	92
▶ à plus de cinq ans	45	34
▶ sans échéance	336	288
Déficits fiscaux totaux	478	441
Crédits d'impôts	5	4
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS	604	571

18.2 Impôts exigibles

Les montants d'impôts exigibles dans l'état de la situation financière consolidée sont les suivants :

(en millions €)	2019	2018 ⁽¹⁾
Créances sur l'État (note 22)	322	426
Dettes envers l'État (note 30)	(203)	(186)
Total net au 1^{er} janvier	119	240
Charges d'impôt exigible (note 11)	(548)	(570)
Impôts payés sur le résultat	619	497
Variations du périmètre de consolidation	(19)	(39)
Écart de conversion et autres	1	(9)
Variation totale	53	(121)
Créances sur l'État (note 22)	317	322
Dettes envers l'État (note 30)	(145)	(203)
TOTAL NET AU 31 DÉCEMBRE	172	119

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Matières premières et autres fournitures	1 333	1 288
Encours de production	467	556
Produits finis	2 994	2 949
Valeur brute	4 794	4 793
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(42)	(37)
Provisions pour dépréciation sur encours de production	(1)	(4)
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(57)	(50)
Provisions pour dépréciation	(100)	(91)
STOCKS NETS	4 694	4 702

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

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

(en millions €)	2019	2018 ⁽¹⁾
Au 1^{er} janvier	(91)	(85)
Écart de conversion et autres	(1)	1
Variation du périmètre de consolidation	(3)	(7)
Dotations de l'exercice	(43)	(22)
Reprises de l'exercice	38	22
AU 31 DÉCEMBRE	(100)	(91)

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Créances commerciales brutes	3 629	3 556
Pertes de valeur	(97)	(103)
CRÉANCES COMMERCIALES	3 532	3 453

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Toutes les créances commerciales ont des échéances inférieures à 12 mois.

Les créances commerciales au 31 décembre 2019 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
Créances commerciales non échues	3 201	(13)	3 188
Échues			
▶ depuis moins de trois mois	270	(3)	267
▶ entre trois et six mois	54	(3)	51
▶ depuis plus de six mois	104	(78)	26
Créances commerciales échues	428	(84)	344
CRÉANCES COMMERCIALES	3 629	(97)	3 532

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

(en millions €)	2019	2018 ⁽¹⁾
Au 1^{er} janvier	(103)	(104)
Écart de conversion et autres	(1)	1
Dotations de l'exercice	(50)	(65)
Reprises de l'exercice	56	69
Variation du périmètre de consolidation	1	(4)
AU 31 DÉCEMBRE	(97)	(103)

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 26 millions € (2018 : 28 millions €).

NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Prêts et dépôts	195	103
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	180	180
Instruments dérivés (note 16.1)	21	32
ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	396	315

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les caractéristiques des actifs financiers de gestion de trésorerie, bien qu'ils soient liquides et peu sensibles au risque de taux ne répondent pas strictement à celles de la trésorerie (note 3.21 "Trésorerie et équivalents de trésorerie"). Les actifs financiers de gestion de trésorerie sont comptabilisés au coût amorti (note 3.18 "Actifs financiers non dérivés").

Les prêts et dépôts comprennent des actifs de garantie conclus avec des institutions financières pour un montant de 103 millions € (2018 : 34 millions €) qui ne sont pas librement disponibles.

NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Fournisseurs débiteurs	153	139
État – Impôts exigibles	317	322
Autres créances sur l'État	265	331
Autres	325	316
Pertes de valeur	(5)	(5)
AUTRES ACTIFS À COURT TERME	1 055	1 103

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

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

NOTE 23 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Banques et liquidités	229	282
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents de trésorerie (fonds monétaires principalement)	1 237	1 846
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 466	2 128

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 0,25 % en 2019 (2018 : 0,09 %).

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont essentiellement placés en euros (2019 : 83 %, 2018 : 89 %).

Les dépôts moins facilement disponibles pour répondre à des besoins du Groupe sont notamment liés à des règles prudentielles en Irlande, propres aux sociétés d'assurance captives (2019 : 82 millions €, 2018 : 81 millions €).

NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

La variation du capital social et des primes liées au capital est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	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	2	56	58
Réduction de capital	(1)	(74)	(75)
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	-	4	4
Réduction de capital	(3)	(138)	(141)
Autres	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2019	357	2 789	3 146

La variation des actions en circulation est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(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	974 876	-	974 876
Rachat d'actions	-	(648 231)	(648 231)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(648 231)	648 231	-
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	125 744	-	125 744
Rachat d'actions	-	(1 354 049)	(1 354 049)
Cession d'actions	-	8 228	8 228
Réduction de capital	(1 345 821)	1 345 821	-
Autres	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2019	178 627 555	-	178 627 555

La valeur nominale des actions est de 2 € (valeur inchangée par rapport à 2018). Toutes les actions émises sont entièrement libérées et nominatives. Les actions détenues depuis plus de quatre ans bénéficient d'un droit de vote double.

Le dividende payé aux actionnaires en 2019 au titre de l'exercice 2018 était de 3,70 € par action (2018 au titre de 2017 : 3,55 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 665 millions €.

Le Président de la Gérance proposera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 3,85 € par action en 2020 au titre de l'exercice 2019.

NOTE 25 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 (notes 7 et 8)	-	-	-	7	7
Rachat d'actions	-	(75)	-	-	(75)
Cession/annulation d'actions	-	75	-	-	75
Autres	-	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	(640)	(640)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1'677	1'677
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	71	71
<i>Impact fiscal - Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(101)	(101)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(30)	(30)
<i>Couvertures de flux de trésorerie - variations de juste valeur</i>	-	-	(37)	-	(37)
<i>Variation des écarts de conversion⁽¹⁾</i>	(57)	-	(1)	-	(58)
<i>Autres</i>	41	-	(10)	7	38
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(16)	-	(48)	7	(57)
Résultat global	(16)	-	(48)	1'654	1'590
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 (notes 7 et 8)	-	-	-	7	7
Rachat d'actions	-	(141)	-	-	(141)
Cession/annulation d'actions	-	141	-	-	141
Autres	-	-	-	(41)	(41)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	(709)	(709)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 751	1 751
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(131)	(131)
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	16	16
<i>Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur</i>	-	-	20	-	20
<i>Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global</i>	-	-	6	-	6
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	26	(115)	(89)
<i>Couvertures de flux de trésorerie – variations de juste valeur</i>	-	-	46	-	46
<i>Variation des écarts de conversion</i>	204	-	(3)	-	201
<i>Autres</i>	21	-	(42)	26	5
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	225	-	1	26	252
Résultat global	225	-	27	1 662	1 914
AU 31 DÉCEMBRE 2019	(287)	-	78	10 289	10 080

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 19 mai 2018, le Groupe a conclu en février 2019 et en août 2019 deux conventions avec un prestataire de services d'investissement, l'engageant à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un montant total de 140 millions €. Avec la première convention d'un montant de 70 millions €, le Groupe a acquis 665 642 actions pour un prix moyen unitaire de 105,16 €. Avec la seconde d'un montant de 70 millions €, 680 044 actions ont été acquises pour un prix unitaire moyen de 102,93 €. La totalité des actions acquises a été annulée au cours de l'exercice.

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

NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Obligations	4 535	4 484
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	318	454
Dettes liées aux contrats de location	897	-
Dettes liées aux contrats de location-financement	-	283
Instruments dérivés	173	81
Dettes financières à long terme	5 923	5 302
Obligations et billets de trésorerie	295	580
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	616	537
Dettes liées aux contrats de location	226	-
Dettes liées aux contrats de location-financement	-	33
Instruments dérivés	21	72
Dettes financières à court terme	1 158	1 222
DETTES FINANCIÈRES	7 081	6 524

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

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 €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Dettes financières	7 081	6 524
Dérivés actifs (note 16.1)	(148)	(125)
Actifs financiers de garantie d'emprunts (note 32.3.2)	(103)	(35)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(180)	(180)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 23)	(1 466)	(2 128)
ENDETTEMENT NET	5 184	4 056

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

La juste valeur des dettes financières à long terme, calculée selon la note 3.6 "Juste valeur des instruments financiers", est présentée ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Obligations	4 965	4 463
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	318	454
Dettes liées aux contrats de location	897	-
Dettes liées aux contrats de location-financement	-	283
Instruments dérivés	173	81
JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	6 353	5 281

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

La variation des dettes financières et instruments dérivés par type de flux est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Au 1 ^{er} janvier 2019 ⁽¹⁾	Flux de trésorerie	Mouvements non cash		Au 31 décembre 2019
			Conversions	Autres	
Obligations, emprunts et autres	4 938	(194)	16	93	4 853
Dettes liées aux contrats de location	-	(1)	18	880	897
Dettes liées aux contrats de location-financement	283	-	-	(283)	-
Instruments dérivés	81	111	2	(21)	173
Dettes financières à long terme	5 302	(84)	36	669	5 923
Obligations, emprunts et autres	1 117	(486)	127	153	911
Dettes liées aux contrats de location	-	(237)	4	459	226
Dettes liées aux contrats de location-financement	33	-	-	(33)	-
Instruments dérivés	72	(39)	1	(13)	21
Dettes financières à court terme	1 222	(762)	132	566	1 158
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	6 524	(846)	168	1 235	7 081
Instruments dérivés actifs	(125)	(24)	-	1	(148)
Impact net dans le tableau de flux de trésorerie consolidés		(870)			

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

26.1 Obligations et billets de trésorerie

Les obligations et billets de trésorerie ont les caractéristiques mentionnées dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 302 millions €				
▶ émises en septembre 2015 et septembre 2016 avec une échéance en septembre 2045				
▶ taux d'intérêt nominal de 3,25 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 3,02 %	-	315	-	315
Obligations émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 750 millions €				
▶ émises en août 2018 avec une échéance en septembre 2038				
▶ taux d'intérêt nominal de 2,50 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 2,56 %	-	743	-	743
Obligations émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 1 000 millions €				
▶ émises en août 2018 avec une échéance en septembre 2030				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,75 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,84 % (2,00 % après couverture)	-	991	-	990
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 300 millions €				
▶ émises en mai 2015 avec une échéance en mai 2027				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,75 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,86 % (1,80 % après couverture)	-	298	-	297
Obligations émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 750 millions €				
▶ émises en août 2018 avec une échéance en septembre 2025				
▶ taux d'intérêt nominal de 0,875 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,045 % (1,169 % après couverture)	-	743	-	742

(en millions €)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Composante dette des obligations convertibles émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 600 millions \$				
▶ émission en janvier 2018 avec une échéance en novembre 2023				
▶ taux d'intérêt nominal 0 %				
▶ taux d'intérêt effectif 2,50 % (0,16 % après couverture)				
▶ prix de conversion au 31 décembre 2019 de 166,25€	-	487	-	464
Placement privé émis par Fenner Plc				
▶ valeur nominale de 160 millions \$				
▶ émission en 2011 avec une échéance en 2021 (95 millions \$) et 2023 (65 millions \$)				
▶ taux d'intérêt nominal et effectif de 5,144 % (2021) et 5,420 % (2023)	-	143	-	140
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 300 millions €				
▶ émises en mai 2015 avec une échéance en mai 2022				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,125 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,17 %	-	300	-	300
Composante dette des obligations convertibles émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 600 millions \$				
▶ émission en janvier 2017 (500 millions \$) et en avril 2017 (100 millions \$) avec une échéance en janvier 2022				
▶ taux d'intérêt nominal 0 %				
▶ taux d'intérêt effectif 1,98 % (- 0,38 % après couverture)				
▶ prix de conversion au 31 décembre 2019 de 131,59 €	-	515	-	493
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 383 millions €				
▶ émises en juin 2012 avec une échéance en juin 2019				
▶ taux d'intérêt nominal de 2,75 % (1,105 % après couverture)				
▶ couverture par des contrats de swap de taux d'intérêt de 383 millions € avec échéance en juin 2019 (couverture de juste valeur) (note 16)	-	-	386	-
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale en équivalents euros : 250 millions € (2018 : 181 millions €, 13 millions £)				
▶ taux d'intérêt effectif de - 0,41 % au 31 décembre 2019	250	-	194	-
Billets de trésorerie émis par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 50 millions \$ (2018 : 0 million \$)				
▶ taux d'intérêt effectif de + 2,05 % au 31 décembre 2019	45	-	-	-
TOTAL	295	4 535	580	4 484

Au 31 décembre 2019, le taux d'intérêt nominal moyen pondéré pour les obligations et billets de trésorerie est de 1,88 % (1,46 % après couverture).

26.1.1 Remboursements d'obligations

Les obligations émises en juin 2012 par Michelin Luxembourg SCS et arrivant à échéance en juin 2019, ont été intégralement remboursées à leur valeur nominale. Les couvertures de taux adossées à ces obligations sont également arrivées à échéance en juin 2019.

26.1.2 Émissions d'obligations convertibles

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 numéraire 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 sont comptabilisées conformément aux principes comptables décrits dans les paragraphes 3.4 à 3.6.

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".

26.1.3 Émissions obligataires

Fin août 2018, le Groupe a contracté, par l'intermédiaire de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, trois nouveaux emprunts obligataires, d'un montant total de 2,5 milliards € en trois tranches, respectivement à maturité 7 ans, 12 ans et 20 ans.

La tranche à 7 ans s'élevant à 750 millions € est assortie d'un coupon de 0,875 % par an et a été émise à 99,099 % du nominal.

La tranche à 12 ans s'élevant à 1 milliard € est assortie d'un coupon de 1,75 % par an et a été émise à 99,262 % du nominal.

La tranche à 20 ans s'élevant à 750 millions € est assortie d'un coupon de 2,50 % par an et été émise à 99,363 % du nominal.

26.1.4 Placement privé

Les principaux emprunts contractés par Fenner consistent en des titres de créances privés libellés en dollars américains. Les trois tranches de placement privé en dollars américains totalisent 160 millions de dollars. Celles-ci arrivent à échéance entre 2021 et 2023 et portent des taux d'intérêt fixes de 5,26 % en moyenne.

26.2 Emprunts auprès des établissements financiers et autres

Les emprunts auprès des établissements financiers et autres comprennent essentiellement des montants tirés sur des lignes de crédit et des emprunts garantis par des créances commerciales comme mentionné à la note 32.3.3 "Créances commerciales".

Au 31 décembre 2019, les emprunts auprès des établissements financiers représentent un montant de 934 millions € (2018 : 991 millions €), à taux variables, et principalement libellés en USD, THB et EUR.

Les échéances contractuelles de modification de taux d'intérêt de ces emprunts sont généralement inférieures à six mois.

NOTE 27 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays, ainsi qu'en application de sa politique de responsabilité sociale, le Groupe participe principalement à des régimes de retraite, de prévoyance, de couverture des frais médicaux et d'indemnités de fin de carrière, dont les prestations versées dépendent de différents facteurs tels que l'ancienneté, les salaires, des fonds accumulés chez les gestionnaires indépendants ou des cotisations versées à des assureurs.

Ces régimes peuvent être à prestations définies ou à cotisations définies. Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont évalués avec l'assistance d'actuaire indépendants selon la méthode des Unités de Crédit Projetées. Pour les régimes à cotisations définies, les engagements correspondent aux cotisations dues.

À partir de 2003, le Groupe a commencé à fermer ses régimes à prestations définies aux nouveaux entrants et, dans certains cas, à l'acquisition de droits futurs, l'objectif étant de réduire les risques pesant sur l'état de la situation financière consolidée. Des régimes à cotisations définies ont été ouverts ou améliorés en contrepartie.

