



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016



SOMMAIRE

| | | |
|---|------------|--|
| 1 / COMMUNIQUÉ DE PRESSE | | |
| 2 / PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS | | |
| Résultats 1 ^{er} semestre 2016 | | |
| 3 / RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ | | |
| 3.1 Les marchés du pneumatique | 56 | |
| 3.2 Évolution des ventes nettes | 62 | |
| 3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé | 66 | |
| 3.4 Commentaires sur le bilan consolidé | 74 | |
| 3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés | 78 | |
| 3.6 Perspectives 2016 | 79 | |
| 3.7 Parties liées | 80 | |
| 3.8 Gestion des risques | 80 | |
| 3.9 Chiffres clés | 80 | |
| 3.10 Données boursières | 82 | |
| 3.11 Faits marquants | 84 | |
| 4 / ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES | 87 | |
| 11 | | |
| 12 | | |
| 5 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES | 105 | |
| Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2016 | 106 | |
| 6 / ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE | 107 | |
| Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel 2016 | 108 | |

1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

INFORMATION PRESSE

| | |
|--|---|
| Évolution des marchés de pneumatiques | 5 |
| Activité et résultats du premier semestre 2016 | 7 |
| Compagnie Générale des Établissements Michelin | 8 |
| Faits marquants du premier semestre 2016 | 8 |

4



INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 26 juillet 2016

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN**Information financière au 30 juin 2016**

Résultat opérationnel sur activités courantes en hausse, à 1 405 millions €, soit 13,7 % des ventes nettes

Volume en croissance de 2,5 %, supérieure aux marchés

Guidance 2016 confirmée

- ▶ Marchés Tourisme camionnette en croissance avec une stabilisation en Remplacement au deuxième trimestre, marchés Poids lourd moins dynamiques et marchés Génie civil encore en baisse.
- ▶ Volume en croissance de 2,5 %, supérieure aux marchés pour toutes les activités, en Tourisme camionnette (+ 4 %), en Poids lourd (+ 1 %) et en Spécialités (- 2 %).
- ▶ Résultat opérationnel sur activités courantes en forte progression de 241 millions € à parités constantes, à 13,7 % des ventes nettes, soit une amélioration de 1,7 point notamment grâce à :
 - Effet Prix-mix/Matières premières positif de 115 millions € lié à un pilotage efficace et compte tenu d'un effet de base favorable ;
 - Plan de compétitivité : gains de 155 millions € permettant, comme attendu, de compenser l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux.
- ▶ Cash flow libre positif de 8 millions €, en amélioration de 108 millions € par rapport au premier semestre 2015 hors acquisitions.
- ▶ Rachat d'actions : tranche de 150 millions € réalisée au premier semestre, lancement prévu d'une tranche de 150 millions € au second semestre.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "Au premier semestre, le groupe Michelin affiche une performance économique élevée qui bénéficie de la qualité de son offre de pneumatiques et de services, du pilotage efficace de l'équilibre croissance et prix, ainsi que de ses efforts de compétitivité. Dans des marchés concurrentiels, notre entreprise est plus que jamais concentrée sur les quatre domaines d'amélioration qu'elle s'est fixés au service de ses ambitions stratégiques : la qualité du service à nos clients, la simplification de nos modes de fonctionnement, le déploiement de notre offre digitale et la poursuite de la responsabilisation de nos équipes."

Perspectives

Sur le reste de l'année 2016, les marchés Tourisme camionnette et Poids lourd devraient se montrer moins dynamiques en Amérique du Nord et en Europe, tandis qu'ils devraient rester porteurs en Tourisme camionnette en Chine. Le marché des pneus de Spécialités devrait rester influencé par la fin du déstockage des compagnies minières.

Dans ce contexte, le pilotage de la marge sur le second semestre devrait permettre de dégager un effet prix mix / matières premières positif sur l'année.

Ainsi, pour l'année 2016, Michelin confirme ses objectifs d'une croissance des volumes supérieure à l'évolution mondiale des marchés, d'un résultat opérationnel sur activités courantes en croissance hors effet de change et de génération d'un cash flow libre structurel supérieur à 800 millions €.

| (en millions €) | 1er semestre 2016 | 1er semestre 2015 |
|--|-------------------|-------------------|
| Ventes nettes | 10 292 | 10 497 |
| EBITDA sur activités courantes | 2 085 | 1 913 |
| Marge EBITDA sur activités courantes | 20,3 % | 18,2 % |
| Résultat opérationnel sur activités courantes* | 1 405 | 1 262 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 13,7 % | 12,0 % |
| Tourisme camionnette et distribution associée | 13,8 % | 10,8 % |
| Poids lourd et distribution associé | 9,9 % | 9,6 % |
| Activités de spécialités | 20,6 % | 21,5 % |
| Produits et charges opérationnels hors activités courantes | (51) | (17) |
| Résultat opérationnel | 1 354 | 1 245 |
| Résultat net | 769 | 707 |
| Résultat par action ⁽¹⁾ (en €) | 4,24 | 3,79 |
| Investissements hors acquisitions | 623 | 632 |
| Endettement net | 1 719 | 1 798 |
| Ratio d'endettement net | 18 % | 18 % |
| Dette sociale | 5 273 | 4 780 |
| Cash flow libre ⁽²⁾ | + 8 | (219) |
| Effectif inscrit ⁽³⁾ | 112 400 | 112 600 |

(1) Part du Groupe.

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

(3) En fin de période.

* Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes" et en a précisé la définition.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

TOURISME CAMIONNETTE

| 1er semestre 2016/2015 (en nombre de pneus) | Europe y compris Russie & CEI* | Europe hors Russie & CEI* | Amérique du Nord | Asie (hors Inde) | Amérique du Sud | Afrique Inde Moyen-Orient | Total |
|--|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|-------|
| Première monte | + 5 % | + 7 % | + 3 % | + 2 % | - 19 % | + 7 % | + 2 % |
| Remplacement | + 2 % | + 3 % | + 2 % | + 5 % | - 1 % | + 4 % | + 3 % |

| 2 ^e trimestre 2016/2015 (en nombre de pneus) | Europe y compris Russie & CEI* | Europe hors Russie & CEI* | Amérique du Nord | Asie (hors Inde) | Amérique du Sud | Afrique Inde Moyen-Orient | Total |
|--|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|-------|
| Première monte | + 8 % | + 9 % | + 2 % | + 3 % | - 16 % | + 6 % | + 3 % |
| Remplacement | - 0 % | + 2 % | - 2 % | + 4 % | - 1 % | + 4 % | + 0 % |

* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme et camionnette, Première monte et Remplacement, est en croissance de 2 % en unités au premier semestre 2016.

Première monte

- ▶ Les marchés sont toujours porteurs en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, en Chine (+ 6 %) et en Afrique Inde Moyen-Orient.
- ▶ Les marchés d'Amérique du Sud (- 19 %) de l'ASEAN, du Japon et de la Corée du Sud (- 3 %) et d'Europe de l'Est (- 21 %) demeurent à des niveaux historiquement bas.

POIDS LOURD (RADIAL & BIAS)

| 1 ^{er} semestre 2016/2015 (en nombre de pneus) | Europe y compris Russie & CEI* | Europe hors Russie & CEI* | Amérique du Nord | Asie (hors Inde) | Amérique du Sud | Afrique Inde Moyen-Orient | Total |
|--|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|-------|
| Première monte | + 5 % | + 6 % | - 12 % | + 1 % | - 25 % | + 13 % | + 0 % |
| Remplacement | + 5 % | + 5 % | + 2 % | - 5 % | - 1 % | + 0 % | - 2 % |

| 2 ^e trimestre 2016/2015 (en nombre de pneus) | Europe y compris Russie & CEI* | Europe hors Russie & CEI* | Amérique du Nord | Asie (hors Inde) | Amérique du Sud | Afrique Inde Moyen-Orient | Total |
|--|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|-------|
| Première monte | + 5 % | + 5 % | - 12 % | + 3 % | - 12 % | + 11 % | + 1 % |
| Remplacement | + 5 % | + 4 % | - 1 % | - 5 % | + 1 % | + 0 % | - 2 % |

* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Poids lourd neufs, Première monte et Remplacement, est en retrait de 1 % en unités au premier semestre 2016; les marchés du rechapage sont également en retrait, particulièrement en Europe.

Première monte

- ▶ En Europe de l'Ouest, la demande reste porteuse.
- ▶ Comme attendu, le marché en Amérique du Nord poursuit son recul, conséquence du fort rajeunissement des flottes de véhicules observé depuis quelques années.
- ▶ La demande augmente de 3 % en Chine et le marché s'établit en forte hausse en Inde (+ 21 %).

Remplacement

- ▶ La demande s'établit en hausse dans l'ensemble des zones géographiques, à l'exception des marchés d'Amérique du Sud (dont Brésil - 4 %) et d'Europe de l'Est (- 4 %) qui reflètent leur environnement économique toujours déprimé.
- ▶ Le marché affiche une croissance toujours soutenue en Chine (+ 8 %).
- ▶ La demande tend à se stabiliser sur la fin du semestre en Amérique du Nord et en Europe, en raison d'une base de comparaison élevée et des stocks de pneumatiques.

PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

- ▶ **Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines est en baisse significative pour la troisième année consécutive, pénalisé par la forte diminution des stocks dans les mines dans un contexte d'extraction stabilisée.

Les marchés du premier équipement reculent dans les zones matures du fait d'une demande faible et de stocks machines élevés. Le marché chinois est également en décroissance après un retrait prononcé en 2015.

Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières subissent l'attentisme de la distribution.

- ▶ **Agricole** : après un fort recul en 2015, les marchés du premier équipement sont en reprise dans les pays matures, tirés par la demande de tracteurs de petite puissance. Les perspectives pour les mois à venir restent cependant mal orientées.

Remplacement

- ▶ La demande reste dynamique en Europe, tandis que le segment des pneus rechapés subit la concurrence des pneus asiatiques d'entrée de gamme.
- ▶ En Amérique du Nord, malgré des importations de pneus chinois soutenues par la perspective de barrières douanières aux États-Unis, le marché se stabilise au deuxième trimestre à haut niveau, dans un contexte de stocks élevés dans la distribution.
- ▶ Dans les nouveaux marchés, la demande recule en Chine (- 8 %), en Thaïlande (- 11 %), tandis qu'elle se stabilise au Brésil et en Inde.