27.1 Régimes à prestations définies

Ces régimes sont des plans de retraite et des plans de couverture de frais médicaux postérieurs à l'emploi, dont la majorité est maintenant fermée aux nouveaux entrants, voire à l'acquisition de droits futurs, ainsi que quelques plans d'indemnités de fin de carrière et de médailles du travail.

En Europe, les taux d'actualisation sont déterminés avec l'aide de l'actuaire du Groupe. Ils sont basés sur le taux de rendement attendu d'obligations d'entreprises de première catégorie et ont la même maturité que les engagements correspondants. Aux États-Unis, le taux d'actualisation est déterminé sur la base de la courbe des taux de l'actuaire local (*AA only Bond*). Au Canada, le taux d'actualisation est basé sur la courbe des taux en utilisant les taux d'obligations d'entreprises canadiennes notées Aa de l'Institut des actuaire canadiens. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes sont en vigueur (mais dont seul un régime est significatif), le taux d'actualisation déterminé pour le plan principal est utilisé pour tous

En 2005, le Groupe s'est doté d'une instance de gouvernance, le Comité des avantages sociaux, chargé du suivi des avantages accordés au personnel. Son rôle consiste à définir les politiques mises en œuvre par le Groupe en termes d'avantages sociaux et à s'assurer également de la conformité des régimes proposés localement avec lesdites politiques (validation des changements, introduction de nouveaux avantages, etc.). Il évalue en parallèle le rendement des actifs ainsi que les indices de référence, les politiques d'atténuation des risques mises en place par les comités à l'échelon local ou les administrateurs et propose un plan d'audit. Le Comité est épaulé dans sa mission par deux équipes, l'équipe chargée des politiques en matière d'avantages sociaux, composée de membres des départements Comptabilité, Finance et Ressources humaines et l'équipe chargée du suivi des actifs de financement des engagements, qui se compose des présidents des comités d'investissement ou des directeurs des investissements des principaux plans de retraite financés et d'experts Groupe. Cette organisation est reproduite à l'identique dans les pays où le Groupe supporte des engagements importants.

les régimes. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes de même importance mais avec des durées très différentes sont en vigueur, plusieurs taux d'actualisation sont utilisés.

Les hypothèses relatives à l'inflation sont déterminées en utilisant différentes méthodes. Pour la zone euro, l'outil de l'actuaire du Groupe est utilisé en référence à plusieurs sources d'information telles que les taux d'inflation cibles publiés par les Banques centrales, les prévisions du Consensus Economics et les courbes de swaps d'inflation. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation implicite du marché est également pris en compte (correspondant à l'écart de taux entre les obligations d'État non indexées et celles indexées sur l'inflation, déduction faite d'une marge). Aux États-Unis et au Canada, la revalorisation de certaines pensions en fonction de l'évolution du coût de la vie est basée sur des moyennes historiques, les objectifs des banques centrales ainsi que l'inflation implicite (correspondant à l'écart de taux entre les obligations indexées sur l'inflation et celles non-indexées).

Les hypothèses relatives aux augmentations de salaires correspondent soit à l'inflation (indice des prix de détail (RPI) ou indice des prix à la consommation (CPI)) plus une marge, soit à des valeurs absolues, et tiennent compte de la moyenne des hausses de salaires annuelles attendues à long terme ainsi que des effets liés aux promotions. Dans certains cas, des hypothèses par catégorie de personnel peuvent être utilisées.

Les tables de mortalité utilisées pour les régimes de retraite financés au travers de compagnies d'assurance sont les tables de mortalité de ces compagnies. Pour les autres principaux régimes d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi, les tables de mortalité utilisées sont les suivantes : (i) États-Unis : *Pri-2012 private retirement plans table with the MP-2019 projection scale* ; (ii) Canada : 105 % de la table *CPM 2014 Private – MI-2017* ; (iii) Royaume-Uni : table générationnelle *SPA CMI* avec un plancher à 1,5 % et une pondération pour les retraités-hommes de 117 %, et pour les retraités-femmes de 100 % et (iv) Allemagne : *Heubeck RT 2018 G*.

	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans à la fin de l'exercice	19,0	21,6	21,1	20,2	18,7	21,6	21,1	20,2
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	19,9	22,8	22,4	22,3	19,8	22,7	22,3	22,3
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans à la fin de l'exercice	20,9	24,1	23,9	23,7	21,0	24,1	24,0	23,7
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	21,9	25,2	25,2	25,4	22,1	25,1	25,4	25,4

Le tableau suivant donne un résumé de la situation financière des principaux régimes à prestations définies :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	8 074	-	8 074	7 311
Juste valeur des actifs des régimes	(7 341)	-	(7 341)	(6 294)
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements	733	-	733	1 017
Valeur actualisée des obligations non financées	1 143	1 897	3 040	2 753
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	55	-	55	88
ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	1 931	1 897	3 828	3 858
Reflétés au bilan consolidé du Groupe comme suit :				
▶ À l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 15)			(45)	-
▶ Au passif dans les Provisions pour avantages du personnel			3 873	3 858
ENGAGEMENTS NETS	1 931	1 897	3 828	3 858

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Au 31 décembre 2019, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 113 millions € pour les salariés en activité, à 1 305 millions € pour les bénéficiaires de droits acquis différés et à 5 696 millions € pour les retraités (2018 : respectivement 3 840 millions €, 1 132 millions € et 5 084 millions €).

Au 31 décembre 2019, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 8 939 millions € pour les droits acquis et à 2 175 millions € pour les droits non acquis (2018 : respectivement 7 921 millions € et 2 135 millions €).

Les gains et pertes actuariels sur les plans d'avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en "autres éléments du résultat global" durant la période où ils apparaissent.

Le Groupe n'enregistre dans l'état de la situation financière consolidée aucun actif qui excéderait la valeur actualisée des avantages économiques disponibles sous forme de remboursements du régime ou de diminutions des cotisations futures versées au régime. Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe enregistre immédiatement un passif pour tout excédent résultant du versement des contributions liées à l'exigence de financement minimal qui ne serait pas totalement récupérable au travers des avantages économiques disponibles pour le Groupe.

Les réductions d'actifs ou les augmentations de passifs résultant de l'application des règles de plafonnement des actifs sont comptabilisées en "autres éléments du résultat global".

La variation de l'engagement net inscrit dans l'état de la situation financière consolidée au titre des régimes à prestations définies est présentée ci-dessous :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2019	2018 ⁽¹⁾
Au 1^{er} janvier	2 098	1 760	3 858	3 969
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(192)	-	(192)	(189)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(34)	(105)	(139)	(140)
Autres mouvements	10	(2)	8	29
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coûts des services rendus	44	67	111	107
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	5	5	(5)
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	(68)	-	(68)	54
Effet des réductions ou liquidations de régimes	(10)	-	(10)	-
Effet des réductions de régimes enregistrés dans les opérations de réorganisations et d'adaptation des activités	(12)	(18)	(30)	(21)
Autres éléments	13	-	13	13
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	48	49	97	89
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	14	30	44	23
Pertes ou (gains) actuariels	63	111	174	(87)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(43)	-	(43)	16
AU 31 DÉCEMBRE	1 931	1 897	3 828	3 858

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Les gains ou pertes actuariels mentionnés dans l'état du résultat global et comptabilisés en capitaux propres peuvent être détaillés comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2019	2018
Au 1^{er} janvier	1 751	461	2 212	2 283
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses démographiques :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	(77)	(15)	(92)	(22)
▶ Liés à l'expérience	31	(30)	1	(2)
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses financières :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	862	174	1 036	(324)
▶ Liés à l'expérience	(753)	(18)	(771)	260
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	(43)	-	(43)	16
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	1
AU 31 DÉCEMBRE	1 771	572	2 343	2 212
<i>Dont gains ou (pertes) actuariels</i>	<i>1 716</i>	<i>572</i>	<i>2 288</i>	<i>2 124</i>
<i>Dont effet de la règle du plafonnement des actifs</i>	<i>55</i>	<i>-</i>	<i>55</i>	<i>88</i>

En 2019, le montant net comptabilisé au compte de résultat représente une charge de 118 millions € (2018 : charge de 237 millions €) et se décompose comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	Exercice 2019	Exercice 2018
Coût des services rendus au cours de l'exercice	44	67	111	107
Intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	48	49	97	89
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	5	5	(5)
Coût des services passés reconnus dans l'année :				
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes à prestations définies	(68)	-	(68)	54
▶ Lié à une réduction des régimes à prestations définies	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes à prestations définies	(10)	-	(10)	-
Autres éléments	13	-	13	13
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et d'adaptation des activités	(12)	(18)	(30)	(21)
TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	15	103	118	237

Les charges annuelles sont déterminées avec l'assistance d'actuaire externes et indépendants, au début de l'exercice, de la manière suivante :

- ▶ charge correspondant à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("coût des services rendus au cours de l'exercice") ;
- ▶ charge/produit correspondant à la "désactualisation" annuelle ("intérêt net") ;
- ▶ charge ou produit correspondant à la comptabilisation annuelle des écarts actuariels sur les autres plans d'avantages à long terme ("écarts actuariels reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit éventuel correspondant aux modifications ou mises en place de régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit éventuel correspondant aux réductions de régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit lié à la liquidation des régimes.

27.1.1 Plans de retraite

Le Groupe offre à ses salariés, dans certains pays, différents plans de retraite dont les caractéristiques varient selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays et suivant les pratiques conventionnelles propres à chaque filiale.

Dans le cadre des régimes à prestations définies, le Groupe garantit le niveau futur des prestations telles que définies dans le règlement du régime. L'évaluation de ces régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des versements à des fonds externes ou des assureurs. Lorsqu'ils ne sont pas financés, notamment pour les régimes de retraite en Allemagne, un passif est constitué dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

Les principaux pays où le Groupe a mis en place des régimes de retraite sont détaillés comme suit :

États-Unis

Aux États-Unis, le plan de retraite à prestations définies est le "Michelin Retirement Plan" (MRP). Les dispositions concernant la principale population font l'objet d'une description ci-après.

Le MRP a été fermé aux nouveaux entrants à compter du 1^{er} janvier 2004. Les droits acquis ont été gelés conformément aux dispositions du régime à compter du 31 décembre 2016. Les bénéficiaires du régime ont été affiliés à un régime à cotisations définies.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans et ayant accompli au moins 10 années de service pourront toutefois faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés âgés de 55 ans et justifiant de 30 années de service peuvent néanmoins bénéficier d'un mécanisme transitoire visant à compléter leurs revenus jusqu'à la date de liquidation de leur pension dans un régime obligatoire d'assurance vieillesse.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie (avec un taux d'acquisition des droits inférieur sur la tranche correspondant aux salaires de référence de la sécurité sociale) prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que les revenus moyens ouvrant droit à pension. Seuls les salariés ayant volontairement rejoint le plan à cotisations définies (en 2004 ou 2007) peuvent recevoir un capital retraite.

Le plan prévoit également le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin au décès de l'assuré, ainsi que d'une rente d'invalidité.

Pour les salariés embauchés avant le 1^{er} janvier 1991, une clause d'indexation est applicable aux prestations pour tenir compte de l'évolution du coût de la vie.

Le plan est financé uniquement par les cotisations de l'employeur.

Canada

Au Canada, le principal plan de retraite à prestations définies est le "Pension Plan for the Employees of Michelin North America (Canada) Inc. and Participating Employers" (MR Plan). D'autres plans à prestations définies, moins importants et fermés aux nouveaux entrants sont évalués mais ne font pas l'objet d'une description détaillée.

Le MR Plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005. Depuis cette date, ces derniers sont affiliés à un plan à cotisations définies. Les droits acquis par la majorité des participants ont été gelés conformément aux dispositions du plan depuis le 31 décembre 2015. Tous les salariés sont affiliés à un plan de cotisations définies.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Toutefois, les salariés âgés de 55 ans ou ayant accompli au moins 30 années de service ont la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés justifiant de 30 années de service bénéficient d'un mécanisme transitoire destiné à compenser en partie le manque à gagner dû à leur départ anticipé.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que l'intégralité des salaires ouvrant droit à pension.

Le plan prévoit également le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension à un bénéficiaire au décès de l'assuré, ainsi que d'une rente d'invalidité.

Une clause d'indexation est applicable aux prestations, basée sur l'augmentation de l'indice des prix à la consommation moins une décote.

Le plan est actuellement financé uniquement par les cotisations de l'employeur.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, les salariés bénéficient du régime de retraite à prestations définies "Michelin Pension and Life Assurance Plan".

Le plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 31 mars 2005. Il a été fermé à l'acquisition de droits futurs depuis le 1^{er} janvier 2009 et il est remplacé par un plan à cotisations définies.

Les droits acquis jusqu'au 31 décembre 2008 sont gelés mais le montant de la pension de retraite reste indexé sur la rémunération moyenne en fin de carrière.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans ont cependant la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée, sous réserve de l'accord de l'entreprise. En cas de départ anticipé, le montant des droits acquis est revu à la baisse en application d'un facteur de réduction actuarielle.

Le montant de la pension versée annuellement dépend des rémunérations ouvrant droit à pension. La majorité des salariés optent pour une sortie en capital dans la limite du montant maximum autorisé par la législation fiscale.

Le plan prévoit également le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant, ainsi que d'une rente d'invalidité.

Le montant de la pension est indexé sur le taux d'inflation plafonné pour les participants n'ayant pas accepté le "Pension Increase Exchange".

Le plan est financé uniquement par les cotisations de l'employeur.

Allemagne

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en Allemagne est le "Versorgungsordnung 1979" (VO 1979).

Depuis le 1^{er} janvier 2000, ce plan est fermé aux nouveaux entrants qui sont affiliés à l'un des régimes à cotisations définies proposés par l'entreprise.

L'âge normal de départ à la retraite est fixé à 65 ans.

Une rente viagère mensuelle, calculée sur la base de la rémunération ouvrant droit à pension, est servie jusqu'au décès du bénéficiaire.

Un taux forfaitaire s'applique à la tranche excédant le plafond de la sécurité sociale et un taux additionnel, déterminé en fonction de l'ancienneté, est appliqué à l'ensemble des rémunérations ouvrant droit à pension.

Le plan prévoit également le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin ainsi que d'une pension d'invalidité.

La législation en vigueur prévoit une revalorisation triennale du montant de la pension en fonction de l'inflation, à concurrence de la progression moyenne des rémunérations.

France

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en France est le "Régime de retraite supplémentaire MFPM".

Les salariés doivent justifier d'une ancienneté de 10 ans et faire partie de l'effectif de l'entreprise au moment de leur départ en retraite pour bénéficier du régime.

Le plan a été mis en place en 1996 afin de garantir un complément de retraite à l'ensemble des salariés dans l'hypothèse d'un taux de remplacement servi au titre des régimes obligatoires inférieur à un certain seuil. En deçà de ce seuil, une prestation complémentaire, calculée sur la base des rémunérations ouvrant droit à pension et de l'ancienneté, est versée aux bénéficiaires (plan additionnel plafonné).

Le cumul des prestations versées par le régime de retraite obligatoire et le régime supplémentaire ne peut excéder ce seuil. La fermeture du plan aux nouveaux entrants n'étant pas possible, le seuil historique de 55 % est progressivement abaissé depuis le 1^{er} janvier 2013 jusqu'à zéro en 2046. En contrepartie, les salariés participent obligatoirement à un plan à cotisations définies (Article 83) et peuvent également participer volontairement à un autre plan à cotisations définies (PERCO).

En application des dispositions de l'ordonnance 201-697 du 3 juillet 2019, ce régime a été fermé aux nouveaux entrants après le 3 juillet 2019 et l'ancienneté a été gelée au 31 décembre 2019.

Ce régime prévoit le versement d'une pension de réversion au conjoint survivant ainsi que d'une pension d'invalidité. Il est couvert, pour les retraités, par deux compagnies d'assurance.

Des ajustements ou revalorisations du montant de la rente sont possibles mais non automatiques, et dépendent du niveau des réserves disponibles.

Évolution de la situation financière des plans de retraite à prestations définies :

(en millions €)	2019				2018			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	3 764	4 493	47	8 304	4 017	4 378	48	8 443
Écart de conversion	131	164	1	296	76	(46)	(6)	24
Variation du périmètre de consolidation	-	9	-	9	8	270	-	278
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4	39	1	44	2	44	1	47
Charge d'intérêts sur l'obligation	156	99	3	258	143	96	3	242
Coûts administratifs de gestion des régimes	7	6	-	13	7	5	1	13
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	-	(68)	-	(68)	-	40	-	40
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(12)	-	(12)	-	(13)	-	(13)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	(10)	-	(10)	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(260)	(180)	(3)	(443)	(256)	(216)	(3)	(475)
Autres éléments	-	35	1	36	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	403	375	12	790	(233)	(65)	3	(295)
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	4 205	4 950	62	9 217	3 764	4 493	47	8 304
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	3 484	2 772	38	6 294	3 739	2 585	43	6 367
Écart de conversion	128	161	(1)	288	60	(45)	(4)	11
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	9	242	-	251
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	143	66	4	213	132	66	4	202
Cotisations versées aux fonds	-	192	-	192	22	167	-	189
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(259)	(148)	(2)	(409)	(257)	(183)	(2)	(442)
Autres éléments	-	35	1	36	-	-	-	-
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	402	316	9	727	(221)	(60)	(3)	(284)
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	3 898	3 394	49	7 341	3 484	2 772	38	6 294
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	307	1 556	13	1 876	280	1 721	9	2 010
Éléments différés en début d'exercice	(86)	-	(2)	(88)	(66)	-	(7)	(73)
Écart de conversion	(6)	-	-	(6)	4	-	-	4
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	37	-	2	39	(24)	-	5	(19)
Éléments différés en fin d'exercice	(55)	-	-	(55)	(86)	-	(2)	(88)
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	362	1 556	13	1 931	366	1 721	11	2 098

France

La mise en conformité des régimes "Retraite Supplémentaire" aux prescriptions de l'ordonnance 2019-697 du 3 juillet 2019 a nécessité la transformation de ce régime dont les caractéristiques principales résident dans :

- ▶ la fermeture du régime aux nouveaux membres à compter du 4 juillet 2019 ;
- ▶ le gel de l'ancienneté acquise par les membres du régime au 31 décembre 2019 ;
- ▶ l'arrêt de l'acquisition de tout droit supplémentaire pour les périodes de services futurs à compter du 1^{er} janvier 2020.

L'évaluation de cette transformation a conduit le Groupe à reconnaître un coût des services passés négatifs (produit) pour un montant de 68 millions €.

S'agissant des plans de retraite en vigueur au Canada, le Groupe ne peut prétendre à aucun remboursement en cas d'excédent des régimes. Les avantages économiques disponibles correspondent à la valeur actualisée du coût des services futurs. Ces plans de retraite sont soumis à une exigence de financement minimal. L'excédent constaté en actif correspond à la somme :

- ▶ des montants payés d'avance ayant pour effet de réduire l'exigence future de financement minimal ; et
- ▶ des coûts estimés des services futurs pour chaque période, déduction faite des contributions liées à l'exigence de financement minimal au titre des services futurs.

Tout excédent par rapport à cette limite est immédiatement comptabilisé en autres éléments du résultat global.

En 2019, le montant comptabilisé résultant de l'application de la règle de plafonnement des actifs s'est élevé à - 43 millions € (2018 : 16 millions €).

En 2019, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'est élevée à 913 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2019	2018
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(296)	(24)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(790)	296
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	128	173
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	90	(27)
Variations du périmètre de consolidation	(9)	(279)
Autres éléments	(36)	-

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2019 à 7 341 millions €, en hausse de 1 047 millions € par rapport au 31 décembre 2018. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2019	2018
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	288	11
Écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	(217)	(253)
Rendement réel des actifs des régimes	940	(82)
Variations du périmètre de consolidation	-	251
Autres éléments	36	-

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies, la juste valeur des actifs des régimes, l'excédent ou le déficit des régimes et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2019 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2019	2018	2017	2016	2015
Valeur actualisée de l'obligation	(9 217)	(8 304)	(8 443)	(9 216)	(8 852)
Juste valeur des actifs	7 341	6 294	6 367	6 520	6 448
EXCÉDENT/(DÉFICIT)	(1 876)	(2 010)	(2 076)	(2 696)	(2 404)
Ajustements liés à l'expérience :					
▶ sur les passifs des régimes	(5)	15	32	38	75
▶ sur les actifs des régimes	727	(284)	415	315	(107)

Les écarts liés à l'expérience en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation et de la juste valeur des actifs des régimes sont présentés ci-dessous :

Ajustements liés à l'expérience :	2019	2018	2017	2016	2015
▶ sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	0,05 %	- 0,18 %	- 0,38 %	- 0,41 %	- 0,85 %
▶ sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	9,90 %	- 4,51 %	6,52 %	4,83 %	- 1,66 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux plans de retraite, sont les suivantes :

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	3,15 %	1,46 %	7,10 %	4,12 %	2,18 %	9,20 %
Taux d'inflation	2,36 %	2,43 %	3,80 %	2,37 %	2,60 %	4,00 %
Taux de croissance salariale	2,75 %	2,90 %	4,64 %	2,82 %	2,76 %	4,84 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	12,2	15,6	11,2	11,6	15,4	12,1

Les taux d'actualisation, de croissance salariale et d'inflation figurent parmi les hypothèses financières majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués.

Tous les actuaires donnent pour chaque plan des sensibilités sur l'obligation (DBO) et le coût des services dus aux variations des principales hypothèses. Les sensibilités des DBO et des coûts sont exprimées sous la forme de variations moyennes pondérées respectivement de la DBO et du coût quand une de ces hypothèses varie.

Pour la sensibilité de la juste valeur des actifs liée aux mouvements de taux d'intérêt, on considère que l'ensemble de la courbe des taux varie à la hausse ou à la baisse de 0,5 point et qu'uniquement les valeurs des obligations sont impactées, tous les autres actifs gardant leur valeur. La sensibilité indiquée correspond au changement de la valeur totale du portefeuille dû aux changements des taux d'intérêts. Une variation de 0,5 point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2019, toute chose étant égale par ailleurs, aurait les effets suivants :

	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 6,70 %	7,43 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	10,43 %	- 12,38 %
Taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	3,82 %	- 3,53 %
Taux d'inflation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	3,69 %	- 3,44 %
Taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	0,87 %	- 0,80 %
Taux de croissance salariale sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	1,49 %	- 1,37 %
Taux d'intérêt sur la juste valeur des actifs	- 5,82 %	6,41 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat ainsi que le rendement réel des actifs sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2019				Exercice 2018			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	5	38	1	44	2	44	1	47
Charge d'intérêts sur l'obligation	155	100	3	258	143	96	3	242
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	(141)	(66)	(3)	(210)	(130)	(66)	(3)	(199)
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes	-	(68)	-	(68)	-	40	-	40
▶ Lié à une réduction des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes	-	(10)	-	(10)	-	-	-	-
Autres éléments	7	6	-	13	7	5	1	13
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	-	(12)	-	(12)	-	(13)	-	(13)
COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE	26	(12)	1	15	22	106	2	130
Rendement réel des actifs des régimes	545	382	13	940	(89)	6	1	(82)

L'allocation des actifs des plans de retraite totalement ou partiellement financés est la suivante :

	31 décembre 2019					31 décembre 2018				
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total
Titres cotés										
Actions locales	2,0 %	7,8 %	0,0 %	0,0 %	3,2 %	2,0 %	6,7 %	0,0 %	0,0 %	2,9 %
Actions étrangères et monde	5,7 %	6,4 %	4,3 %	0,0 %	5,0 %	5,7 %	6,2 %	3,7 %	0,0 %	4,8 %
Investissements alternatifs	0,7 %	9,1 %	3,5 %	0,0 %	5,0 %	3,4 %	10,9 %	8,1 %	0,0 %	8,0 %
Immobilier	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Obligations indexées sur l'inflation	0,1 %	0,2 %	17,9 %	9,4 %	8,0 %	0,1 %	0,2 %	11,7 %	11,5 %	5,3 %
Obligations d'État et agences gouvernementales	30,3 %	20,3 %	17,5 %	0,0 %	19,6 %	35,3 %	19,5 %	12,6 %	0,0 %	18,4 %
Obligations d'entreprise	13,0 %	27,7 %	14,3 %	0,0 %	18,3 %	11,8 %	26,8 %	13,9 %	0,0 %	17,8 %
Autres obligations, actifs crédit diversifiés et obligations pays émergents	39,8 %	16,8 %	25,9 %	0,0 %	23,3 %	33,6 %	18,2 %	24,3 %	0,0 %	22,2 %
Liquidités	4,2 %	2,5 %	4,2 %	2,5 %	3,5 %	1,3 %	1,7 %	10,1 %	0,7 %	4,9 %
Total des titres cotés	95,8 %	90,7 %	87,6 %	11,9 %	85,8 %	93,4 %	90,0 %	84,5 %	12,3 %	84,4 %
Titres non cotés										
Fonds gérés par des compagnies d'assurances	0,0 %	0,0 %	0,0 %	88,1 %	5,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	87,7 %	4,5 %
Placements privés ⁽¹⁾	1,8 %	1,0 %	7,7 %	0,0 %	3,8 %	2,9 %	1,6 %	8,2 %	0,0 %	4,3 %
Immobilier	2,4 %	8,3 %	4,7 %	0,0 %	5,4 %	3,7 %	8,4 %	7,4 %	0,0 %	6,8 %
Total des titres non cotés	4,2 %	9,3 %	12,4 %	88,1 %	14,2 %	6,6 %	10,0 %	15,5 %	87,7 %	15,6 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Duration en années des obligations, en excluant les liquidités et les fonds gérés par des compagnies d'assurance	14,3	13,7	22,7	13,9	17,9	16,9	13,1	29,2	9,2	20,1

(1) Placements privés et dette privée.

Dans les allocations ci-dessus, les actifs de la rubrique "Titres cotés" sont des actifs pour lesquels une valeur de marché est régulièrement obtenue et à laquelle ces actifs peuvent être cédés et ceux sous "Titres non cotés" sont les actifs gérés par des compagnies d'assurance et des actifs moins liquides qui pourraient être cédés, à court terme ou en cas de marché difficile, à une valeur réduite.

Un groupe d'experts internes, composé des Présidents ou Directeurs des investissements des principaux comités d'investissement et d'experts du Groupe, a publié des recommandations pour les comités d'investissement locaux, présentant les meilleures pratiques en matière d'investissement. Il y est entre autres précisé de ne pas réaliser de placements directs dans les titres du Groupe et de ne pas investir dans des biens immobiliers utilisés par le Groupe. Les gestionnaires de fonds ne sont pas soumis à de telles restrictions. Le Groupe n'a pas de montants significatifs investis dans ses propres titres. Michelin n'occupe ou n'utilise aucun bien immobilier inclus dans les différents portefeuilles. En ce qui concerne les fonds investis auprès de compagnies d'assurance ainsi que dans des investissements alternatifs, le Groupe ne dispose pas de tous les éléments d'information sur les investissements sous-jacents.

Les placements alternatifs se composent de *hedge funds* et de produits multi-actifs comme, par exemple, des fonds de croissance diversifiés au Royaume-Uni. Ce type de placement vise à offrir un rendement absolu mais avec une moindre volatilité par rapport aux actions.

Les autres instruments à revenu fixe comprennent des obligations de pays émergents, des fonds communs de placement, des portefeuilles d'adéquation actifs/passifs dont les gestionnaires investissent aussi bien en obligations d'état, d'entreprises ou dans des dérivés ainsi que, pour le Royaume-Uni, des fonds multi-supports obligataires et assimilés qui permettent aux gestionnaires d'arbitrer entre les principaux produits de crédit en fonction des conditions de marché. Ce type de placement vise à offrir un rendement similaire à celui des obligations d'entreprises mais avec une moindre volatilité, compte tenu du profil de diversification (titres adossés à des créances, prêts, obligations à rendement élevé, mais aussi liquidités, obligations d'entreprise et obligations d'État).

En ce qui concerne les placements immobiliers au Royaume-Uni, le Groupe a opté pour un fonds immobilier à indexation limitée (*Limited Index Price*) composé de baux à long terme et supposé couvrir le risque lié à l'inflation.

Dans la plupart des pays, les actifs sont donnés en gestion à des organismes indépendants, conformément aux législations locales en matière d'assurance vieillesse. Les statuts ainsi que les dispositions législatives imposent à ces organismes d'agir dans le meilleur intérêt du fonds et de l'ensemble des principales parties prenantes, c'est-à-dire les bénéficiaires actuels et futurs ainsi que les employeurs.

L'allocation des actifs au sein de chaque plan de retraite est déterminée périodiquement, généralement tous les trois à cinq ans, par un organisme indépendant de l'employeur tenant un rôle fiduciaire (*Investment Board, Board of Trustees*) sur recommandation de conseillers indépendants (actuaire, consultants, banques ou sociétés d'investissement). Ces allocations d'actifs tiennent compte de la structure des passifs sociaux et de leur durée. En cas de forte hausse du niveau de financement, un examen de l'allocation des actifs devrait être réalisé afin de s'assurer que l'objectif d'allocation reste approprié.

Les plans de retraite les plus significatifs ont mis en place une politique d'allocation d'actifs dynamique, l'objectif d'allocation étant fonction du niveau de financement du régime. Toute augmentation du niveau de financement se traduit par une atténuation des risques des portefeuilles, ce qui permet d'allouer davantage de fonds aux actifs de couverture du passif et moins aux actifs de rendement. Dans l'hypothèse d'une diminution du niveau de financement, l'objectif d'allocation n'est pas révisé car il n'est pas autorisé d'accroître l'exposition des portefeuilles aux actifs à risque. Ces plans de retraite ont également mis en place des politiques de couverture du risque de taux ainsi que, pour le Royaume-Uni, une

politique de couverture du risque d'inflation. Les ratios de couverture progressent au fur et à mesure que le niveau de financement s'améliore.

La diversification des actifs de rendement vise à garantir l'efficacité des portefeuilles avec un niveau de volatilité minimisé au regard du rendement attendu. Ces portefeuilles se composent d'actions nationales et internationales mais aussi d'actifs immobiliers et alternatifs comme des *hedge funds* et des placements privés. Les catégories d'actifs moins liquides font l'objet d'une attention particulière dans la mesure où elles sont susceptibles de compliquer le processus d'atténuation des risques en raison d'une concentration des positions ou de décotes sur les transactions.

Les actifs de couverture du passif servent à couvrir le risque de durée ainsi que, dans certains cas, les risques liés au *spread* de crédit et à l'inflation. Les portefeuilles d'actifs de couverture du passif se composent principalement d'obligations d'entreprise et d'obligations d'État. Les plans les plus importants font appel aux services de gestionnaires dédiés chargés de mettre en œuvre des solutions sur mesure de couverture des principaux taux en conformité avec la politique de chaque fonds.

Les risques de change peuvent être couverts dès lors que l'exposition à une devise est considérée comme non négligeable. Ainsi, le fonds britannique, en raison de son exposition à de nombreuses devises, applique une politique de couverture de 75 % de ses expositions. Au Canada, 50 % de l'exposition au dollar américain est couverte. Dans d'autres cas, les gestionnaires de fonds peuvent couvrir les expositions au risque de change s'ils le jugent nécessaire.