Après une baisse en 2015, les marchés du remplacement sont globalement stables dans les pays matures sur le semestre. Les marchés d'Amérique du Sud restent fortement pénalisés par l'environnement économique.

- ▶ **Deux roues** : les marchés moto et scooter progressent en Europe pour la quatrième année consécutive, tirés par la hausse des achats de la distribution. Ils sont en retrait accentué en Amérique du Nord, tandis que les nouveaux marchés restent bien orientés grâce au segment du *Commuting*.

- ▶ **Avion** : le marché des pneumatiques pour l'aviation commerciale poursuit sa croissance, portée par la hausse du trafic passager.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2016

VENTES NETTES

Sur les six premiers mois de l'année, les ventes nettes ressortent à 10 292 millions €, en retrait de 2,0 % par rapport à la même période de 2015, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ la croissance de 2,5 % des volumes, supérieure à l'évolution des marchés pour chaque division du Groupe, qui reflète la performance de la marque MICHELIN et le dynamisme des autres marques ;
- ▶ l'effet prix-mix négatif de 2,1 % : l'effet prix (- 163 millions €) correspond à hauteur de la moitié à l'application des clauses d'indexation et l'effet mix (- 61 millions €) reflète l'effet favorable lié au succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN,

plus que compensé par les effets défavorables de l'augmentation des autres marques, des croissances relatives en Première monte et au Remplacement et de la baisse des activités Génie civil ;

- ▶ l'écart favorable de périmètre (+ 0,5 %) lié à l'intégration du grossiste allemand Meyer Lissendorf, de Blackcircles, numéro 1 de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni et de Bookatable, leader européen de la réservation en ligne des restaurants ;
- ▶ l'impact négatif (- 2,8 %) des parités de change.

RÉSULTATS

Le résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes s'établit à 1 405 millions €, soit 13,7 % des ventes nettes, contre 1 262 millions € et 12,0 % au premier semestre 2015.

Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes" et en a précisé la définition.

Le résultat opérationnel sur activités courantes enregistre l'effet de la hausse des volumes (+ 159 millions €) et l'effet net prix-mix / Matières premières (+ 115 millions €), reflet du pilotage efficace des prix au Remplacement et de l'impact des clauses d'indexations, plus que compensé par l'effet favorable des matières premières (+ 339 millions €).

La poursuite du plan de compétitivité (+ 155 millions €) permet, comme anticipé, d'absorber l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux (- 142 millions €). Hors effet défavorable des variations de change (- 98 millions €), le résultat opérationnel sur activités courantes est en forte augmentation de 241 millions €. Enfin, outre les autres effets (+ 3 millions €), les amortissements augmentent de 49 millions €.

Les produits et charges opérationnels hors activités courantes de 51 millions € correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'adaptation de l'organisation des activités du Groupe à Clermont-Ferrand.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 769 millions €.

POSITION FINANCIÈRE NETTE

Au premier semestre 2016, le **cash flow libre est positif de 8 millions €**, en hausse de 108 millions € par rapport à la même période de 2015 hors acquisitions. Les investissements s'élèvent à 623 millions €.

Au 30 juin 2016, prenant notamment en compte le cash flow libre positif, le versement des dividendes (515 millions €) et les rachats d'actions (150 millions €), le Groupe affiche un **ratio d'endettement de 18 %**, stable par rapport au 30 juin 2015, correspondant à un endettement financier net de 1 719 millions €, contre 11 % et 1 008 millions € à fin décembre 2015.

INFORMATION SECTORIELLE

| (en millions €) | Ventes nettes | | Résultat opérationnel sur activités courantes | | Marge opérationnelle sur activités courantes | |
|---|---------------|---------------|---|--------------|--|---------------|
| | S1 2016 | S1 2015 | S1 2016 | S1 2015 | S1 2016 | S1 2015 |
| Tourisme camionnette et distribution associée | 5 916 | 5 860 | 814 | 632 | 13,8 % | 10,8 % |
| Poids lourd et distribution associée | 2 907 | 3 068 | 288 | 293 | 9,9 % | 9,6 % |
| Activités de spécialités | 1 469 | 1 569 | 303 | 337 | 20,6 % | 21,5 % |
| GROUPE | 10 292 | 10 497 | 1 405 | 1 262 | 13,7 % | 12,0 % |

Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 916 millions €, contre 5 860 millions € au premier semestre 2015, soit une hausse de 1,0 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est ainsi établi à 814 millions € soit 13,8 % des ventes nettes, contre 632 millions € et 10,8 % au premier semestre 2015.

Cette hausse de 3 points de la marge opérationnelle sur activités courantes traduit une performance économique robuste, d'abord liée à la forte baisse des coûts de matières premières par rapport à la base de comparaison 2015, que l'évolution des prix n'a que partiellement amputée. L'amélioration du résultat opérationnel reflète également la croissance de 4 %, supérieure à celle du marché (+ 2 %), et l'amélioration de la compétitivité industrielle.

Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 2 907 millions €, contre 3 068 millions € pour la même période de 2015.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 288 millions €, représentant 9,9 % des ventes nettes, à comparer à 293 millions € et 9,6 % des ventes nettes au premier semestre 2015.

Cette légère amélioration de la rentabilité dans un contexte de parités défavorables et de marchés en baisse reflète d'abord la résilience des volumes, en hausse de 1 % notamment grâce au succès de l'activité en Première monte et à celui des nouvelles gammes *Intermediate* lancées dans les zones émergentes et en Amérique du Nord. Le bon pilotage de l'activité, s'agissant notamment du positionnement prix, de l'approvisionnement des marchés en croissance et de la maîtrise des frais, a également contribué à la poursuite du redressement de la rentabilité.

Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 1 469 millions €, à comparer à 1 569 millions € à fin juin 2015.

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 303 millions € soit 20,6 % des ventes nettes, contre 337 millions € et 21,5 % au premier semestre 2015.

Outre un effet limité de parités, cette bonne résistance de la marge opérationnelle enregistre principalement l'effet des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de retrait des coûts de matières premières, ainsi que le retrait de 2 % des volumes dans un marché en recul attendu de 2 à 5 % sur l'année.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 1 338 millions € pour le premier semestre de 2016, en forte amélioration par rapport au bénéfice de 541 millions € pour les six premiers mois de 2015.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 22 juillet 2016. Les procédures de revue des commissaires aux comptes ont été effectuées et le rapport d'examen limité a été émis le 25 juillet 2016.

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2016

- ▶ Avec l'acquisition de BookaTable, Michelin devient le leader européen de la réservation en ligne de restaurants (11 janvier 2016).
- ▶ MICHELIN Pilot Sport4, une nouvelle génération de pneu pour berlines premium et sportives (12 janvier 2016).
- ▶ Le MICHELIN® Pilot® Sport All-Season 3+™, dévoilé à Detroit (15 janvier 2016).
- ▶ Michelin reçoit le *Gold Class Sustainability Award 2016*, la plus haute distinction attribuée par le *Dow Jones Sustainability World Index (DJSI)* (15 février 2016).
- ▶ Michelin lance la dernière version de sa gamme Poids lourd MICHELIN X LINE ENERGY Z en Amérique du Nord (28 février 2016).
- ▶ Michelin confirme la transparence de sa politique de tests de pneus (26 février 2016).
- ▶ Michelin adapte l'organisation de ses activités à Clermont-Ferrand (1^{er} mars 2016).
- ▶ Le classement mondial 2016 du *Reputation Institute*, (consacré à la réputation des entreprises) place Michelin à la 15^e place au classement général, 1^{ère} entreprise française et 1^{er} équipementier automobile (24 mars 2016).
- ▶ MICHELIN X® WORKSTM : une offre destinée aux professionnels de la construction pour améliorer leur productivité et construire l'avenir (18 avril 2016).
- ▶ Le groupe PSA décerne à Michelin son premier award "Responsabilité Sociale et Environnementale" (2 juin 2016).
- ▶ À l'occasion de sa Journée Investisseurs au Centre de Technologies de Ladoux (France), Michelin a présenté sa vision stratégique, ses ambitions de croissance et son plan de compétitivité de 1,2 milliard € à l'horizon 2020 (6 juin 2016).
- ▶ Michelin et Harley-Davidson, un succès de prestige : Harley-Davidson ouvre la distribution des pneus MICHELIN Scorcher à l'ensemble de son réseau (8 juin 2016).
- ▶ Une nouvelle usine de production de pneus haut de gamme au Mexique (4 juillet 2016).
- ▶ Michelin et Aviall, filiale de Boeing, annoncent la signature d'un accord de collaboration stratégique (12 juillet 2016).

La liste complète des faits marquants du premier semestre 2016 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fr>

PRÉSENTATION ET CONFERENCE CALL

Les résultats au 30 juin 2016 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (mardi 26 juillet 2016) à 11 heures, heure de Paris.

Webcast

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

Conférence téléphonique

Veuillez composer à partir de 10 h 50 l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 20 (en français)
- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 46 (en anglais)
- ▶ Depuis le Royaume-Uni (0) 203 367 9454 (en anglais)
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord (+1) 855 402 7762 (en anglais)
- ▶ Depuis le reste du monde +44 (0) 203 367 9454 (en anglais)

La présentation de l'information financière au 30 juin 2016 peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fre>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence.

CALENDRIER

- ▶ **Information trimestrielle au 30 septembre 2016 :** Mercredi 19 octobre 2016 après Bourse
- ▶ **Ventes nettes et résultats au 31 décembre 2016 :** Mardi 14 février 2017 avant Bourse

Relations Investisseurs

Valérie Magloire

+33 (0) 1 78 76 45 37
+33 (0) 6 76 21 88 12 (mobile)
valerie.magloire@michelin.com

Matthieu Dewavrin

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

Humbert de Feydeau

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

Relations Presse

Corinne Meutey

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

Actionnaires Individuels

Jacques Engasser

+33 (0) 4 73 98 59 08
jacques.engasser@michelin.com

Avertissement

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

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

2

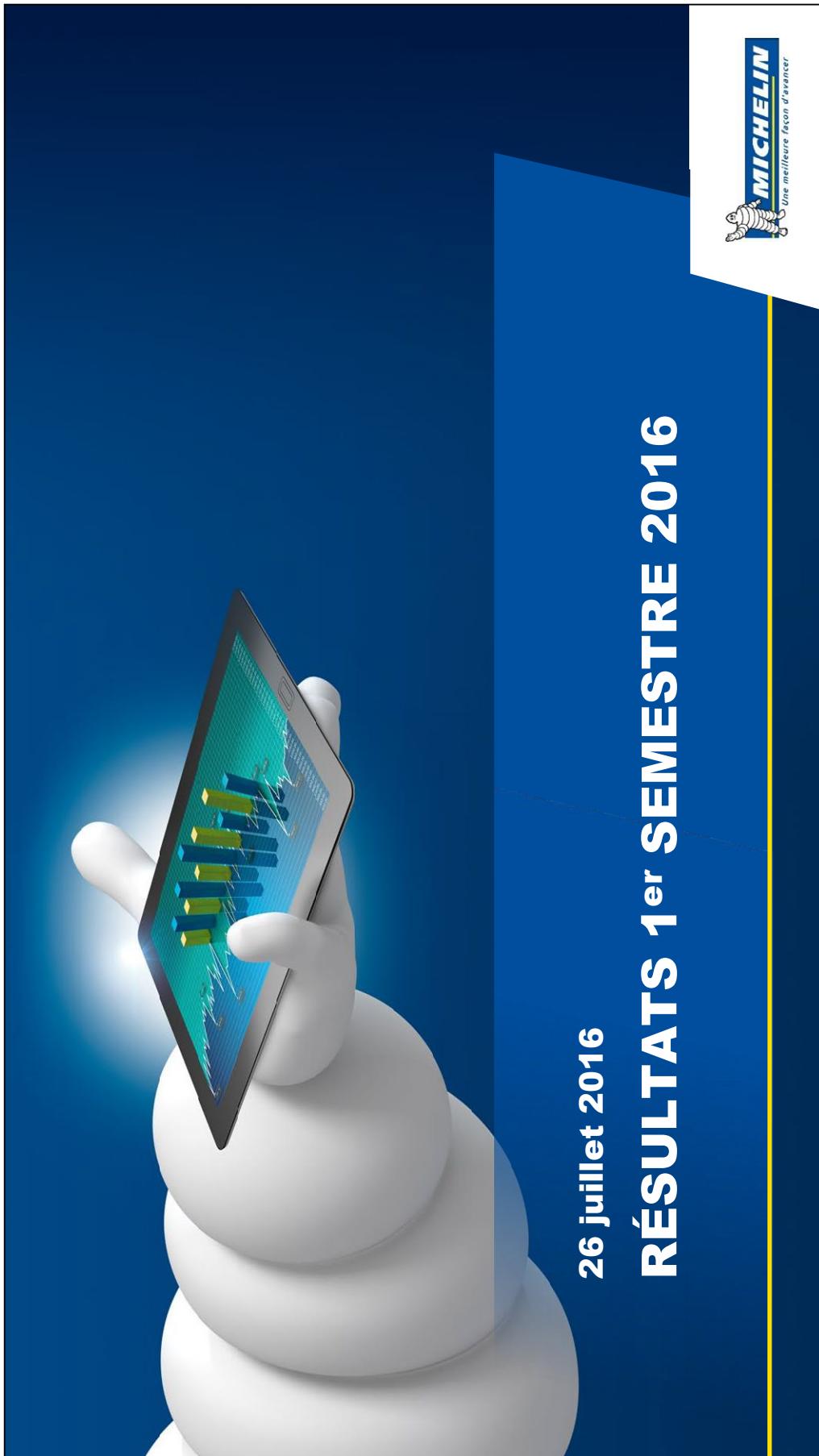
PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

RÉSULTATS 1^{ER} SEMESTRE 2016

S1 2016 : un résultat opérationnel en amélioration
Structure financière solide
Guidance 2016 confirmée

12
20
29
34





Résultat opérationnel sur activités courantes à 1,4 Md€, en augmentation de 241 M€ à parités constantes

- Marchés TC en croissance avec une stabilisation au remplacement au T2, marchés PL moins dynamiques et marchés GC encore en baisse
- Volume en croissance de 2,5 %, supérieure aux marchés pour toutes les activités
- Marge opérationnelle sur activités courantes de 13,7 % en progression de 1,7 point
- Effet Prix-mix / Matières premières positif de 115 M€ grâce à un pilotage efficace et compte tenu d'un effet de base favorable
- Plan de compétitivité de 155 M€ qui compense l'inflation
- Cash flow libre positif de 8 M€, en amélioration de 108 M€ par rapport au S1 2015 hors acquisitions
- Rachat d'actions : première tranche de 150 M€ réalisée, lancement prévu de la deuxième tranche de 150 M€ sur S2
- Guidance 2016 confirmée



Une meilleure façon d'avancer

2

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Croissance supérieure au marché pour chacune des activités du Groupe

Variation des volumes

Tourisme camionnette*
Marchés

Poids lourd*
Marchés

Spécialités
Marchés

S1 2016

+4%
+2%

+1%
-1%

-2%
-2% / -5%**

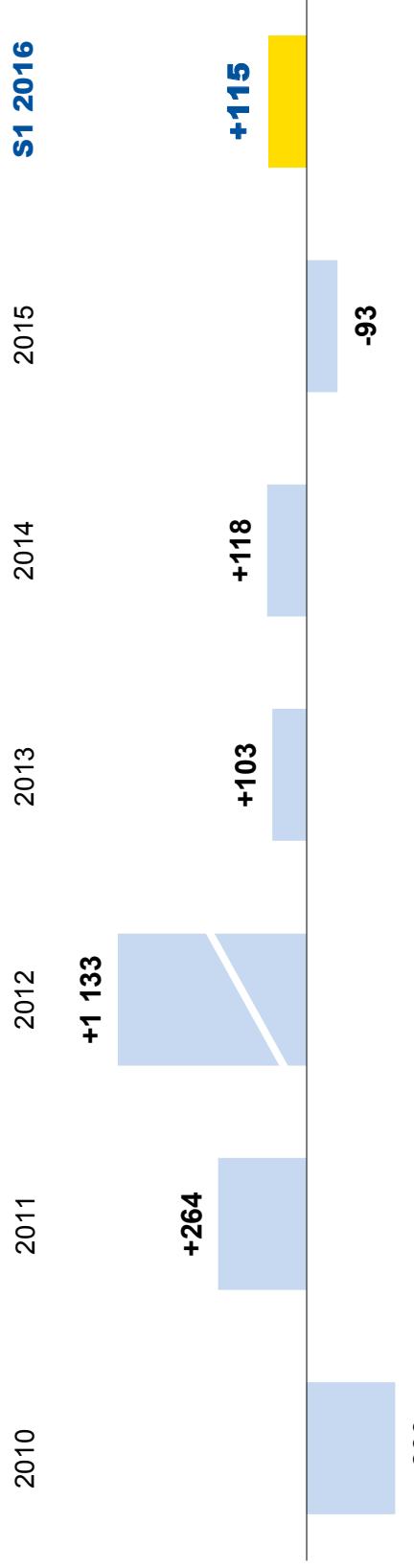


* Et distribution associée
** Estimation des marchés annuels
Source Michelin

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016
3

Amélioration de la marge unitaire par une politique de prix pilotée dans la durée

▲ Effet net Prix-mix / Matières premières sur le Résultat opérationnel
(en millions €)

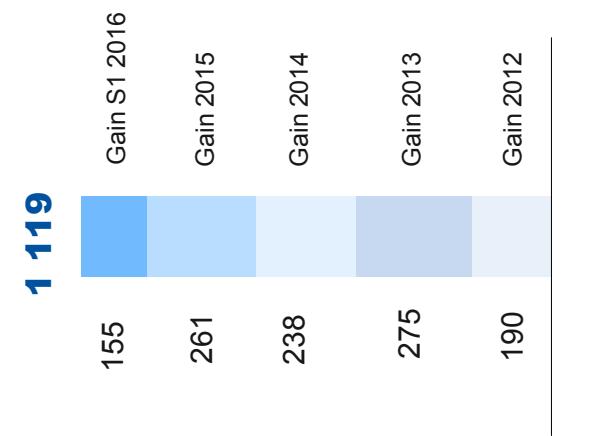
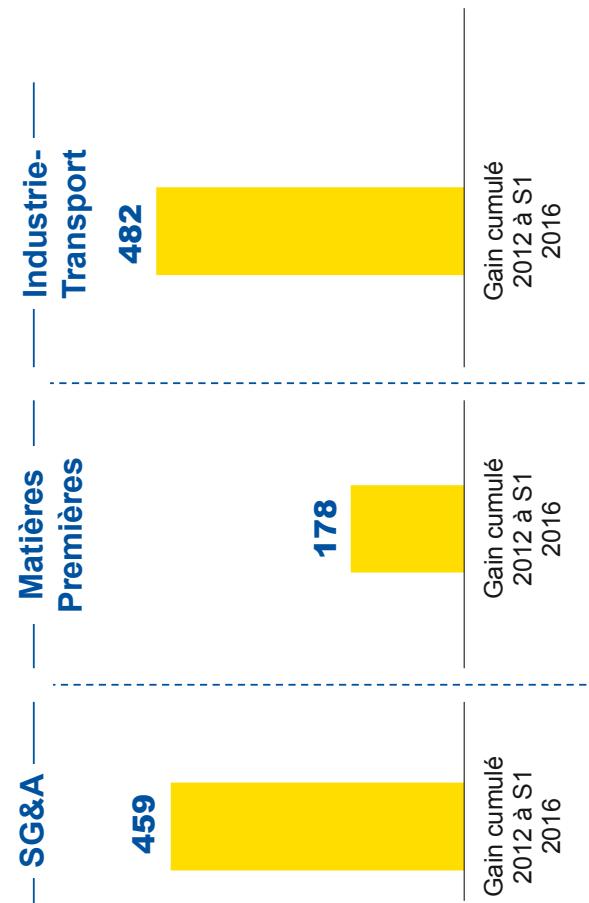


RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

4

Plan de compétitivité : en route vers l'objectif de 1,2 Md€

▲ Objectif de Gain* 2012-2016 = 1 200 M€



* Avant inflation et y compris coûts évités

5

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Guidance 2016 confirmée

| | |
|----------------|--|
| 2016 | Croissance supérieure aux marchés |
| Volumes | Résultat Opérationnel sur activités courantes et à taux de change constant |
| FCF structurel | > 800 M€ |