Les cotisations versées aux régimes préfinancés et les prestations versées aux salariés en 2019 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Contributions versées et paiements directs des prestations par le Groupe				
2019	1	224	1	226
Estimations des contributions futures à verser et des paiements directs de prestations futures par le Groupe				
2020	2	155	-	157
2021	2	111	-	113
2022	2	75	-	77
2023	2	75	-	77
2024	21	86	-	107
2025-2029	142	469	-	611

Le Groupe verse des contributions aux plans qui sont totalement ou partiellement financés afin de faire face aux paiements futurs des prestations aux bénéficiaires. Ces cotisations sont déterminées périodiquement par le Groupe, basées sur des éléments tels que le niveau de financement, les considérations légales et fiscales et les pratiques locales, en consultation avec les *boards* et les actuaire locaux le cas échéant.

Aux États-Unis, la contribution due au titre de l'exercice suivant est calculée chaque année conformément à la réglementation fiscale américaine (*Internal Revenue Service, IRS*), notamment en tenant compte des mesures d'allègement temporaire des exigences de financement prévues par la législation BBA15 (*Bipartisan Budget Act of 2015*).

Au Canada, les contributions sont déterminées au maximum tous les trois ans et le plan de financement s'étale sur une durée de 15 ans, suivant la réglementation en vigueur.

Au Royaume-Uni, les contributions sont fixées sur la base d'évaluations actuarielles effectuées tous les trois ans, ainsi que le stipule le *Pension Act*. En cas de déficit, l'employeur doit mettre en place un plan de redressement en accord avec les *Trustees*. Le plan de redressement en cours prendra fin en 2021.

En 2019, en plus des contributions ordinaires, il a été décidé d'effectuer des avances sur contributions au Royaume-Uni pour un montant de 125 millions €.

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement via des organismes de gestion.

Les estimations des paiements futurs pour les régimes non financés ont été effectuées sur la base des éléments inclus dans le calcul de l'obligation au titre des régimes à prestations définies par rapport aux dates de départ prévues chaque année, tout comme pour les capitaux constitutifs de régimes partiellement financés auprès de compagnies d'assurance.

27.1.2 Autres régimes à prestations définies

Les salariés du Groupe bénéficient, dans de nombreux pays, d'autres avantages postérieurs à l'emploi et d'avantages à long terme pendant l'emploi. Les autres avantages postérieurs à l'emploi comprennent essentiellement la couverture des frais médicaux et certaines indemnités conventionnelles servies au départ à la retraite du salarié. Ces régimes à prestations définies se situent principalement aux États-Unis, au Canada et en France. Les autres avantages à long terme concernent principalement des primes d'ancienneté régies par des accords d'entreprise spécifiques. Ces régimes à prestations définies sont essentiellement accordés par les sociétés européennes du Groupe.

Au même titre que les régimes de retraite à prestations définies, l'évaluation des autres régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les obligations relatives à ces régimes ne sont pas couvertes par des actifs et sont intégralement provisionnées dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

Les principaux pays dans lesquels ces régimes sont proposés sont détaillés ci-après :

États-Unis

Le Groupe offre une couverture médicale aux retraités, ainsi qu'aux personnes à leur charge, admissibles au système Medicare et une couverture Pre-Medicare.

Les bénéficiaires concernés sont essentiellement ceux embauchés avant le 1^{er} janvier 2004 ayant atteint l'âge de 55 ans et justifiant d'au moins 10 années de présence à la date du départ en retraite.

Pour les retraités éligibles au Medicare, la prise en charge des soins médicaux vient en complément des remboursements de base du Medicare.

Le régime couvre les dépenses de santé et les médicaments sur ordonnance. Les bénéficiaires contribuent au financement de la couverture médicale Pre-Medicare postérieure à l'emploi.

En 2016, le régime a été amendé pour permettre aux retraités non syndiqués éligibles au régime de couverture médicale de passer d'un régime de santé d'entreprise à un régime de santé privé. Pour cette population, le régime améliore les prestations fournies sur les points suivants :

- ▶ *Retiree Reimbursement Account* (RRA) : ce compte est financé, au travers d'un programme *Retiree Health Exchange*, par un montant fixe versé annuellement par retraité et aux personnes à leur charge permettant le remboursement des primes d'assurance maladie et/ou les prescriptions de médicaments ;
- ▶ *Catastrophic Retiree Reimbursement Account* (CRRRA) : ce compte permet aux retraités et personnes à leur charge d'obtenir le remboursement de la franchise de 5 % non couverts par le Medicare *Part D* dès qu'ils atteignent le niveau de couverture des médicaments onéreux (*Catastrophic Drug Coverage*).

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas préfinancé.

Canada

Le Groupe offre une assurance santé à certains retraités et aux personnes à leur charge. Le régime couvre les dépenses de santé et les médicaments sur ordonnance.

Ce plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005.

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas préfinancé.

France

Le plan principal est un plan obligatoire d'indemnités de fin de carrière dont bénéficient les employés de la branche caoutchouc.

Un capital est versé aux salariés présents au moment de leur départ en retraite. L'âge normal de départ est fixé à 65 ans. Le montant du capital correspond à un nombre de mois de salaire qui dépend de l'ancienneté du bénéficiaire au moment de son départ.

Ce plan n'est pas préfinancé.

Évolution de la situation financière des autres régimes à prestations définies :

(en millions €)	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	724	983	53	1 760	790	990	40	1 820
Écart de conversion	28	-	2	30	14	-	-	14
Variation du périmètre de consolidation	-	(10)	11	1	-	(6)	8	2
Coût des services rendus au cours de l'exercice	9	50	8	67	10	46	4	60
Charge d'intérêts sur l'obligation	30	17	2	49	28	16	2	46
Coûts administratifs de gestion des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	(9)	-	9	-	11	3	-	14
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(18)	-	(18)	-	(8)	-	(8)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(47)	(53)	(5)	(105)	(46)	(59)	(2)	(107)
Autres éléments	(3)	-	-	(3)	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	27	78	11	116	(83)	1	1	(81)
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	759	1 047	91	1 897	724	983	53	1 760
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Cotisations versées aux fonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	759	1 047	91	1 897	724	983	53	1 760
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	759	1 047	91	1 897	724	983	53	1 760

États-Unis

En 2019, le Groupe a été amené à modifier les conditions d'éligibilité pour les membres d'un régime de couverture de risque d'invalidité. La modification du règlement de ce régime a généré un coût des services passés négatif (produit) pour un montant de 9 millions €.

Thaïlande

En mai 2019, une disposition législative a nécessité la modification du règlement d'un régime d'indemnités de fin de carrière augmentant significativement les prestations versées par le régime. Cette modification du règlement du régime a généré un coût des services passés positif (charge) pour un montant de 9 millions €.

En 2019, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à 137 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

	2019	2018
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(30)	(14)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(116)	81
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(11)	1
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	18	(6)
Variations du périmètre de consolidation	(1)	6
Autres éléments	3	-

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2019 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2019	2018	2017	2016	2015
Valeur actualisée de l'obligation	(1 897)	(1 760)	(1 820)	(2 021)	(2 271)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	48	14	46	16	25
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes (en % de la valeur actualisée de l'obligation)	-2,53 %	-0,80 %	-2,53 %	-0,79 %	-1,10 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux autres régimes à prestations définies, sont les suivantes :

	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	3,07 %	0,85 %	2,82 %	4,12 %	1,76 %	5,28 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	11,9	15,1	12,1	10,8	14,1	10,8

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la première année	7,49 %	3,83 %	7,89 %	6,10 %
Taux de croissance annuel minimum des coûts médicaux à terme	4,95 %	4,05 %	4,93 %	4,25 %
Année au cours de laquelle le taux de croissance minimum sera atteint	2026	2040	2026	2028

Le taux d'actualisation est une des hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peut avoir un impact significatif sur les montants évalués. Tous les actuaires donnent pour chaque plan des sensibilités sur la DBO et le coût des services rendus dus aux variations des principales hypothèses.

Les sensibilités des DBO et des coûts (dont la signification dans ce cas précis est la somme coût des services rendus et de l'intérêt sur la DBO) sont les variations moyennes pondérées respectivement de la DBO et du coût quand une de ces hypothèses varie.

Une variation de 0,5 point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2019, toutes choses étant égales par ailleurs, aurait les effets suivants :

	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	-6,44 %	7,15 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation	0,17 %	-0,33 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	1,76 %	-1,61 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation des régimes de couverture médicale	1,35 %	-1,22 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2019				Exercice 2018			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	9	50	8	67	10	46	4	60
Charge d'intérêts sur l'obligation	30	17	2	49	28	16	2	46
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	4	1	5	(1)	(3)	(1)	(5)
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ lié à l'introduction ou la modification des régimes	(9)	-	9	-	11	3	-	14
▶ lié à une réduction des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	-	(18)	-	(18)	-	(8)	-	(8)
COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	30	53	20	103	48	54	5	107

Les prestations versées aux intéressés en 2019 et celles à verser dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Paiements des prestations				
2019	47	53	5	105
Estimations des paiements futurs de prestations				
2020	45	41	1	87
2021	45	48	1	94
2022	46	45	2	93
2023	46	49	2	97
2024	45	51	2	98
2025-2029	218	229	19	466

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement aux organismes de gestion.

27.2 Régimes à cotisations définies

Dans certaines sociétés du Groupe, les salariés bénéficient de plans à cotisations définies. Ces régimes accordent aux salariés principalement des prestations complémentaires aux régimes de retraite légaux.

En 2019, les contributions versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 226 millions € (2018 : 223 millions €).

Les principaux pays ayant des régimes à cotisations définies sont les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni et la France.

États-Unis

Les plans à cotisations définies en vigueur aux États-Unis sont le "Michelin Retirement Account Plan" (MRAP) ainsi que divers plans 401(k). Le MRAP est financé uniquement par les contributions de l'employeur. Les niveaux de cotisations sont fonction de l'âge et de l'ancienneté du salarié dans l'entreprise. Les 401(k) sont

des plans d'épargne volontaires, financés par les cotisations des salariés, complétées par un abondement de l'employeur. En matière d'allocation d'actifs, tant dans le cadre du MRAP que des plans 401(k), les décisions relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board*, détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

Canada

Les plans à cotisations définies en vigueur au Canada sont le "Defined Contribution Plan" destiné aux employés de Michelin North America (Canada) Inc. ainsi qu'un régime agréé d'épargne-retraite. Le plan à cotisations définies est financé par les contributions de base de l'employeur, éventuellement complétées par des contributions salariales facultatives avec abondement de l'employeur. Les contributions de base de l'employeur, modifiées au 1^{er} janvier 2016, sont fonction de l'ancienneté dans l'entreprise et de l'âge. Le régime agréé d'épargne-retraite est volontaire et financé par les cotisations des salariés ainsi que par un abondement de l'entreprise. Dans les deux cas, les décisions en matière d'allocations des actifs relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board* détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

Royaume-Uni

Le principal plan de retraite à cotisations définies au Royaume-Uni est le "Michelin Pension and Life Assurance plan, DC section" (pour les salariés de Michelin et d'ATS). Le plan à cotisations définies de Michelin est en vigueur depuis le 1^{er} décembre 2004 pour les nouveaux entrants et le 1^{er} janvier 2009 pour l'ensemble des salariés ayant fait le choix d'y participer.

Pour les employés Michelin, le plan est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs, calculées sur la base d'un pourcentage du salaire de référence et de l'âge du salarié. Les bénéficiaires ont aussi la possibilité de verser des contributions optionnelles qui font l'objet d'un abondement partiel de l'entreprise.

Le plan mis en place pour les salariés d'ATS est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs. Les employés d'ATS choisissent la tranche de cotisation souhaitée. Celle-ci fait l'objet d'un abondement de l'employeur. Le taux de cotisation est forfaitaire quel que soit l'âge du salarié.

Toutes les contributions sont logées dans un compte en fiducie. Les salariés choisissent les supports d'investissement qu'ils souhaitent parmi les options proposées dans le cadre du plan. Le comité des Trustees détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

France

Deux plans à cotisations définies coexistent en France : l'Article 83 et le PERCO.

Le dispositif dit de l'Article 83 a été introduit le 1^{er} janvier 2012 en remplacement du régime à prestations définies qui sera progressivement fermé. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite obligatoire pour l'ensemble des salariés des entreprises françaises concernées par l'accord. Les cotisations sont versées par le salarié et l'employeur sur la base de la rémunération annuelle brute plafonnée. Un compte individuel est ouvert au nom de chaque salarié. Au moment où ce dernier fait valoir ses droits à la retraite dans le cadre d'un régime obligatoire, il bénéficie d'un complément de revenu.

Le PERCO a été mis en place le 1^{er} juin 2007 et modifié le 1^{er} janvier 2012. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite volontaire. Le plan est ouvert à tous les employés avec un abondement plafonné de l'entreprise.

NOTE 28 PAIEMENTS SOUS FORME D'ACTIONS**28.1 Plans d'options sur actions**

Les évolutions du nombre des options attribuées dans le cadre de plans d'options sur actions et de leur prix moyen pondéré d'exercice sont les suivantes :

	2019		2018	
	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options
Au 1^{er} janvier	56,87	111 409	53,81	360 951
Attribuées	-	-	-	-
Annulées	52,05	(10 046)	51,17	(47 596)
Exercées	58,00	(64 178)	52,73	(201 946)
AU 31 DÉCEMBRE	56,23	37 185	56,87	111 409

37 185 options étaient exerçables sur les 37 185 options restantes au 31 décembre 2019 (2018 : 111 409 sur 111 409).

Les plans d'options sur actions ont les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution	Date d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
			Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation	Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	-	-	51,16	-
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,13	-	52,13	34 304
Mai 2011	Mai 2015	Mai 2020	66,00	12 696	66,00	40 637
Juin 2012	Juin 2016	Juin 2021	51,16	24 489	51,16	36 468
NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION				37 185		111 409

28.2 Plans d'actions de performance

Les évolutions du nombre de droits à des actions de performance sont les suivantes :

	2019	2018
	Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
Au 1^{er} janvier	623 239	883 512
Attribués	377 292	129 270
Annulés	(68 160)	(195 252)
Actions livrées	(61 566)	(194 291)
AU 31 DÉCEMBRE	870 805	623 239

En novembre 2019, 377 292 droits à des actions de performance ont été attribués à des employés du Groupe. Les droits sont sujets à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2023 et n'ont pas de période de conservation. Les actions seront acquises à l'issue de la période si des objectifs de performance sont atteints (évolution du cours de l'action, performance environnementale industrielle, taux d'engagement des salariés et évolution du résultat opérationnel). La juste valeur d'un droit à une action de performance

est estimée à 62,01 €. Cette juste valeur est calculée sur la base du prix de l'action à la date de l'attribution duquel est notamment soustraite la valeur actualisée des dividendes estimés qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition. La condition de performance de marché vient réduire la juste valeur de l'action de performance à la date d'attribution, et ce en fonction de la probabilité de réalisation de cette condition. La charge totale des plans émis en 2019 est estimée à 16 millions €.