6

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Un business model faiblement dépendant du secteur automobile

▲ Ventes Nettes par type d'exposition économique



Répartition des Ventes nettes 2015

7

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016





26 juillet 2016
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016

- 1 / S1 2016 : un résultat opérationnel en amélioration**
- 2 / Structure financière solide**
- 3 / Guidance 2016 confirmée**

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

8



26 juillet 2016
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016

1 / S1 2016 : un résultat opérationnel en amélioration

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

9

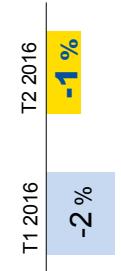
Marchés T2 peu porteurs



TOURISME : +2 %



POIDS LOURD : -1 %



SPECIALITÉS : -2 % / -5 %*

- Mining : demande en retrait lié à la dernière année de déstockage
- Agricole : stabilisation à un niveau bas pour les zones matures
- Avion et Deux-roues : poursuite de la croissance

* Estimation des marchés annuels

Source Michelin

10 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Une meilleure façon d'avancer

Poursuite de la dynamique de lancement produits

Tourisme

MICHELIN
Defender LTX



MICHELIN
Pilot Sport 4



Poids lourd

MICHELIN
X Multi3D

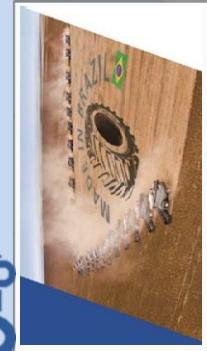


MICHELIN
X-One Urban bus



Spécialités

MICHELIN
Anakee Wild



Brésil : premier pneu
produit localement

Convoi
TripleA



MICHELIN
xWorks



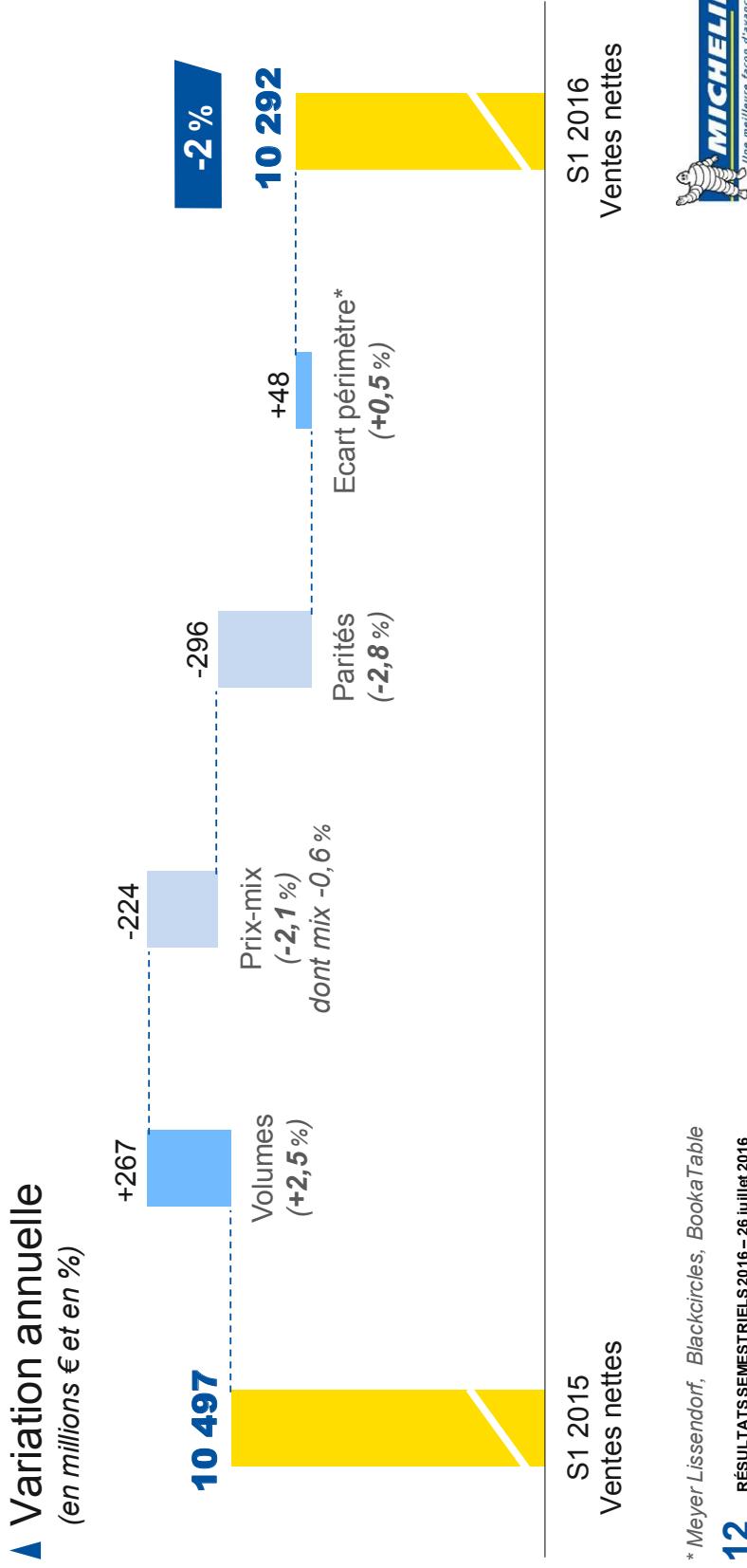
MICHELIN
X Line Energy Z



RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

11

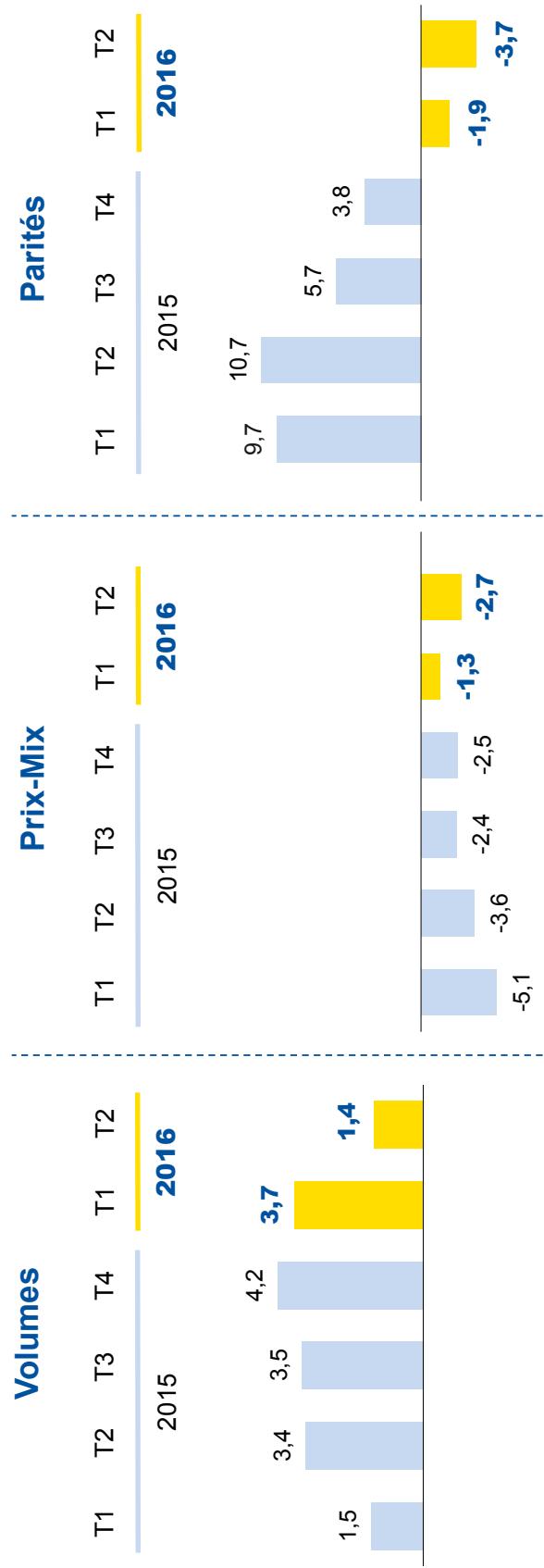
Ventes nettes soutenues par la hausse des volumes



Une meilleure façon d'avancer

Une base de comparaison moins favorable au T2

▲ Variation trimestrielle
(en %)



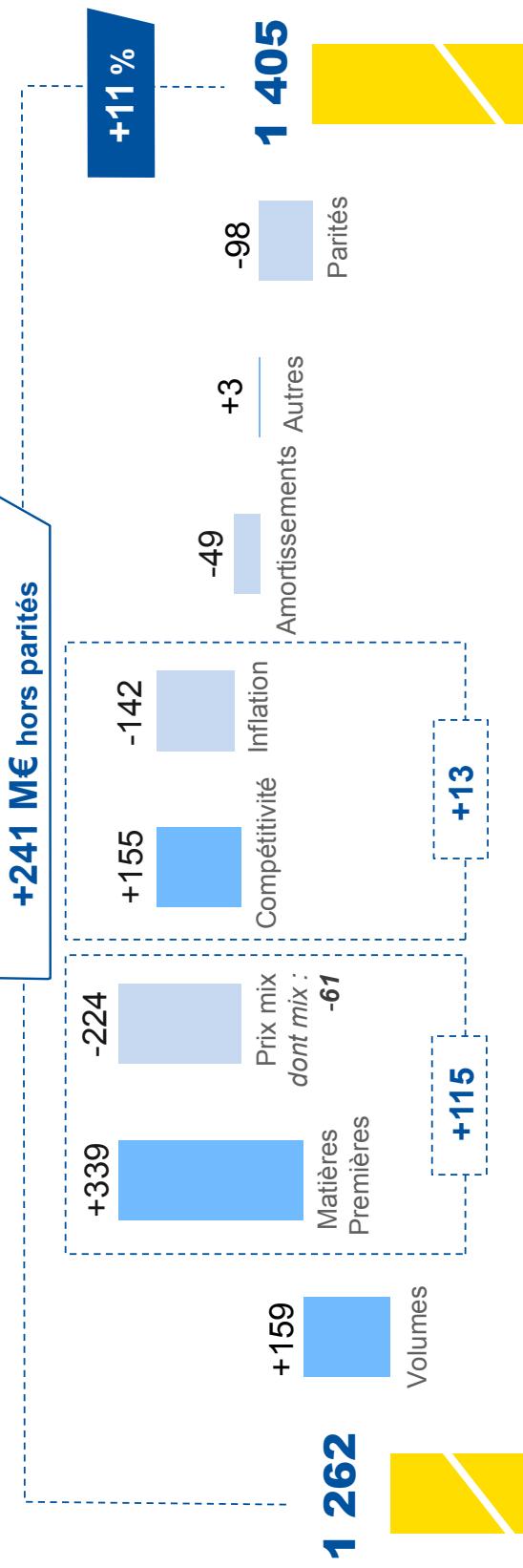
13

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Résultat opérationnel en hausse de 241 M€ à parités constantes

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



S1 2016

S1 2015

* Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes" et en a précisé la définition.