Les plans d'attribution d'actions de performance ont les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution	Date de livraison		Période de conservation		Juste valeur à la date d'attribution		31 décembre 2019	31 décembre 2018
							Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
							France	Autres pays
2015	2019	2019	Aucune	Aucune	82,24	82,24	-	83 464
2016	2020	2020	Aucune	Aucune	66,41	66,41	81 518	119 540
2017	2021	2021	Aucune	Aucune	66,84	66,84	283 965	290 965
2018	2022	2022	Aucune	Aucune	47,91	47,91	128 030	129 270
2019	2023	2023	Aucune	Aucune	62,01	62,01	377 292	-
NOMBRE DE DROITS À DES ACTIONS DE PERFORMANCE EN CIRCULATION							870 805	623 239

La charge comptabilisée en 2019 pour les plans d'attribution d'actions de performance s'élève à 7 millions € (2018 : 9 millions €). Elle est incluse dans les "Autres produits et charges des secteurs".

28.3 Plans d'actions réservées aux employés du Groupe

En 2019, il n'y a pas eu de nouveau plan d'actions réservé aux salariés.

En 2018, le Groupe a proposé à tous ses salariés résidant dans les pays où les dispositions fiscales et légales le permettent de devenir actionnaires du Groupe. Ce plan d'achat d'actions (Bib'Action), réalisé dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe (PEG), est un plan standard dans lequel les salariés acquièrent des actions Michelin à un prix décoté. Les actions acquises par les salariés dans le cadre de ce plan ne peuvent être cédées ou transférées pendant une période de cinq ans.

Le prix de souscription de l'action a été fixé à 82,31 €, déduction faite d'une décote de 20 % sur le prix de référence de 102,89 €, correspondant à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Michelin lors des vingt séances de bourse précédant le jour de fixation du prix de souscription. L'apport du salarié a été complété par un abondement, augmentant le nombre d'actions reçues et plafonné à quatre actions sur les quatre premières actions achetées par l'employé.

578 639 actions ont été souscrites au titre de ce plan d'actions.

La charge globale enregistrée par le Groupe en compte de résultat s'est élevée à 13 millions € après déduction de l'effet de la période de blocage de cinq ans.

Les principales caractéristiques du plan ainsi que les principales hypothèses utilisées pour établir le coût lié aux actions souscrites dans le cadre du plan d'actions sont les suivantes :

Maturité du plan	5 ans
Nombre d'actions souscrites	578 639
Prix de référence (en €)	102,89
Prix de souscription (en €)	82,31
Taux d'intérêt sans risque à cinq ans ⁽¹⁾	0,20 %
Taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché ⁽²⁾	5,85 %
Taux de dividende	3,45 %
Coût de l'incessibilité pendant la période de restriction (en % du prix de référence)	23,99 %
Coût enregistré (en € par action)	22,68

(1) Le taux d'intérêt sans risque est basé sur le taux de rendement des obligations de l'État français de maturité équivalente.

(2) Le taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché est une moyenne de taux d'intérêt pour des emprunts individuels à cinq ans non affectés.

NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

Les provisions et autres passifs à long terme s'élèvent à 1 104 millions € (2018 : 1 319 millions €) et comprennent les provisions pour réorganisations et adaptation des activités, les provisions pour litiges, pour garanties, des passifs sur contrats tels que définis en note 3.8 "Enregistrement des ventes (produits des activités ordinaires)", ainsi que d'autres provisions et passifs à long terme.

29.1 Variation des provisions (à court et long terme)

L'évolution des provisions au cours de la période est présentée ci-dessous :

(en millions €)	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges, garanties et autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2019 ⁽¹⁾	374	455	829
Nouvelles provisions	239	137	376
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(169)	(134)	(303)
Reprises de montants non utilisés	(39)	(20)	(59)
Effet des variations monétaires	6	3	9
Autres effets	3	(5)	(2)
AU 31 DÉCEMBRE 2019	414	436	850
Dont part court terme (note 30)	233	68	301

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Le solde de 436 millions € au titre des litiges, garanties et autres provisions comprend notamment les montants relatifs aux litiges avec l'Urssaf en France, des provisions comptabilisées dans le cadre de procédures engageant la responsabilité civile du Groupe en Amérique du Nord, ainsi que des provisions qui couvrent les obligations résultant de garanties accordées aux clients, notamment aux États-Unis.

29.2 Réorganisations et adaptation des activités

Au 31 décembre, le solde des provisions concerne les pays suivants :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
France ⁽²⁾	183	187
Allemagne ⁽³⁾	123	37
Royaume-Uni	86	122
Italie	11	21
Autres pays	11	7
TOTAL	414	374

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

(2) Ce solde comprend notamment la provision constituée dans le cadre de la restructuration du site de La Roche-sur-Yon (note 9.2).

(3) Ce solde inclut principalement la provision constituée dans le cadre de l'arrêt du site de Bamberg (note 9.2).

NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME

La valeur comptable des autres passifs à court terme est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Clients – Remises différées	879	848
Avantages du personnel	613	598
Dettes auprès des organismes sociaux	302	325
Provisions pour réorganisations et adaptation des activités	233	168
État – Impôts exigibles	145	203
État – Autres dettes	237	227
Autres	429	400
AUTRES PASSIFS À COURT TERME	2 838	2 769

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2019	Exercice 2018
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(13)	(12)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(217)	(218)
Variation des provisions pour litiges et autres	(23)	(24)
Dépenses liées aux réorganisations et adaptation des activités	(172)	(172)
Autres	26	13
Autres produits et charges opérationnels (cash) et variations de provisions	(399)	(413)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(371)	(216)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	34	21
Dividendes perçus	12	13
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(325)	(182)
Variation des stocks	147	4
Variation des créances commerciales et avances	(81)	(52)
Variation des dettes fournisseurs et avances	(140)	(47)
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	5	(77)
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	(30)	(24)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(99)	(196)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (note 13)	(207)	(201)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (note 14)	(1 594)	(1 467)
Subventions d'investissement reçues	8	20
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	11	(68)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(1 782)	(1 716)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(34)	(209)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	19	9
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	-	-
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(68)	7
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(26)	(31)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	(109)	(224)
Augmentation des dettes financières à long terme	184	2 974
Diminution des dettes financières à long terme	(378)	(80)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location	(238)	(19)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(486)	191
Dérivés	48	(46)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(870)	3 020
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location (note 14)	217	65
▶ Nouveaux droits d'émission	9	7

NOTE 32 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS

32.1 Engagements conditionnels

32.1.1 Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2019, s'élevaient à 230 millions € (dont 73 millions € seront probablement livrés à partir de 2021).

32.1.2 Autres engagements

Le Groupe a de multiples engagements d'achats portant sur les marchandises et les services. Ces engagements reposent principalement sur les prévisions d'activité du premier semestre 2020. Ils sont réalisés à des conditions normales de marché, et interviennent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

32.2 Éventualités

32.2.1 Michelin Pension Trust Ltd UK

Dans le cadre du *Pension Act 2004* au Royaume-Uni, un plan de contributions pluriannuelles au fonds de pension UK, *Recovery Plan*, a été établi entre Michelin Pension Trust Ltd UK et Michelin UK. Afin de limiter le montant des contributions et de pouvoir potentiellement les étaler sur plus de dix ans, le Groupe a émis une garantie envers le fonds de pension pour couvrir les contributions que devra faire sa filiale.

Dans le cadre de l'acquisition de Fenner, une garantie similaire a été mise en place envers le Fenner Pension Scheme UK.

Le calcul du *Recovery Plan* est effectué tous les trois ans, le dernier ayant été réalisé au 31 mars 2017. Les hypothèses actuarielles utilisées pour évaluer l'engagement dans le cadre du *Recovery Plan* sont globalement plus conservatrices que celles utilisées pour évaluer les obligations des régimes à prestations définies sous IAS 19.

Le montant de la garantie accordée est égal à la différence, si elle est positive, entre la valeur actualisée des contributions futures et le montant de la provision enregistrée dans les comptes. Au 31 décembre 2019, le montant actualisé des contributions futures qui excède la provision enregistrée dans les comptes du Groupe s'élève à 75 millions € dont 68 millions € au titre de la garantie envers le Michelin Pension Trust Ltd UK et 7 millions € au titre de la garantie envers le Fenner Pension Scheme UK.

32.2.2 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'imposition, 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 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 a déposé, le 16 décembre 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. Le Groupe estime que l'existence d'un risque de redressement au titre de ce contrôle fiscal n'est pas avéré au 31 décembre 2019.

32.2.3 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 1 029 millions de réals (représentant environ 227 millions €, convertis au taux de change de clôture de l'exercice 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 au 31 décembre 2017 la décision de séquestre n'avait pas été suivie d'effet.

Le 4 juin 2018, le juge chargé d'instruire l'action engagée par le Procureur de l'État de Rio de Janeiro en novembre 2016 a décidé de la rejeter, au motif que celle-ci n'était plus recevable, compte tenu d'une loi entrée en vigueur en 2017. Dans l'arrêté rendu, le juge révoque la demande de mise sous séquestre des actifs de la filiale. Le Procureur a fait appel de cette décision.

Le ministère public a également fait appel, alléguant que la législation permettant aux États de valider légalement les avantages prévus prévoyait la réalisation obligatoire de certaines conditions. Ainsi, le Bureau du Procureur exige que la décision rendue par le juge soit annulée en ce sens que toute décision doit attendre la preuve de la réalisation des conditions. Ce dernier point a été défendu par Michelin en prouvant que toutes les conditions demandées par la nouvelle loi (loi n° 160/2017) avaient été remplies par l'État de Rio de Janeiro et que de ce fait l'appel du Procureur ne pouvait pas être admis.

Avant le jugement de ces différents appels, la Cour a demandé au Procureur une opinion légale sur le fond qui a maintenu ses arguments et en a ajouté un nouveau : il considère en effet que la nouvelle loi est anticonstitutionnelle. Après la présentation des arguments par chaque partie sur ce dernier point, la procédure est prête à être jugée par un panel de trois juges de second niveau.

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

32.2.4 Autres éventualités

Dans le cadre de leurs activités ordinaires, les sociétés du Groupe peuvent être engagées dans des procédures administratives, des litiges et des plaintes. Bien que des provisions aient été constituées pour les risques avérés et qui donneront probablement lieu à une sortie de trésorerie, il existe des incertitudes sur certaines procédures, litiges et plaintes.

Le Groupe estime qu'il n'existe aucune autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa trésorerie.

32.3 Actifs en garantie

32.3.1 Immobilisations corporelles

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 33 millions € ont été données en garantie de passifs financiers (2018 : 35 millions €).

32.3.2 Actifs financiers

Des prêts et dépôts d'un montant de 103 millions € (2018 : 34 millions €) servent à garantir des dettes financières (note 16 "Instruments financiers dérivés").

32.3.3 Créances commerciales

Le Groupe gère deux programmes distincts dans le cadre desquels certaines filiales européennes et nord-américaines ont cédé des participations dans leurs portefeuilles de créances commerciales éligibles. Le financement maximum de ces programmes est plafonné à 479 millions € (2018 : 474 millions €). Dans la mesure où le Groupe a conservé en substance l'ensemble des risques et avantages liés à la propriété des créances, les participations dans les portefeuilles de créances commerciales vendues par ses filiales européennes et nord-américaines n'ont pas été sorties de l'état de la situation financière consolidée et les financements reçus des établissements financiers, s'élevant à 15 millions € au 31 décembre 2019 (2018 : 15 millions €), ont été comptabilisés en emprunts garantis (note 26.2 "Emprunts auprès des établissements financiers et autres").

NOTE 33 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

33.1 Politique de gestion des risques financiers

33.1.1 Organisation de la gestion des risques financiers

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

Une des missions permanentes du département des Affaires Financières consiste notamment à formuler des règles en matière de politique de gestion des risques financiers, dont le pilotage repose sur une gamme complète de normes internes, de procédures et de référentiels. Les Directeurs Financiers des Zones Géographiques sont responsables de la mise en application de la politique de gestion

des risques financiers par les responsables financiers des sociétés de leur zone. Par ailleurs, l'évaluation des risques financiers peut aussi faire l'objet de missions d'audit interne afin de mesurer les niveaux de maîtrise des risques et de proposer des voies d'amélioration.

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

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

33.1.2 Risque de liquidité

33.1.2.1 Facteurs de risque

La liquidité se définit par la capacité du Groupe à faire face à ses échéances financières dans le cadre de son activité courante et à trouver de nouvelles sources de financements stables de manière à assurer continuellement l'équilibre entre ses dépenses et ses recettes. Dans le cadre de son exploitation, le Groupe est ainsi exposé au risque d'insuffisance de liquidités pour financer ses activités et assurer les investissements nécessaires à sa croissance. Le Groupe doit donc s'assurer de la maîtrise permanente de ses disponibilités de trésorerie et de ses lignes de crédit confirmées.

33.1.2.2 Dispositifs de gestion du risque

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

Hors contraintes particulières liées aux spécificités des marchés financiers locaux, les filiales opérationnelles se financent selon le modèle suivant :

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

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

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

Afin d'assurer une politique financière prudente, le Groupe veille à négocier des contrats financiers sans clause de type covenants, de type ratios ou *material adverse change* limitant les possibilités d'utilisation ou affectant le terme de ses lignes de crédit. À la date de clôture, il n'existait pas de telles clauses dans les contrats d'emprunt du Groupe, de quelque nature que ce soit. En ce qui concerne les clauses de défaut et d'exigibilité anticipée contenues dans les contrats financiers, la probabilité d'occurrence de leurs faits générateurs est faible et leurs impacts possibles sur la situation financière du Groupe ne sont pas significatifs.

33.1.3 Risque de change

33.1.3.1 Facteurs de risque

Le risque de change se définit comme l'impact sur les indicateurs financiers du Groupe des fluctuations des taux de change dans l'exercice de ses activités. Le Groupe est à cet effet exposé au risque de change transactionnel ainsi qu'au risque de change de conversion.

Le risque de change transactionnel affecte le Groupe et ses filiales lorsque des éléments monétaires de l'état de la situation financière consolidée (principalement la trésorerie, les créances commerciales ou les dettes opérationnelles et financières) sont libellés en devises étrangères. Le Groupe s'expose alors au risque de fluctuation de taux de change entre la date de comptabilisation et la date de recouvrement ou de règlement.

Le risque de change de conversion naît des investissements du Groupe dans l'actif net en monnaies étrangères de ses filiales. Le Groupe s'expose alors au risque de fluctuation de taux de change lorsque l'actif net de chacune de ses filiales est converti en euros durant le processus de consolidation.

33.1.3.2 Dispositifs de gestion du risque

Risque de change transactionnel

Le risque de change transactionnel est suivi par le département des Affaires Financières.

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

Les dettes et créances en devises de même nature et de durées équivalentes, font l'objet d'une compensation et seule l'exposition nette est couverte. Les couvertures sont, en règle générale, réalisées auprès de la holding financière, ou à défaut auprès d'établissements bancaires. La holding financière calcule à son tour sa propre exposition nette, et la couvre auprès de ses banques. Les instruments de couverture utilisés sont pour l'essentiel les contrats de change à terme. La partie structurelle de l'exposition est couverte avec des instruments long terme (au maximum échéance à huit ans) et la partie opérationnelle avec des instruments court terme (en général échéance inférieure ou égale à trois mois). Le pilotage du risque de change et sa couverture reposent sur des référentiels internes au Groupe. Un dispositif de surveillance du risque de change transactionnel est en œuvre sur l'ensemble du Groupe sous la responsabilité du département des Affaires Financières. Le résultat de change transactionnel fait l'objet d'un tableau de bord mensuel détaillé.

Risque de change de conversion

Le Groupe ne gère pas ce risque de manière active avec des instruments financiers dérivés.