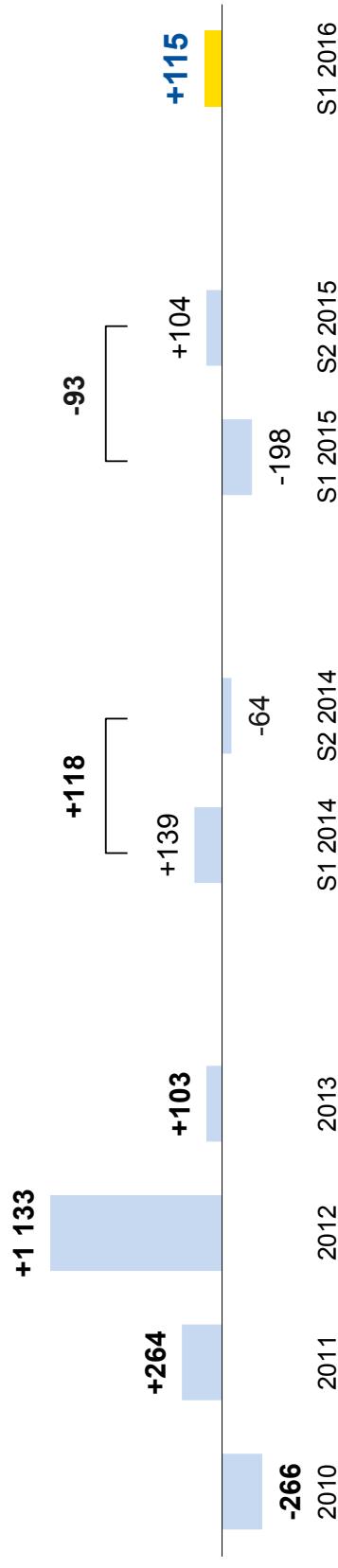
14

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Amélioration de la marge unitaire par une politique de prix pilotée dans la durée

▲ Effet net Prix-mix / Matières premières sur le Résultat opérationnel
(en millions €)



- S1 2016 : effet net Prix-mix / Matières premières négatif de 20 M€ pour les activités indexées et positif de 135 M€ pour les activités non indexées



Marges élevées pour SR1 et SR2 et bonne résistance du SR3

| | (en millions €) | S1 2016 | S1 2015 | Variation |
|--|--------------------------------------|------------------------|---------|--------------------------|
|  SR1 ventes nettes <i>Résultat opérationnel*/</i> Marge opérationnelle* | 5 916 814 13,8 % | 5 860 632 10,8 % | | +1 % +29 % +3 pts |
|  SR2 ventes nettes <i>Résultat opérationnel*/</i> Marge opérationnelle* | 2 907 288 9,9 % | 3 068 293 9,6 % | | -5 % -2 % +0,3 pt |
|  SR3 ventes nettes <i>Résultat opérationnel*/</i> Marge opérationnelle* | 1 469 303 20,6 % | 1 569 337 21,5 % | | -6 % -10 % -0,9 pt |

* sur activités courantes

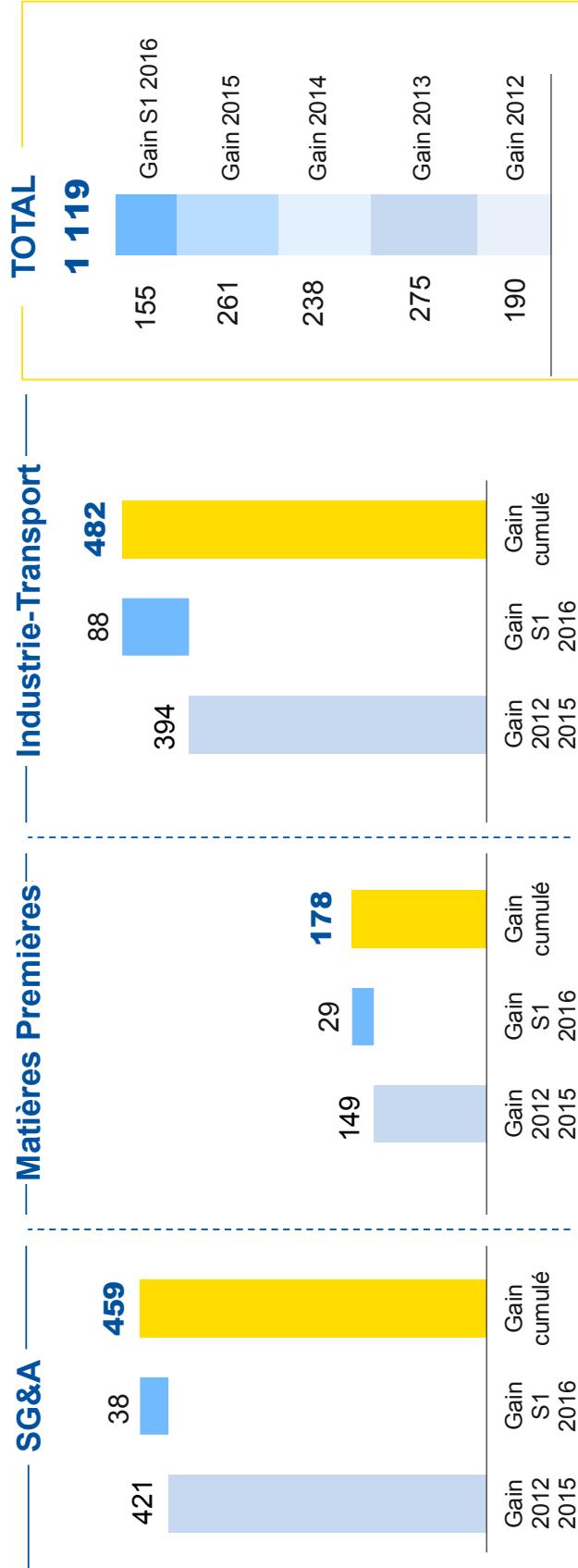
16 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Une meilleure façon d'avancer

Plan de compétitivité : en route vers l'objectif de 1,2 Md€

▲ Objectif de Gain* 2012-2016 = 1 200 M€



17 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016





26 juillet 2016
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016

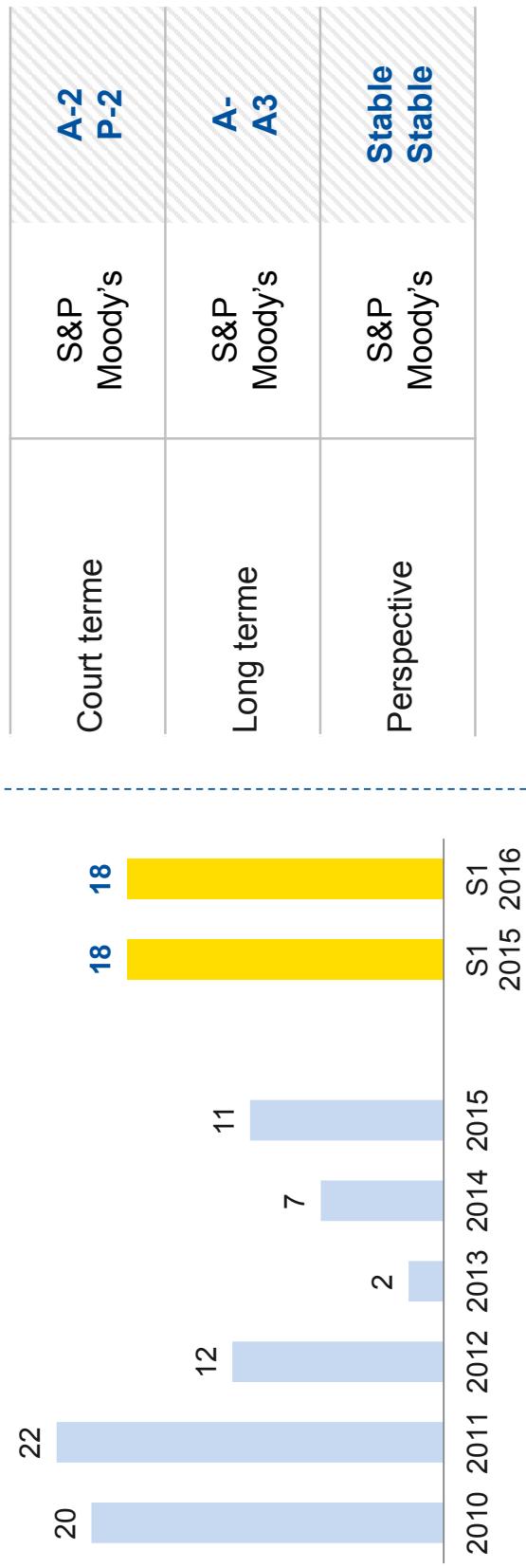
2 | Structure financière solide

18 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

18

Structure financière toujours robuste après les rachats d'actions, saluée par les agences de notation