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

33.1.4 Risque de taux d'intérêt

33.1.4.1 Facteurs de risque

Le compte de résultat du Groupe peut être influencé par le risque de taux. Des variations défavorables de taux d'intérêt peuvent ainsi avoir un effet négatif sur les coûts de financement et les flux financiers futurs du Groupe. En raison de son endettement net, le Groupe est exposé à l'évolution des taux sur la partie de son endettement à taux variable. Un risque d'opportunité peut naître aussi d'une baisse des taux d'intérêt lorsqu'une part trop importante de l'endettement est à taux fixe. Le risque de taux d'intérêt peut également s'apprécier au regard des placements financiers et de leurs conditions de rémunération.

33.1.4.2 Dispositifs de gestion du risque

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

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

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

33.1.5 Risque sur actions

33.1.5.1 Facteurs de risque

Le Groupe détient un ensemble de participations dans des sociétés cotées dont la valeur boursière totale fluctue notamment en fonction de l'évolution des marchés boursiers mondiaux, de la valorisation des secteurs d'activité respectifs auxquels ces sociétés appartiennent et des données économiques et financières propres à chacune de ces sociétés.

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

33.1.5.2 Dispositifs de gestion du risque

Le Comité des Participations du Groupe, auquel participent les Directions Financière, Juridique et *Corporate Development*, est garant de l'application des règles de suivi et de pilotage des participations. À ce titre, il effectue annuellement une revue des participations pour examiner le niveau des risques et l'évolution des résultats au regard des objectifs définis.

33.1.6 Risque de contrepartie

33.1.6.1 Facteurs de risque

Le Groupe est exposé à un risque de contrepartie dans le cadre des contrats et instruments financiers qu'il souscrit, dans l'hypothèse où le débiteur se refuserait à honorer tout ou partie de son engagement ou serait dans l'impossibilité de le faire. Le risque de contrepartie peut se traduire par une perte de valeur ou par une perte de liquidité. Le Groupe est exposé à une perte de valeur dans le cadre du placement de ses disponibilités, de la souscription de titres de créances négociables, de valeurs mobilières de placement, de créances financières, de produits dérivés, de garanties ou cautions reçues. Il est exposé à une perte de liquidité sur les encours de lignes de crédit confirmées non utilisées.

33.1.6.2 Dispositifs de gestion du risque

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

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

Afin de limiter le risque de contrepartie sur ses dérivés, le Groupe procède à des échanges de collatéraux avec ses principaux établissements bancaires.

33.1.7 Risque de crédit

33.1.7.1 Facteurs de risque

Le risque de crédit peut se matérialiser lorsque le Groupe accorde un crédit à des clients. Le risque d'insolvabilité, voire de défaillance de clients, peut entraîner un non-remboursement des sommes investies et par conséquent influencer négativement le compte de résultat du Groupe.

33.1.7.2 Dispositifs de gestion du risque

Le département du crédit, qui fait partie de la Direction Financière, détermine les délais de paiement maximum et fixe les limites de crédit aux clients à appliquer par les entités opérationnelles. Le département du crédit gère et contrôle l'activité de crédit, les risques et les résultats et est également responsable de la gestion des créances commerciales et de leur recouvrement. Les principales politiques et procédures sont définies au niveau du Groupe et sont pilotées et contrôlées tant au niveau du Groupe qu'au niveau de chaque Zone Géographique. Un système de tableaux de bord mensuels permet de faire le suivi du crédit.

33.2 Données quantitatives et qualitatives relatives aux risques financiers

33.2.1 Risque de liquidité

Au 31 décembre 2019, l'échéancier des paiements liés aux dettes financières (intérêts inclus) ainsi que l'échéancier des lignes de crédit confirmées non tirées se présentent de la manière suivante :

(en millions €)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 et au-delà
Obligations	367	156	882	611	62	803	2 875
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	637	140	7	76	35	35	36
Dettes liées aux contrats de location	257	230	181	149	130	108	231
Instruments dérivés	-	31	2	3	2	2	6
ÉCHÉANCIER DES PAIEMENTS LIÉS AUX DETTES FINANCIÈRES	1 261	557	1 072	839	229	948	3 148
LIGNES DE CRÉDIT NON TIRÉES ET CONFIRMÉES À PLUS D'UN AN	-	1 500	-	-	-	-	-

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

Le risque de refinancement de la dette à court terme du Groupe est couvert par le montant des lignes de crédit non tirées confirmées (1 500 millions €), par la trésorerie (1 466 millions €), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (180 millions €).

En 2014, le Groupe a reconduit sa ligne de crédit syndiquée pour une durée de cinq ans. En 2015 et 2016, le Groupe a exercé ses deux options d'extension, prolongeant la maturité de 2019 à 2021.

33.2.2 Risque de change

Risque de change transactionnel

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

(en millions €)	31 décembre 2019				31 décembre 2018 ⁽¹⁾			
	EUR	CNY	USD	Autres	EUR	CNY	USD	Autres
Actifs monétaires	549	571	5 278	2 459	691	605	5 367	2 482
Passifs monétaires	(1 435)	(111)	(5 015)	(1 333)	(1 536)	(85)	(4 188)	(1 488)
Position nette avant gestion	(886)	460	263	1 126	(845)	520	1 179	994
Couvertures	863	(479)	(354)	(1 122)	874	(521)	(1 293)	(1 040)
POSITION NETTE APRÈS GESTION	(23)	(19)	(91)	4	29	(1)	(114)	(46)

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Une variation défavorable de chacune des devises étrangères détaillées dans le tableau ci-dessus contre les devises fonctionnelles des sociétés qui détiennent l'exposition au risque de change transactionnel représenterait un impact négatif cumulé dans le compte de résultat consolidé, après couvertures, de 1 million € (2018 : 1 million €) pour chaque centime de variation. Une variation favorable aurait un impact dans le compte de résultat totalement symétrique. Cette relative insensibilité au risque de change transactionnel correspond bien à l'objectif décrit au paragraphe 33.1.3 "Risque de change".

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

La majorité des positions ouvertes au 31 décembre 2019 ont été couvertes début janvier 2020.

Risque de change de conversion

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
EUR	4 449	5 141
USD	4 142	2 806
BRL	1 104	1 088
THB	586	525
CNY	540	562
CAD	335	457
INR	177	211
GBP	1 394	1 137
Autres	502	254
TOTAL	13 229	12 181

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

33.2.3 Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2019 par type de couverture et par devise est détaillé comme suit :

(en millions €)	Endettement net avant gestion			Couvertures de change	Endettement net après couvertures de change avant couvertures de taux			Couvertures de taux		Endettement net après gestion		
	Fixe	Variable	Total		Fixe	Variable	Total	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Total
USD	1 406	447	1 853	(275)	334	1 244	1 578	688	(688)	1 022	556	1 578
EUR	3 740	(935)	2 805	(2 035)	4 812	(4 042)	770	(9)	9	4 803	(4 033)	770
CNY	21	(14)	7	693	21	679	700	250	(250)	271	429	700
THB	168	125	293	281	168	406	574	200	(200)	368	206	574
MXN	1	1	2	447	1	448	449	215	(215)	216	233	449
GBP	61	(10)	51	359	61	349	410	82	(82)	143	267	410
Autres monnaies	138	(11)	127	530	138	519	657	207	(207)	345	312	657
Total avant dérivés	5 535	(397)	5 138	-	5 535	(397)	5 138	1 633	(1 633)	7 168	(2 030)	5 138
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			46				46					46
ENDETTEMENT NET (NOTE 26)			5 184				5 184					5 184

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2019 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

(en millions €)	Effet juste valeur					Total
	Effet trésorerie annualisé dans le compte de résultat	dans le compte de résultat ⁽¹⁾	dans les autres éléments du résultat global ⁽²⁾	non comptabilisé ⁽³⁾		
Une diminution de 1 point		(20)	(35)	1	(424)	(458)
Une augmentation de 1 point		20	34	(1)	424	457

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

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

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

33.2.4 Risque sur actions

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Valeur dans l'état de la situation financière consolidée (note 15.1)	237	233
SENSIBILITÉ DES CAPITAUX PROPRES À UNE VARIATION DÉFAVORABLE DE 10 % DU COURS DES TITRES DÉTENUS	(19)	(18)

33.2.5 Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2019, 42 % de la trésorerie (y compris les actifs financiers de gestion de trésorerie) est placée dans des fonds monétaires ou obligataires court terme offrant ainsi une diversification du risque de contrepartie. Le reste est placé en direct auprès de groupes bancaires internationaux qui répondent aux critères de gestion du risque de contrepartie du Groupe.

Par ailleurs, l'essentiel des instruments dérivés du Groupe est traité avec ces mêmes groupes bancaires.

33.2.6 Risque de crédit

Au 31 décembre 2019, les soldes nets des dix clients les plus importants, s'élèvent à 451 millions € (2018 : 449 millions €). Six de ces clients sont établis en Europe, deux en Amérique du Nord et deux en Asie. À la même date, 67 clients (2018 : 72) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions €. 26 de ces clients sont établis en Europe, 25 en Amérique du Nord, un en Amérique centrale, un en Amérique du Sud, cinq en Asie et neuf en Afrique, Inde, Moyen-Orient. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2019, les pertes sur clients s'élèvent à 0,11 % des ventes (2018 : 0,13 %).

33.2.7 Dérivés de matières premières

En 2019, le Groupe n'avait aucun contrat significatif de couverture sur matières premières (note 16.3 "Montants contractuels des dérivés").

33.3 Risque sur le capital

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

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

(en millions €)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ⁽¹⁾
Endettement net (note 26)	5 184	4 056
Capitaux propres	13 229	12 181
RATIO D'ENDETTEMENT NET	0,39	0,33

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

33.4 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 31 décembre 2019 :

(en millions €)	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Coût amorti	Total 2019
Créances commerciales	-	-	3 532	3 532
Actifs financiers courants	18	3	375	396
Trésorerie et équivalent de trésorerie	973	-	493	1 466
Actifs financiers non courants	144	274	378	796
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 135	277	4 778	6 190

33.5 Hiérarchie de juste valeur

Les tableaux ci-dessous présentent les actifs et passifs du Groupe évalués à la juste valeur au 31 décembre 2019 et 2018 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	973	-	-	973
Actifs financiers de garantie d'emprunts	103	-	-	103
Instruments dérivés (note 16.1)	-	148	-	148
Instruments de capitaux propres (note 15.1)	21	-	216	237
TOTAL ACTIF	1 097	148	216	1 461
Instruments dérivés (note 16.2)	-	194	-	194
TOTAL PASSIF	-	194	-	194

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2018 ⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 695	-	-	1 695
Actifs financiers de garantie d'emprunts	34	-	1	35
Instruments dérivés (note 16.1)	-	125	-	125
Instruments de capitaux propres (note 15.1)	38	-	195	233
TOTAL ACTIF	1 767	125	196	2 088
Instruments dérivés (note 16.2)	-	153	-	153
TOTAL PASSIF	-	153	-	153

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de ces deux exercices.

Le tableau ci-dessous présente les changements intervenus au cours de l'année 2019 sur le niveau 3 :

(en millions €)	
Au 1^{er} janvier 2019 ⁽¹⁾	195
Acquisitions	14
Sorties	(17)
Variations du périmètre de consolidation	1
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	-
Transfert du niveau 3 vers un autre niveau	-
Gain ou perte de l'année dans le résultat net	-
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	20
Autres	3
AU 31 DÉCEMBRE 2019	216

(1) Les montants de l'exercice 2018 ont été retraités à des fins comparatives (note 2.5 des états financiers consolidés).

NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Organes de direction et de contrôle

L'Assemblée Générale des actionnaires du 18 mai 2018 a approuvé la nomination de Florent Menegaux en qualité de Gérant Associé Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin. En mai 2019, il a été nommé Président de la Gérance de la Compagnie Générale des Établissements Michelin.

Aucun montant n'avait été alloué à Florent Menegaux, en 2018 au titre de 2017, sous forme de prélèvements statutaires aux bénéficiaires. Le montant alloué à Florent Menegaux, Président de la Gérance et Associé Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, en 2019 au titre de 2018, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéficiaires, a été de 0,7 million €.

Une rémunération de 1,2 millions € (charges sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Gérant non Commandité de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (2018 : 0,8 million €). Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,5 million € (2018 : 0,7 million €).

Le montant alloué à Jean-Dominique Senard, Président de la Gérance et Associé Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin (jusqu'en mai 2019), en 2019 au titre de 2018, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéficiaires, a été de 3,0 millions € (en 2018 au titre de 2017 : 2,7 millions €).

Une rémunération de 0,5 million € (charges sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Gérant non Commandité de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (2018 : 1,5 million €) en contrepartie de l'exécution de son mandat qui a pris fin en mai 2019. Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,3 million € (2018 : 0,6 million €).

Une rémunération de 1,1 millions € (charges sociales comprises) a été allouée à Yves Chapot en sa qualité de Gérant Associé non Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin (2018 : 0,5 million €). Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,4 million € (2018 : 0,3 million €). Une provision d'un montant de 1,0 million €, incluant les charges sociales afférentes, est enregistrée au titre des droits acquis dans le cadre d'un programme d'intéressement à long terme et de rémunération variable.

Les membres du Comité Exécutif du Groupe sont, au 31 décembre 2019, au nombre de 8 (2018 : 10^(*) membres). Les frais de personnel du Comité Exécutif du Groupe se sont élevés à 11 millions € en 2019 (2018 : 20 millions €) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions €)	Exercice 2019	Exercice 2018
Avantages à court terme	7,2	14,6
Avantages postérieurs à l'emploi	2,3	3,0
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	1,5	2,5
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF DU GROUPE	11,0	20,1

(*) Membres du Comité Exécutif du Groupe au 31 décembre

Les membres des Conseils de Surveillance ont reçu en 2019, au titre de l'exercice 2018, 0,7 millions € de jetons de présence (2018 au titre de 2017: 0,5 millions €)

NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Programme de rachat d'actions

Le 7 janvier 2020, le Groupe a sollicité l'assistance d'un prestataire de services d'investissements pour les besoins de la mise en œuvre de son programme de rachat d'actions tel qu'autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 17 mai 2019. Il est convenu que le prestataire de services d'investissements vendra à CGEM, qui s'oblige à les acquérir, entre le 8 janvier 2020 et le 19 novembre 2020, une certaine quantité d'actions CGEM dans la limite d'un montant de 100 millions €. Les actions rachetées seront intégralement annulées.

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

NOTE 36 LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Les pays sont présentés en fonction de leur affectation aux secteurs géographiques du Groupe.