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



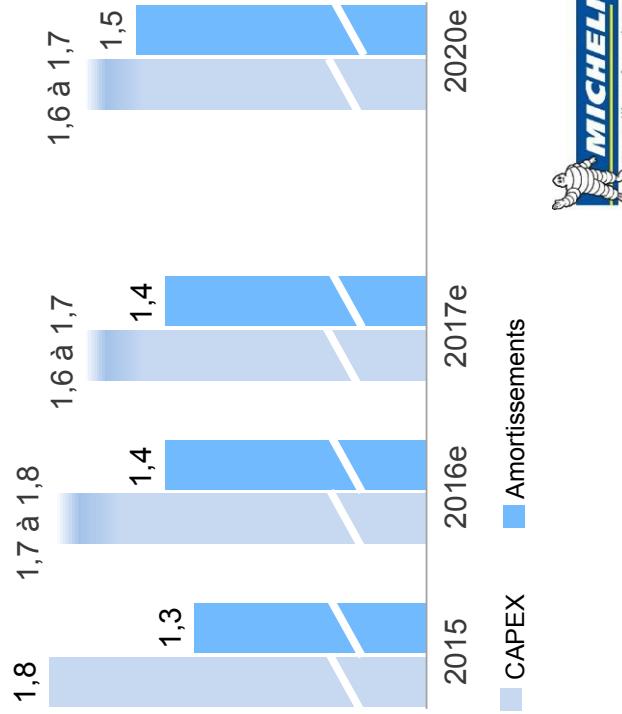
19 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Investir pour créer de la valeur

▲ Réussir nos investissements prioritaires pour la croissance du Groupe :

- Dans la supply chain, pour améliorer le service au client (SI et logistique)
- Dans les marchés en croissance: TC haut de gamme, au Mexique et en Asie
- Dans les services digitaux
- Dans les matières premières et les semi-finis

▲ Réduction de l'écart entre les CAPEX et les amortissements :
(en milliards d'€, en parités courantes)



Une meilleure façon d'avancer

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

20



Léon, Mexique : une nouvelle usine haut de gamme Tourisme

- Capacité :
 - Première tranche : 4 à 5 millions d'enveloppes TC MICHELIN
 - Environ 60 000 tonnes
 - 80 % de pneus produits seront de dimensions 18" et plus
- Investissement :
 - 450 M€ y compris atelier semi-finis
- Cible :
 - Constructeurs installés au Mexique
 - Marché haut de gamme Amérique du Nord
- Premier produit fin 2018

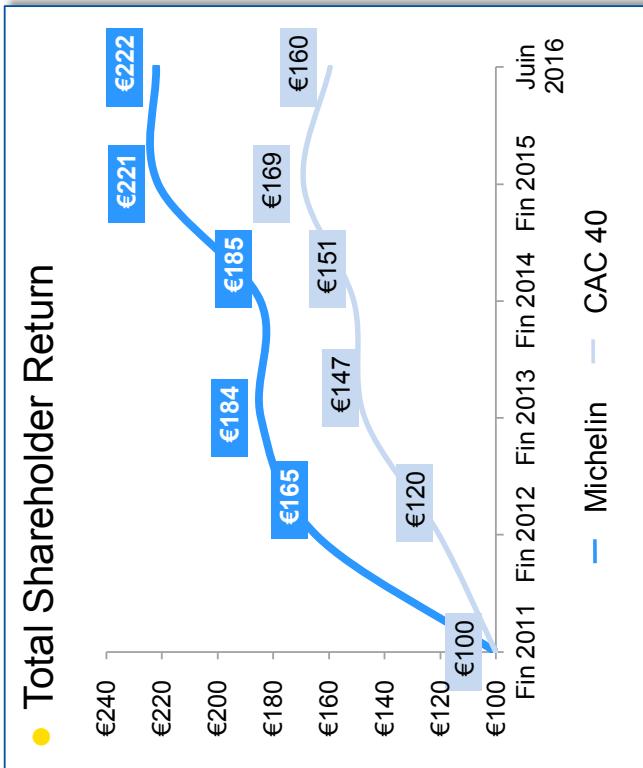


RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

21

Politique actionnariale 2015-2016 : 978 M€ de dividendes et 750 M€ de rachats d'actions

- Programme de rachat d'actions
 - 2015 : rachats à hauteur de 451 M€
 - S1 2016 : rachats à hauteur de 150 M€
 - 1 757 440 actions acquises à un cours moyen de 85,35 €
 - S2 2016 : lancement prévu d'une nouvelle tranche de 150 M€



RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

22



26 juillet 2016
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016

3 | Guidance 2016 confirmée

23 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Estimations des marchés 2016 ajustées



TOURISME : +1 % / +3 %

Old : +2 % / +3 %

Croissance en ligne avec les tendances long terme

- Marchés moins dynamiques en Amérique du Nord et en Europe
- Demande toujours porteuse en Chine



POIDS LOURD : -2 % / 0 %

Old : +0 % / +2 %

Légère baisse du marché mondial

- Recul du premier marché mondial en Chine
- Résilience en Europe
- Stabilisation sur des bases élevées en Amérique du Nord RT



SPECIALITES : -2 % / -5 %

Old : -2 % / -5 %

Marchés Génie Civil et Agricole pénalisés par le cours des Matières premières

- Minier : demande en baisse et dernière année de déstockage
- Génie Civil Première monte* : tendance à la baisse
- Agricole* : stable à un niveau faible

*Europe & Amérique du Nord



Une meilleure façon d'avancer

24

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Guidance 2016 confirmée

2016

Volumes

Croissance supérieure
aux marchés

Résultat Opérationnel sur activités courantes
et à taux de change constant

FCF structurel

> 800 M€

25

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

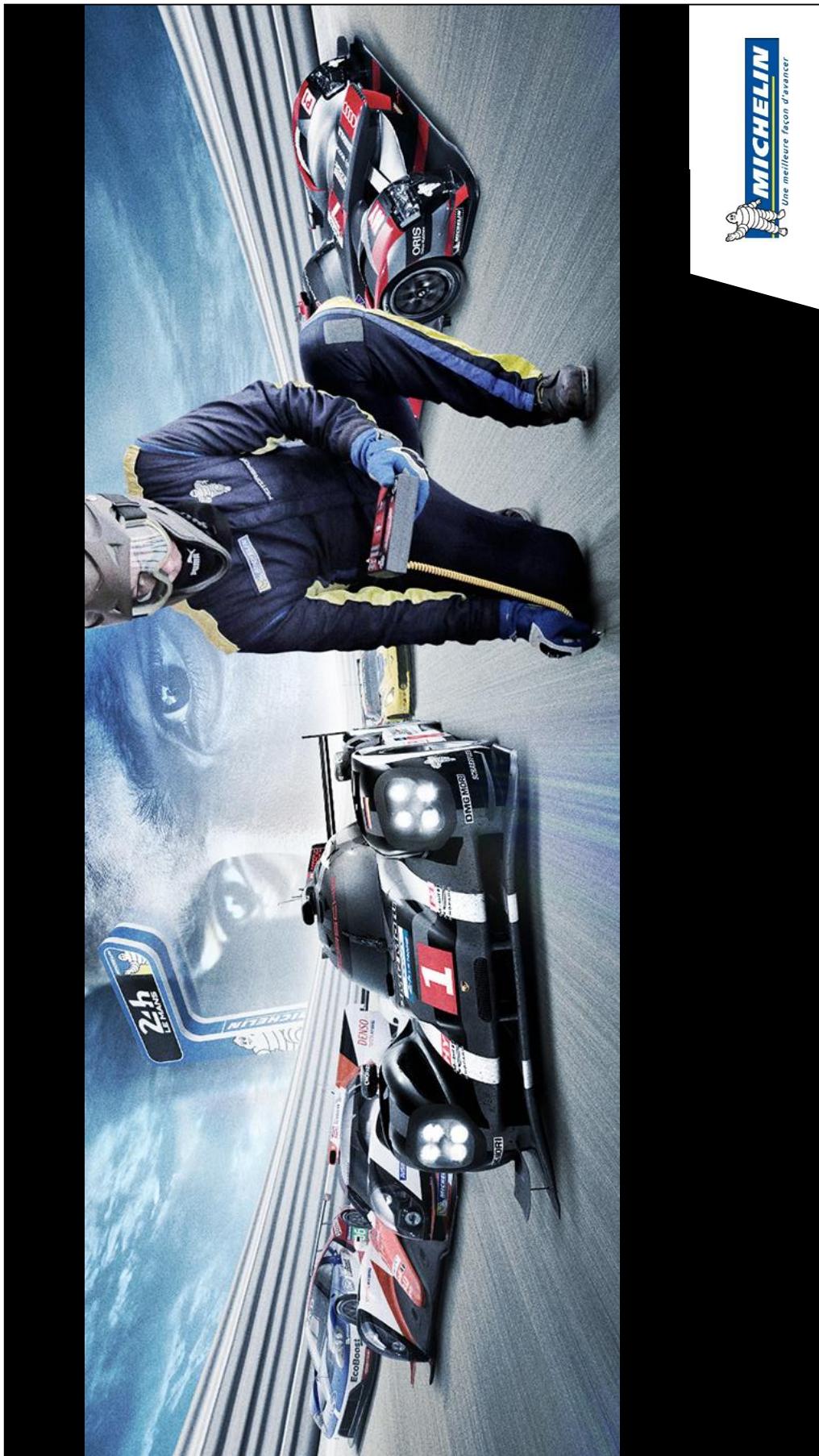


Scenario S2 2016 sur base des cours de Juin 2016

| | S2 2016 | FY 2016 |
|---|---|-----------------|
| Matières Premières | Environ +100 M€ | Environ +450 M€ |
| Effet net Prix-mix / Matières Premières | Activités indexées : négatif Autres activités : neutre | Positif |
| Plan de compétitivité / inflation | | Neutre |
| Effet parités | | Environ -200 M€ |



26 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016





26 juillet 2016
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016

Annexes

28 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Chiffres clés publiés S1 2016 et S1 2015

| | (en millions €) | S1 2016 | S1 2015 |
|---|-----------------|---------|---------|
| Ventes nettes | | 10 292 | 10 497 |
| EBITDA sur activités courantes | | 2 085 | 1 913 |
| Marge EBITDA sur activités courantes | | 20,3 % | 18,2 % |
| Résultat opérationnel sur activités courantes* | | 1 405 | 1 262 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | | 13,7 % | 12,0 % |
| Produits et charges opérationnels hors activités courantes | | -51 | -17 |
| Résultat net | | 769 | 707 |
| Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base) | | 4,24 | 3,79 |
| Investissements (hors acquisitions) | | 623 | 632 |
| Cash flow libre** | | +8 | -219 |
| Endettement net / Fonds propres | | 18 % | 18 % |

* Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du soldé de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes" et en a précisée la définition.