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
EUROPE				
Allemagne				
Michelin Reifenwerke AG & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien	Méthode globale	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	100,00
Euromaster Reifenservice Deutschland GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	100,00
Euromaster Immobilien GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	100,00
Advantico GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	60,00
Michelin Deutschland GmbH	Méthode globale	Karlsruhe	Financière	100,00
PTG Reifendruckregelsysteme GmbH	Méthode globale	Neuss	Commerciale	100,00
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co. OHG	Méthode globale	Karlsruhe	Financière	100,00
Ihle Tires GmbH	Méthode globale	Muggensturm	Commerciale	100,00
Tirecorp GmbH	Méthode globale	Muggensturm	Commerciale	100,00
Ihle International GmbH	Méthode globale	Muggensturm	Commerciale	100,00
ProServ Produktionservice und Personaldienste GmbH	Mise en équivalence	Karlsruhe	Diverse	49,00
Dichtelemente Hallite GmbH	Méthode globale	Hambourg	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Deutschland GmbH	Méthode globale	Duisbourg	Commerciale	100,00
Masternaut GmbH	Méthode globale	Munich	Commerciale	100,00
Autriche				
Michelin Reifenverkaufsgesellschaft m.b.H.	Méthode globale	Vienne	Diverse	100,00
Euromaster Reifenservice GmbH	Méthode globale	Vienne	Commerciale	100,00
Camso Austria GmbH	Méthode globale	Korneubourg	Commerciale	100,00
Belgique				
Michelin Belux S.A.	Méthode globale	Zellik	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner Belgium BVBA	Méthode globale	Zellik	Commerciale	100,00
Camsotech European R&D Centre NV	Méthode globale	Gand	Financière	100,00
Eurowheel BVBA	Méthode globale	Herenthout	Industrielle	100,00
ITC International Tire NV	Méthode globale	Wommelgem	Commerciale	85,00
Industrial International Tire Company NV	Méthode globale	Wommelgem	Commerciale	85,00
Bulgarie				
Michelin Bulgaria EOOD	Méthode globale	Sofia	Diverse	100,00
Croatie				
Michelin Hrvatska d.o.o.	Méthode globale	Zagreb	Commerciale	100,00
Danemark				
Euromaster Danmark A/S	Méthode globale	Skanderborg	Commerciale	100,00
Michelin Gummi Compagni A/S	Méthode globale	Frederiksberg	Diverse	100,00
Euromaster Ejendomme A/S	Méthode globale	Skanderborg	Commerciale	100,00
Viborg Direct A/S	Méthode globale	Skanderborg	Commerciale	100,00
Ihle Skandinavien ApS	Méthode globale	Copenhague	Commerciale	100,00
Espagne				
Michelin España Portugal, S.A.	Méthode globale	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,81
Euromaster Automoción y Servicios, S.A.	Méthode globale	Madrid	Commerciale	100,00
Nex Tyres, S.L.	Méthode globale	Lleida	Commerciale	50,00
Michelin Travel Partner España Portugal Srl	Méthode globale	Tres Cantos	Commerciale	99,81
Lehigh Spain S.L.	Méthode globale	Barcelone	Diverse	79,90
Servicios y Asistencia OK24, S.L.	Méthode globale	Madrid	Commerciale	60,80

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Fundación Michelin Desarrollo	Méthode globale	Valladolid	Diverse	99,81
Rodi Metro, S.L.	Mise en équivalence	Lleida	Diverse	20,00
Fenner Dunlop S.L.	Méthode globale	Esparreguera	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Spain, S.L.	Méthode globale	Saragosse	Commerciale	100,00
Masternaut Iberica S.L.	Méthode globale	Madrid	Commerciale	100,00
Estonie				
Michelin Rehvide OÜ	Méthode globale	Tallinn	Diverse	100,00
Finlande				
Oy Suomen Michelin Ab	Méthode globale	Espoo	Diverse	100,00
Suomen Euromaster Oy	Méthode globale	Pori	Commerciale	100,00
France				
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100,00
Pneu Laurent	Méthode globale	Avallon	Industrielle & commerciale	100,00
Simorep et Cie – Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Méthode globale	Bassens	Industrielle	100,00
Euromaster France	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	98,61
Michelin Aircraft Tyre	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Transityre France	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Alliance Réseaux	Méthode globale	Saint-Jean-de-Maurienne	Commerciale	100,00
One Shot Pay	Méthode globale	Saint-Jean-de-Maurienne	Commerciale	60,00
Michelin Travel Partner	Méthode globale	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100,00
Spika	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Air Services	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Diverse	100,00
Société Nationale des Établissements Piot Pneu	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	96,81
Tyredating	Méthode globale	Lyon	Commerciale	100,00
Ihle France	Méthode globale	Schiltigheim	Commerciale	100,00
Euromaster Services et Management	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
GIE Michelin Placements	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Simp	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	51,00
Société d'Investissements et de Mécanique	Méthode globale	Montagny	Diverse	100,00
Michelin Ventures SAS	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Mon Tour en France	Méthode globale	Saint-Jean-de-Maurienne	Commerciale	59,85
Oxymore	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	96,15
Jean Estager et Cie	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	96,81
Teleflow SAS	Méthode globale	Mably	Diverse	100,00
V Data Services	Méthode globale	Nantes	Diverse	100,00
Adaran	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	100,00
Michelin Middle East	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Europe (GIE)	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Diverse	99,96
AddUp	Mise en équivalence	Cébazat	Industrielle	50,00
MMM !	Mise en équivalence	Paris	Diverse	42,11
Allo pneus	Mise en équivalence	Aix-en-Provence	Commerciale	39,99
Société Internationale de Plantations d'Hévéas	Mise en équivalence	Courbevoie	Diverse	44,41

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Symbio SAS	Mise en équivalence	Fontaine	Diverse	50,00
Taquipneu	Mise en équivalence	Montauban	Diverse	22,92
Fenner Dunlop SARL	Méthode globale	Élancourt	Industrielle & commerciale	100,00
Camso France SAS	Méthode globale	Le Malesherbois	Commerciale	100,00
Masternaut SAS	Méthode globale	Puteaux (Paris)	Commerciale	100,00
Masternaut International SAS	Méthode globale	Louviers	Financière	100,00
Runa	Mise en équivalence	Lyon	Diverse	48,99
Resicare	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Industrielle	100,00
Grèce				
Elastika Michelin A.E.	Méthode globale	Halandri	Commerciale	100,00
Hongrie				
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd	Méthode globale	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100,00
Ihle Magyarország Kft.	Méthode globale	Komárom	Commerciale	100,00
Camso Industrielle Hungary Kft.	Méthode globale	Budapest	Financière	100,00
Irlande				
Miripro Insurance Company DAC	Méthode globale	Dublin	Diverse	100,00
Async Technologies Limited	Mise en équivalence	Ennis	Diverse	25,00
Italie				
Società per Azioni Michelin Italiana	Méthode globale	Turin	Industrielle & commerciale	100,00
Fondazione Michelin Sviluppo	Méthode globale	Turin	Diverse	100,00
Euromaster Italia S.r.l.	Méthode globale	Milan	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner Italia S.r.l.	Méthode globale	Milan	Commerciale	100,00
Hallite Italia S.r.l.	Méthode globale	Collesalvetti	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop Italia S.r.l.	Méthode globale	Milan	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Manufacturing Italy S.r.l.	Méthode globale	Milan	Industrielle	100,00
Camso Italy S.p.A.	Méthode globale	Ozzero	Commerciale	100,00
Webraska Italia Srl	Méthode globale	Milan	Diverse	100,00
Lettonie				
Michelin Riepas SIA	Méthode globale	Riga	Diverse	100,00
Lituanie				
UAB Michelin Padangos	Méthode globale	Vilnius	Diverse	100,00
Luxembourg				
Michelin Luxembourg SCS	Méthode globale	Luxembourg	Financière	100,00
Michelin Finance (Luxembourg) S.à.r.l.	Méthode globale	Luxembourg	Financière	100,00
Camso International S.à.r.l.	Méthode globale	Luxembourg	Financière	100,00
Camso Holding S.à.r.l.	Méthode globale	Luxembourg	Financière	100,00
Artic Investments S.A.	Méthode globale	Luxembourg	Financière	100,00
Norvège				
Norsk Michelin Gummi AS	Méthode globale	Oslo	Diverse	100,00
Fenner Mandals AS	Méthode globale	Mandal	Industrielle & commerciale	100,00
Pays-Bas				
Euromaster Bandenservice B.V.	Méthode globale	Deventer	Commerciale	100,00
Michelin Nederland N.V.	Méthode globale	Drunen	Commerciale	100,00
Transityre B.V.	Méthode globale	Breda	Commerciale	100,00
Michelin Distribution B.V.	Méthode globale	Breda	Commerciale	100,00
Actor B.V.	Méthode globale	Deventer	Commerciale	100,00
Euromaster Vastgoed B.V.	Méthode globale	Deventer	Commerciale	100,00
MC Projects B.V.	Mise en équivalence	Maastricht	Diverse	50,00
Dunlop Service B.V.	Méthode globale	Klazienaveen	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop B.V.	Méthode globale	Drachten	Industrielle & commerciale	100,00
De Bruin & Berends B.V.	Méthode globale	Drachten	Financière	100,00

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Dunlop Assets B.V.	Méthode globale	Klazienaveen	Financière	100,00
Dunlop Enerka Netherlands B.V.	Méthode globale	Drachten	Financière	100,00
Dunlop Enerka Netherlands Holding B.V.	Méthode globale	Klazienaveen	Financière	100,00
Dunlop Industrielle Holdings B.V.	Méthode globale	Klazienaveen	Financière	100,00
Dunlop Service International B.V.	Méthode globale	Drachten	Financière	100,00
Dunlop Conveyor Belting International B.V.	Méthode globale	Drachten	Financière	100,00
Dunlop Sales & Marketing B.V.	Méthode globale	Klazienaveen	Financière	100,00
Fenner Dunlop Steelcord B.V.	Méthode globale	Drachten	Financière	100,00
Camso Nederland B.V.	Méthode globale	Nieuwegein	Commerciale	100,00
Masternaut B.V.	Méthode globale	Breda	Commerciale	100,00
Portugal				
Michelin-Companhia Luso-Pneu, Limitada	Méthode globale	Lisbonne	Diverse	100,00
Euromaster Portugal – Sociedade Unipessoal, LDA	Méthode globale	Lisbonne	Commerciale	100,00
Pologne				
Michelin Polska S.A.	Méthode globale	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster Polska sp. z.o.o.	Méthode globale	Olsztyn	Commerciale	100,00
Michelin Development Foundation (Fundacja Rozwoju Michelin)	Méthode globale	Olsztyn	Diverse	100,00
Dunlop Conveyor Belting Polska sp.zo.o	Méthode globale	Mikołów	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Polska S.A.	Méthode globale	Varsovie	Commerciale	100,00
République tchèque				
Euromaster Česká republika s.r.o. (Euromaster Ceska republika s.r.o.)	Méthode globale	Prague	Commerciale	100,00
Michelin Česká republika s.r.o. (Michelin Ceska republika s.r.o.)	Méthode globale	Prague	Diverse	100,00
Ihle Czech, s.r.o.	Méthode globale	Plzen	Commerciale	100,00
Roumanie				
Michelin Romania S.A.	Méthode globale	Voluntari	Industrielle & commerciale	99,86
Euromaster Tyre & Services Romania S.A.	Méthode globale	Voluntari	Commerciale	100,00
Ihle Anvelope SRL	Méthode globale	Pitesti	Commerciale	100,00
Royaume-Uni				
Michelin Tyre Public Limited Company	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
ATS Euromaster Limited	Méthode globale	Birmingham	Commerciale	100,00
Associated Tyre Specialists (Investment) Limited	Méthode globale	Birmingham	Commerciale	100,00
ATS Property and Real Estate Limited	Méthode globale	Birmingham	Commerciale	100,00
Blackcircles.com Limited	Méthode globale	Édimbourg	Commerciale	100,00
Black Circles Holdings Limited	Méthode globale	Édimbourg	Diverse	100,00
LB Central Limited	Méthode globale	Londres	Commerciale	100,00
Michelin Finance (U.K.) Limited	Méthode globale	Londres	Financière	100,00
Michelin Lifestyle Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Commerciale	100,00
Michelin Development Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Diverse	100,00
TFM Holdings Limited	Méthode globale	Eastleigh	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner UK Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Commerciale	100,00
Fenner Group Holdings Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
Fenner International Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
J.H. Fenner & Co. Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
Hallite Seals International Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
James Dawson & Son Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
Dunlop Conveyor Belting Investments Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
Fenner N.A. Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
Hall & Hall Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
J.H. Fenner & Co. (Advanced Engineering Products) Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
J.H. Fenner & Co. (India) Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
James Dawson (China) Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
Fenner Pension Scheme Trustee Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Diverse	100,00
Fenner International Australia Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100,00
CDI Energy Products UK Limited	Méthode globale	Hull	Industrielle & commerciale	100,00
BTL Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Fenner Advanced Sealing Investments Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Fenner Advanced Sealing Technologies Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Fenner Drives Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Fenner Dunlop Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Fenner Dynamics Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Hallite (France) Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Hallite Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Hallite Polytek Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Indico (Europe) Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
J.H. Fenner & Co. (Fenaplast) Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
J.H. Fenner & Co. (Special Belting) Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Norwegian Seals UK Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Turner Belting Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Vulcanisers International Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100,00
Camso UK Limited	Méthode globale	Cowbridge	Commerciale	100,00
Masternaut Group Holdings Limited	Méthode globale	Marlow	Financière	100,00
Masternaut Limited	Méthode globale	Aberford	Commerciale	100,00
Masternaut Bidco Limited	Méthode globale	Londres	Financière	100,00
Masternaut Holdings Limited	Méthode globale	Marlow	Commerciale	100,00
Masternaut ITS Limited	Méthode globale	Aberford	Commerciale	100,00
Masternaut Risk Solutions Limited	Méthode globale	Marlow	Commerciale	100,00
Old World Limited	Méthode globale	Londres	Diverse	100,00
Telefleet Limited	Méthode globale	Londres	Diverse	100,00
Easy Sailing Limited	Méthode globale	Aberford	Diverse	100,00
Serbie				
Tigar Tyres d.o.o.	Méthode globale	Pirot	Industrielle & commerciale	100,00
Slovaquie				
Michelin Slovensko, s.r.o.	Méthode globale	Bratislava	Diverse	100,00
Ihle Slovakia s.r.o.	Méthode globale	Bratislava	Commerciale	100,00
Ihle Slovakia Logistic a Servis s.r.o.	Méthode globale	Bratislava	Commerciale	100,00
Slovénie				
Michelin Slovenija, pnevmatike, d.o.o.	Méthode globale	Ljubljana	Diverse	100,00
Ihle pnevmatike, d.o.o.	Méthode globale	Maribor	Commerciale	100,00
Suède				
Euromaster AB	Méthode globale	Varberg	Commerciale	100,00
Michelin Nordic AB	Méthode globale	Stockholm	Commerciale	100,00
Masternaut AB	Méthode globale	Stockholm	Commerciale	100,00
Suisse				
Euromaster (Suisse) S.A.	Méthode globale	Givisiez	Commerciale	100,00
Nitor S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Suisse S.A.	Méthode globale	Givisiez	Commerciale	100,00
Compagnie Financière Michelin SCmA	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Compagnie Financière Michelin Suisse S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Michelin Recherche et Technique S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Diverse	100,00
Michelin Mexico Properties Sàrl	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Inter Assistance S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Diverse	100,00
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Invest S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Trésorerie Europe de l'Est S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Trésorerie Europe S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100,00
Ihle Service & Logistik Schweiz AG	Méthode globale	Bülach	Commerciale	100,00
Swissco Project S.A.	Mise en équivalence	Neuchâtel	Diverse	20,00
Camso Schweiz AG	Méthode globale	Schaffhouse	Commerciale	100,00
Turquie				
Michelin Lastikleri Ticaret A.S.	Méthode globale	Istanbul	Commerciale	100,00
Euromaster Lastik Ve Servis Limited Sirketi	Méthode globale	Istanbul	Commerciale	100,00
Camso Lastik Ticaret Limited Sirketi	Méthode globale	Istanbul	Commerciale	100,00
AFRIQUE / INDE / MOYEN-ORIENT				
Afrique du Sud				
Michelin Tyre Company South Africa Proprietary Limited	Méthode globale	Boksburg	Commerciale	100,00
Fenner (South Africa) (Pty) Limited	Méthode globale	Isando	Financière	100,00
Fenner Conveyor Belting (South Africa) (Pty) Limited	Méthode globale	Isando	Industrielle & commerciale	71,00
Camso Africa (Pty) Ltd	Méthode globale	Centurion	Commerciale	100,00
Algérie				
Michelin Algérie SPA	Méthode globale	Alger	Commerciale	100,00
Société d'Applications Techniques Industrielles	Méthode globale	Alger	Commerciale	100,00
Cameroun				
Société Moderne du Pneumatique Camerounais	Méthode globale	Douala	Commerciale	100,00
Ghana				
Dunlop Conveyor Belting Ghana Limited	Méthode globale	Accra	Industrielle & commerciale	100,00
Maroc				
Fenner Dunlop Maroc SARL	Méthode globale	Casablanca	Industrielle & commerciale	100,00
Nigeria				
Michelin Tyre Services Company Ltd	Méthode globale	Lagos	Commerciale	95,48
Inde				
Michelin India Private Limited	Méthode globale	Chennai	Industrielle	100,00
Michelin India Technology Center Limited	Méthode globale	Gurgaon	Diverse	100,00
Fenner Conveyor Belting Private Limited	Méthode globale	Madurai	Industrielle & commerciale	100,00
Hallite Sealing Solutions India Private Limited	Méthode globale	Bangalore	Industrielle & commerciale	100,00
Camso India LLP	Méthode globale	Gurgaon	Commerciale	100,00
Arabie Saoudite				
E.A. Juffali & Brothers for Tyres	Mise en équivalence	Jeddah	Commerciale	50,00
Émirats Arabes Unis				
Michelin AIM FZE	Méthode globale	Jafza (Dubāï)	Diverse	100,00
Michelin AIM FZCO	Méthode globale	Dubāï	Diverse	100,00
Dunlop Conveyor Belting Distribution FZE	Méthode globale	Dubāï	Industrielle & commerciale	100,00
Dunlop Service Middle East, LLC	Méthode globale	Dubāï	Industrielle & commerciale	49,00
Sri Lanka				
Camso Loadstar (Private) Limited	Méthode globale	Ja-Ela	Industrielle	100,00
Camso Trading (Private) Limited	Méthode globale	Ja-Ela	Commerciale	100,00
Camso Global Business Services (Private) Limited	Méthode globale	Colombo	Financière	100,00