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

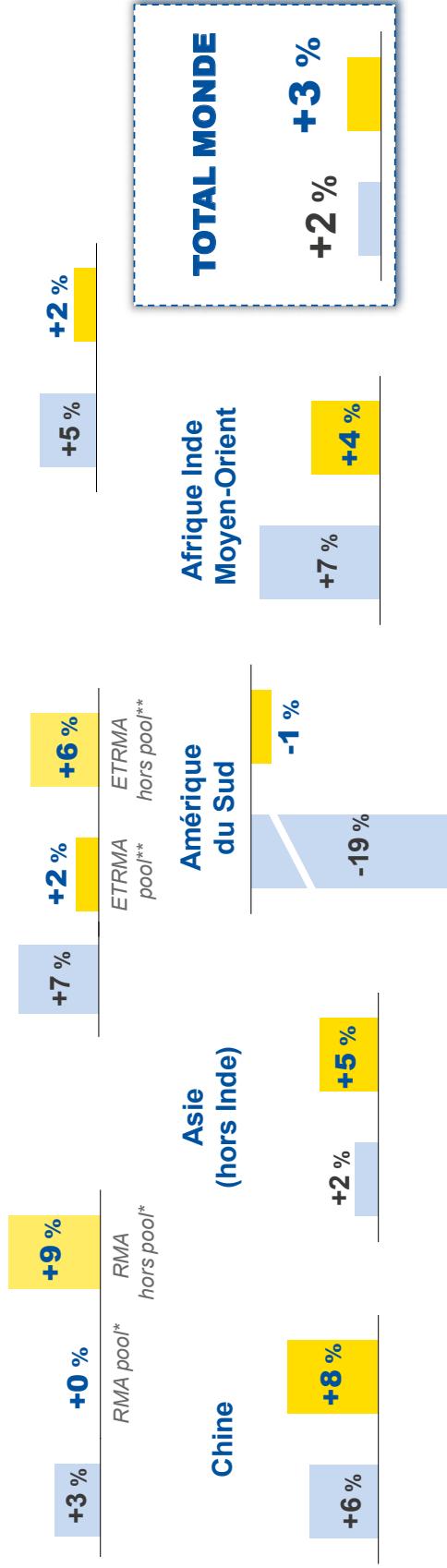
29 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



/ TC : demande dynamique en zones matures, avec une hausse des importations et des stocks au RT

▲ Marché Tourisme camionnette au 30 juin 2016/2015
(variation en %, en nombre de pneus)

Amérique du Nord **Europe hors Russie & CEI** **Europe yc Russie & CEI**



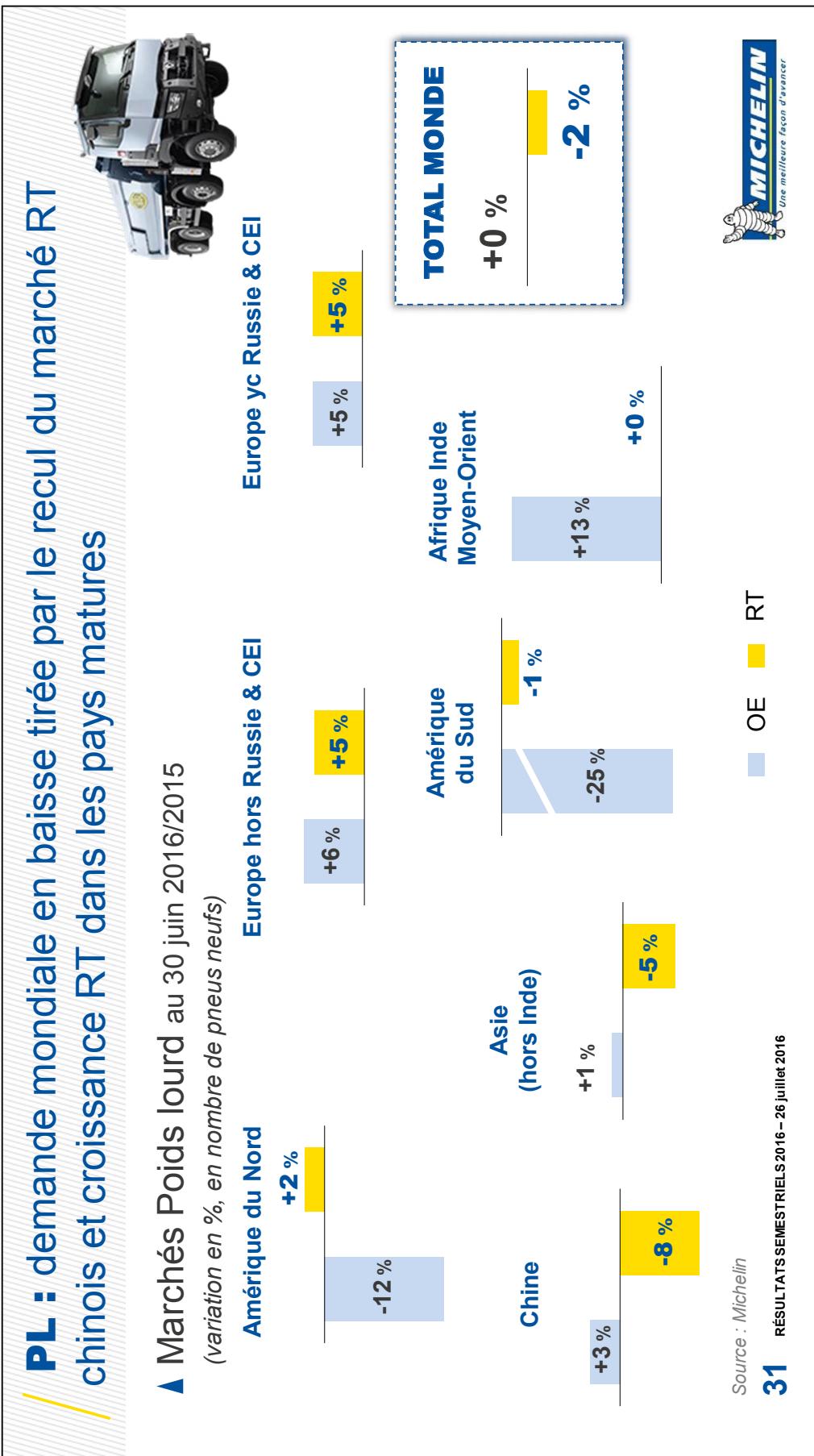
Source : Michelin

30 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

OE

RT

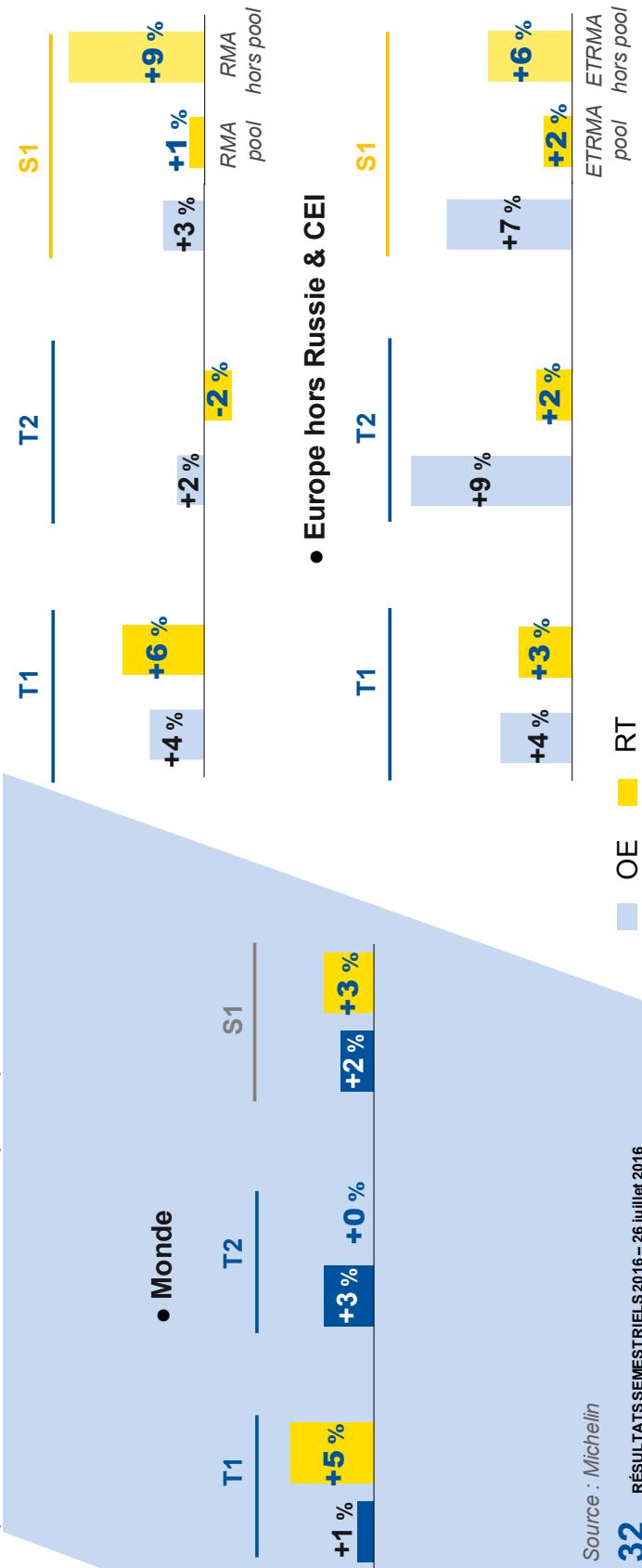




/ TC : marchés S1 tirés par les importations asiatiques dans les zones matures ; ralentissement au T2

▲ Marchés Tourisme camionnette S1 2016

(variation en %, en nombre de pneus)