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Kenya				
Tyre Distribution Africa Limited	Mise en équivalence	Nairobi	Diverse	49,00
AMÉRIQUE DU NORD				
Canada				
Michelin North America (Canada) Inc.	Méthode globale	Laval	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	Méthode globale	New Glasgow	Commerciale	100,00
Michelin Development (Canada) Inc.	Méthode globale	New Glasgow	Diverse	100,00
Oliver Rubber Canada Limited	Méthode globale	Granton, Nova Scotia	Commerciale	100,00
Fenner Dunlop (Bracebridge), Inc.	Méthode globale	Bracebridge	Industrielle & commerciale	100,00
Hallite Seals (Canada) Ltd	Méthode globale	Mississauga	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Inc.	Méthode globale	Magog	Financière	100,00
Camso Distribution Canada Inc.	Méthode globale	Mississauga	Commerciale	100,00
Klinge Tire Management Consultants CA Ltd	Méthode globale	Toronto	Diverse	100,00
États-Unis d'Amérique				
Michelin North America, Inc.	Méthode globale	New York	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100,00
CR Funding Corporation	Méthode globale	Wilmington	Financière	100,00
Michelin Corporation	Méthode globale	New York	Financière	100,00
Oliver Rubber Company, LLC	Méthode globale	Wilmington	Industrielle	100,00
NexTraq LLC	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100,00
Tire Centers West, LLC	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100,00
Pelham 2 Corp.	Méthode globale	Wilmington	Financière	100,00
Lehigh Technologies, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100,00
ViaMichelin North America LLC	Méthode globale	Greenville	Commerciale	100,00
TBC Corporation	Mise en équivalence	Palm Beach Gardens	Commerciale	50,00
Padfield Inc.	Mise en équivalence	Salt Lake City	Commerciale	20,47
T & W Tire, LLC	Mise en équivalence	Oklahoma City	Commerciale	25,00
Snider Tire, Inc.	Mise en équivalence	Greensboro	Commerciale	31,03
Fenner Inc.	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner America, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Financière	100,00
Fenner Advanced Sealing Technologies, LLC	Méthode globale	Wilmington	Financière	100,00
Fenner U.S., Inc.	Méthode globale	Wilmington	Financière	100,00
American Industrial Plastics, LLC	Méthode globale	Plantation	Industrielle & commerciale	100,00
CDI Energy Products, LLC	Méthode globale	Dallas	Industrielle & commerciale	100,00
Hallite Seals Americas, LLC	Méthode globale	Plymouth	Industrielle & commerciale	100,00
Solesis, Inc.	Méthode globale	Harrisburg	Financière	100,00
Charter Medical, Limited	Méthode globale	Raleigh	Industrielle & commerciale	100,00
SanaVita Medical, LLC	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100,00
The Secant Group, LLC	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop Conveyor Systems and Services, LLC	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop Americas, LLC	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop (Port Clinton), LLC	Méthode globale	Columbus	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop (Toledo), LLC	Méthode globale	Columbus	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Holding USA, LLC	Méthode globale	Wilmington	Financière	100,00
Camso Industrielle USA, Ltd	Méthode globale	Wilmington	Industrielle	100,00
Camso USA Inc.	Méthode globale	Tallahassee	Commerciale	100,00
Industrial Tire/DFW, LLC	Méthode globale	Irving	Commerciale	67,00
Blacksmith OTR, LLC	Mise en équivalence	Rome	Diverse	50,00
Airflash, Inc.	Méthode globale	Saratoga	Diverse	100,00
Achilles Tires USA, Inc.	Méthode globale	Irvine	Commerciale	99,64

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
The Wine Advocate, Inc.	Méthode globale	Parkton	Diverse	100,00
Tablet, Inc.	Méthode globale	New York	Diverse	100,00
Klinge Tire Management Consultants, Inc.	Méthode globale	Carson City	Diverse	100,00
Mexique				
Michelin Mexico Holding, S.A. de C.V.	Méthode globale	Querétaro	Financière	100,00
Industrias Michelin, S.A. de C.V.	Méthode globale	Querétaro	Industrielle & commerciale	100,00
Autopartes Internacionales de Guanajuato León, S.A. de C.V.	Méthode globale	Ciudad de León	Diverse	100,00
Michelin Sascar Mexico S.A. de C.V.	Méthode globale	Querétaro	Commerciale	100,00
Michelin Mexico Services, S.A. de C.V.	Méthode globale	Querétaro	Diverse	100,00
Autopartes Internacionales de Querétaro, S.A. de C.V.	Méthode globale	Querétaro	Industrielle & commerciale	100,00
Camsó Distribución México, S.A. de C.V.	Méthode globale	Tultitlan	Commerciale	100,00
Panama				
Michelin Panama Corp.	Méthode globale	Panama	Diverse	100,00
AMÉRIQUE DU SUD				
Argentine				
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Méthode globale	Buenos Aires	Commerciale	100,00
Rodaco Argentina S.A.U.	Méthode globale	Buenos Aires	Commerciale	100,00
Brésil				
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda	Méthode globale	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100,00
Sociedade Tyreplus Brasil Ltda	Méthode globale	Rio de Janeiro	Commerciale	100,00
Plantações Michelin da Bahia Ltda	Méthode globale	Rio de Janeiro	Diverse	100,00
Michelin Espírito Santo – Comércio, Importações e Exportações Ltda	Méthode globale	Vila Velha	Commerciale	100,00
Plantações E. Michelin Ltda	Méthode globale	Rio de Janeiro	Diverse	100,00
Sascar Tecnologia e Segurança Automotiva S.A.	Méthode globale	Barueri	Diverse	100,00
Industrial Levorin S.A.	Méthode globale	Guarulhos	Industrielle & commerciale	100,00
Neotec Indústria e Comércio de Pneus Ltda	Méthode globale	Manaus	Industrielle & commerciale	100,00
LevNeo Participações Ltda	Méthode globale	Guarulhos	Diverse	100,00
Seva Engenharia Eletrônica S.A.	Méthode globale	Contagem	Diverse	100,00
Camsó Holding Brasil Ltda	Méthode globale	São Paulo	Financière	100,00
Camsó Indústria de Produtos de Borracha Ltda	Méthode globale	Alvorada	Commerciale	100,00
Chili				
Michelin Chile Ltda	Méthode globale	Santiago du Chili	Commerciale	100,00
Conveyor Services S.A.	Méthode globale	Antofagasta	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner International Chile Limitada	Méthode globale	Las Condes	Financière	100,00
Fenner Dunlop Chile SpA	Méthode globale	Las Condes	Financière	100,00
Colombie				
Industria Colombiana de Llantas S.A.	Méthode globale	Bogota	Commerciale	99,96
Équateur				
Michelin del Ecuador S.A.	Méthode globale	Quito	Commerciale	100,00
Pérou				
Michelin del Perú S.A.	Méthode globale	Lima	Commerciale	100,00
Venezuela				
Michelin Venezuela, S.A.	Mise en équivalence	Valencia	Commerciale	100,00
ASIE DU SUD-EST / AUSTRALIE				
Australie				
Michelin Australia Pty Ltd	Méthode globale	Melbourne	Commerciale	100,00
Klinge Holdings Pty Ltd	Méthode globale	Brisbane	Diverse	100,00

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Hallite Seals Australia Pty Limited	Méthode globale	Wetherill Park	Industrielle & commerciale	100,00
Transeals Pty Limited	Méthode globale	Welshpool	Financière	100,00
Fenner Dunlop Australia Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner (Pacific) Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Financière	100,00
Fenner Australia Financing Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Financière	100,00
Australian Conveyor Engineering Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100,00
Fenner Dunlop Conveyor Services Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Financière	100,00
Fenner Investments Australia Limited Partnership	Méthode globale	West Footscray	Financière	100,00
BBV Partnership	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100,00
Belle Banne Conveyor Services Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100,00
Bearcat Tyres Pty Ltd	Méthode globale	Girraween	Commerciale	100,00
Indonésie				
PT Michelin Indonesia	Méthode globale	Jakarta	Commerciale	100,00
PT Synthetic Rubber Indonesia	Méthode globale	Jakarta	Industrielle	55,00
PT Royal Lestari Utama	Mise en équivalence	Jakarta	Diverse	49,07
PT Lestari Asri Jaya	Mise en équivalence	Jambi	Diverse	29,80
PT Multi Kusuma Cemerlang	Mise en équivalence	Jakarta	Diverse	29,33
PT Wanamukti Wisasa	Mise en équivalence	Jambi	Diverse	23,22
PT Multistrada Arah Sarana Tbk	Méthode globale	Bekasi	Industrielle & commerciale	99,64
PT Kawasan Industri Multistrada	Méthode globale	Bekasi	Diverse	99,60
PT Penta Artha Impresi	Mise en équivalence	Jakarta	Commerciale	19,93
Malaisie				
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Méthode globale	Petaling Jaya	Commerciale	100,00
Michelin Services (S.E.A.) Sdn. Bhd.	Méthode globale	Petaling Jaya	Diverse	100,00
Nouvelle-Zélande				
Tyreline Distributors Limited	Mise en équivalence	Hamilton	Commerciale	25,00
Beau Ideal Limited	Mise en équivalence	Te Awamutu	Commerciale	25,01
Camso New Zealand Limited	Méthode globale	Auckland	Commerciale	100,00
Singapour				
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Commerciale	100,00
Michelin Asia-Pacific Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Diverse	100,00
Michelin Asia-Pacific Import (SG) Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Diverse	100,00
Michelin Asia-Pacific Export (SG) Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Diverse	100,00
Michelin Asia-Pacific Import-Export (SG) Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Diverse	100,00
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Diverse	100,00
Wine Advocate Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Diverse	100,00
Fenner Singapore Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Financière	100,00
CDI Multiseals Pte. Ltd	Méthode globale	Singapour	Industrielle & commerciale	100,00
Thaïlande				
Michelin Siam Company Limited	Méthode globale	Bangkok	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Experience (E2A) Co., Ltd	Méthode globale	Bangkok	Commerciale	49,00
Michelin Roh Co., Ltd	Méthode globale	Bangkok	Diverse	100,00
NTEq Polymer Co., Ltd	Mise en équivalence	Surat Thani	Diverse	45,00
Vietnam				
Michelin Vietnam Company Limited	Méthode globale	Ho Chi Minh Ville	Commerciale	100,00
Camso Vietnam Co., Ltd	Méthode globale	Tan Uyen	Industrielle	100,00
CHINE				
Chine				
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd	Méthode globale	Shenyang	Industrielle	100,00
Shanghai Michelin Tire Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Industrielle	100,00
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Méthode globale	Hong Kong	Commerciale	100,00

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% intérêts
Michelin (China) Investment Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100,00
Shanghai Suisheng Information Technology Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100,00
Michelin Tire Research and Development Center (Shanghai) Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Diverse	100,00
Tyre Plus (Shanghai) Auto Accessories Trading Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100,00
Michelin (Shanghai) Aircraft Tires Trading Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100,00
DT Asia Holding Co., Limited	Mise en équivalence	Hong Kong	Commerciale	40,00
Dawson Polymer Products (Shanghai) Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100,00
Hallite Shanghai Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100,00
Dunlop Conveyor Belting (Shanghai) Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100,00
Shanghai Fenner Conveyor Belting Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	85,00
Fenner Management (Shanghai) Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Rubber Products (Qingdao) Co., Ltd	Méthode globale	Qingdao	Industrielle	100,00
Camso Enterprise Management (China) Co., Ltd	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100,00
Wine Advocate (HK) Ltd	Méthode globale	Hong Kong	Diverse	100,00
Taiwan				
Michelin Tire Taiwan Co., Ltd	Méthode globale	Taipei	Commerciale	100,00
EUROPE ORIENTALE				
Russie				
Michelin Russian Tyre Manufacturing Company LLC	Méthode globale	Davydovo	Industrielle & commerciale	100,00
Camso Cis LLC	Méthode globale	Moscou	Commerciale	100,00
Ukraine				
Michelin Ukraine LLC	Méthode globale	Kiev	Commerciale	100,00
JAPON / CORÉE				
Japon				
Nihon Michelin Tire Co., Ltd	Méthode globale	Tokyo	Commerciale	100,00
Camso Japan Co., Ltd	Méthode globale	Yokohama	Commerciale	100,00
Corée du Sud				
Michelin Korea Co., Ltd	Méthode globale	Séoul	Commerciale	100,00
Camso Taeryuk Ltd	Méthode globale	Busan	Financière	100,00

NOTE 37 INFORMATION RELATIVE AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

	Deloitte				PricewaterhouseCoopers			
	Commissaire aux comptes (Deloitte & Associés)		Réseau		Commissaire aux comptes (PricewaterhouseCoopers Audit)		Réseau	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<i>(en milliers €)</i>								
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés								
▶ Émetteur	572	38%	-	-	619	39%	-	-
▶ Filiales intégrées globalement	948	62%	3 156	100%	975	61%	4 220	100%
Sous-total	1 520	100%	3 156	100%	1 593	100%	4 220	100%
Services autres que la certification des comptes								
▶ Émetteur ⁽¹⁾	18	31%	-	-	90	61%	-	-
▶ Filiales intégrées globalement ⁽²⁾	40	69%	110	100%	58	39%	1 171	100%
Sous-total	58	100%	110	100%	148	100%	1 171	100%
TOTAL	1 578		3 266		1 741		5 391	

(1) Ces services comprennent une mission d'Organisme Tiers Indépendant (OTI) pour le cabinet PricewaterhouseCoopers audit.

(2) Ces services comprennent des diligences effectuées lors d'opérations ou de projets d'acquisition et des missions de revue de conformité fiscale.

**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 HASSAIRI
+ 33 (0) 4 63 21 56 90 – 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,
CLEMENCE RODRIGUEZ,
ISABELLE MAIZAUD-AUCOUTURIER
+ 33 (0) 4 73 32 23 05 – 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) 4 45 66 22 22 – 27, cours de l'Île Seguin
92100 Boulogne-Billancourt – France