Source : Michelin

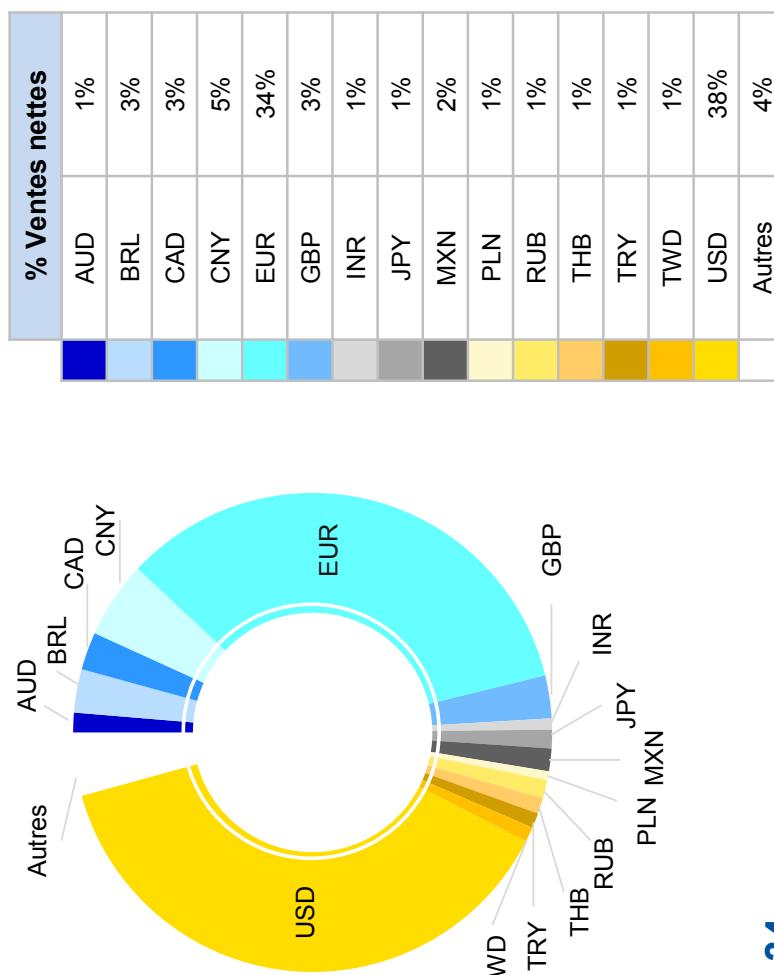
32 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Investissements de croissance en ligne avec le calendrier 2015-2016 : +50KT en 2016

- Brésil (marque MICHELIN TC haut de gamme)
 - Montée en puissance de la production de **29KT** fin 2015 à **36KT** fin 2016
- Chine (marque MICHELIN TC haut de gamme et MICHELIN Poids lourd radial)
 - Montée en puissance de la production de **86KT** fin 2015 à **125KT** fin 2016
- Inde (MICHELIN Poids lourd radial)
 - Montée en puissance de la production de **15KT** fin 2015 à **18KT** fin 2016
- Mexique (marque MICHELIN TC haut de gamme)
 - Démarrage de la production fin 2018

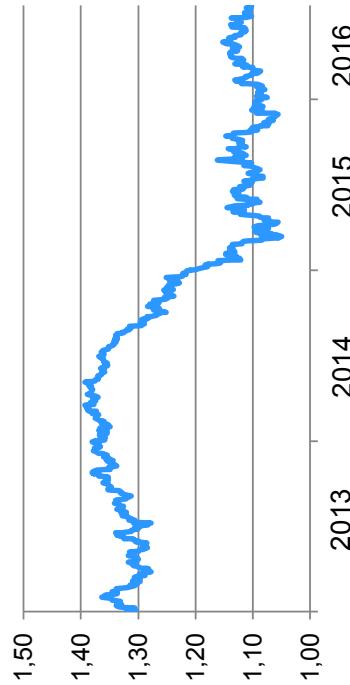


Répartition des Ventes Nettes par devises sur le premier semestre 2016



Rappel de la sensibilité €/\$ sur EBIT :
une variation de 1 cent du taux de change moyen annuel €/\$ génère une variation entre 15-20 M€ de notre EBIT annuel.

▲ Cours Euro / USD – 2013-2016



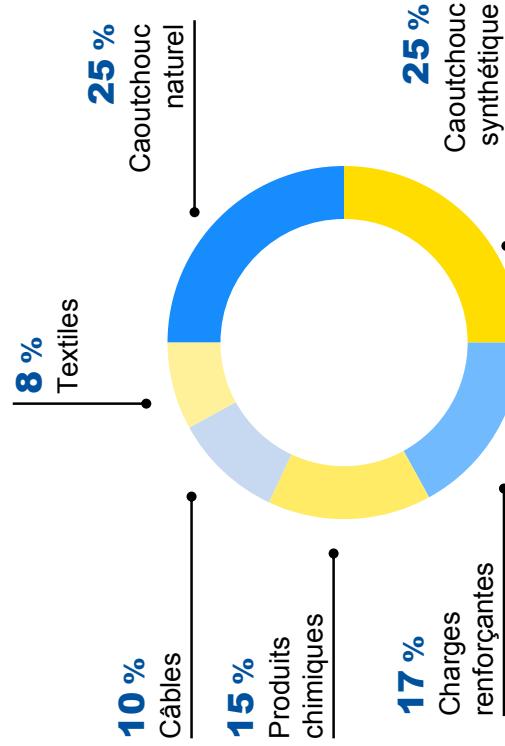
Source : Thomson One



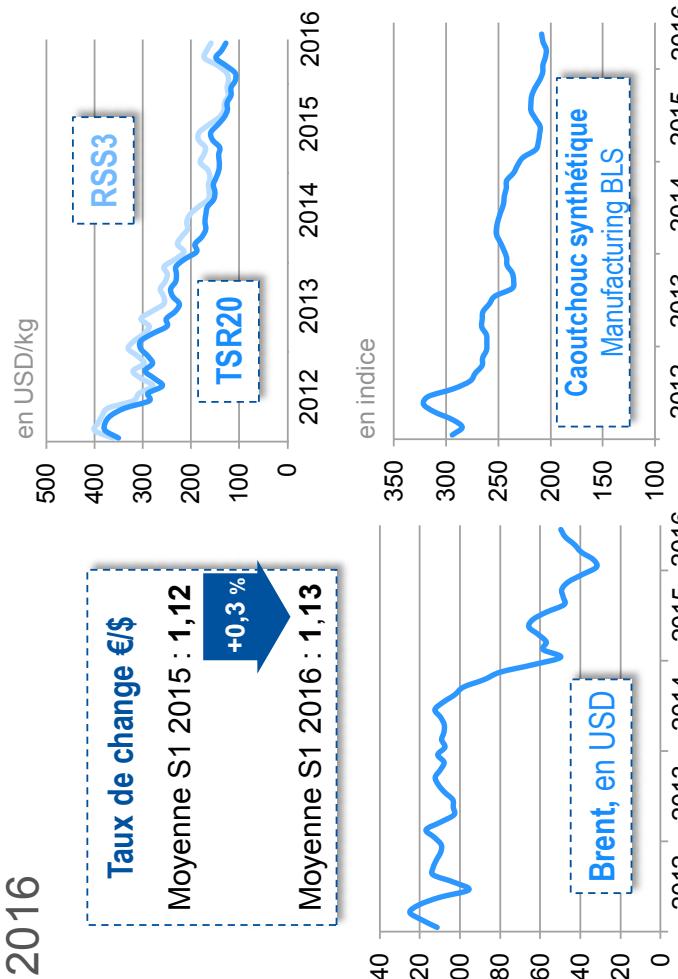
34 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

/ Matières premières et évolution de leurs cours sur S1 2016

▲ Achats matières premières sur S1 2016



Taux de change €/\$
Moyenne S1 2015 : 1,12
+0,3 %
Moyenne S1 2016 : 1,13

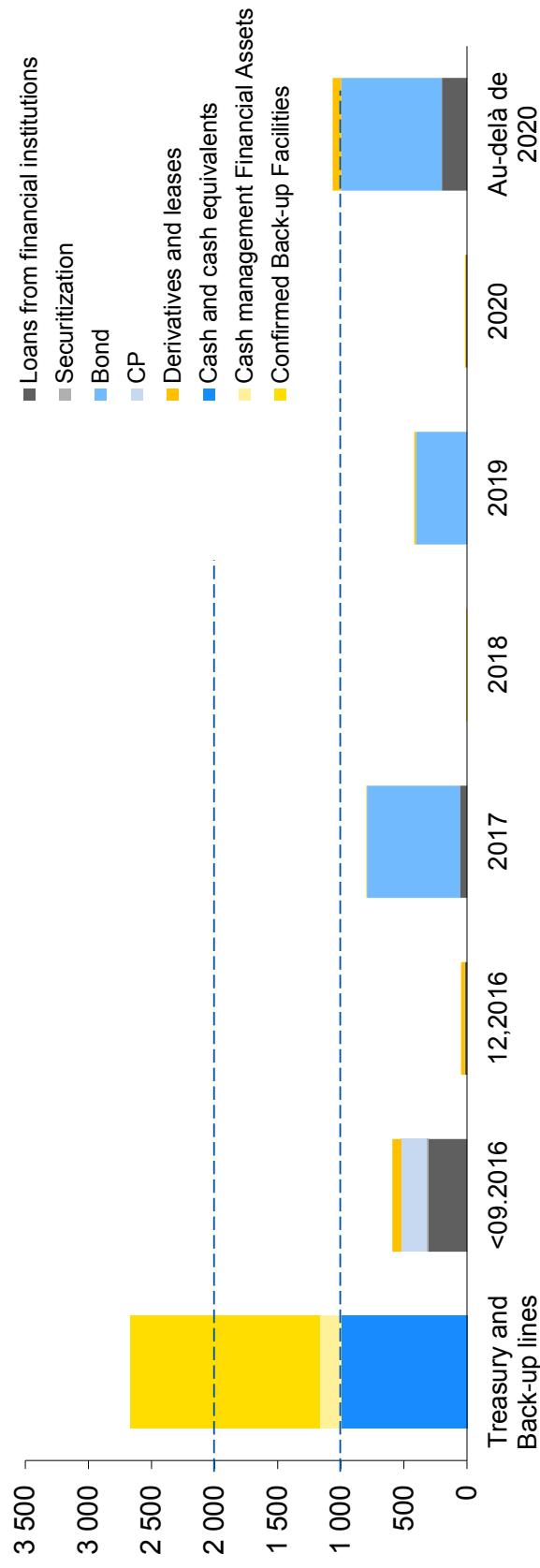


35
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Une trésorerie confortable

▲ Maturité de la dette* au 30 juin 2016 (valeur nominale, en € millions)

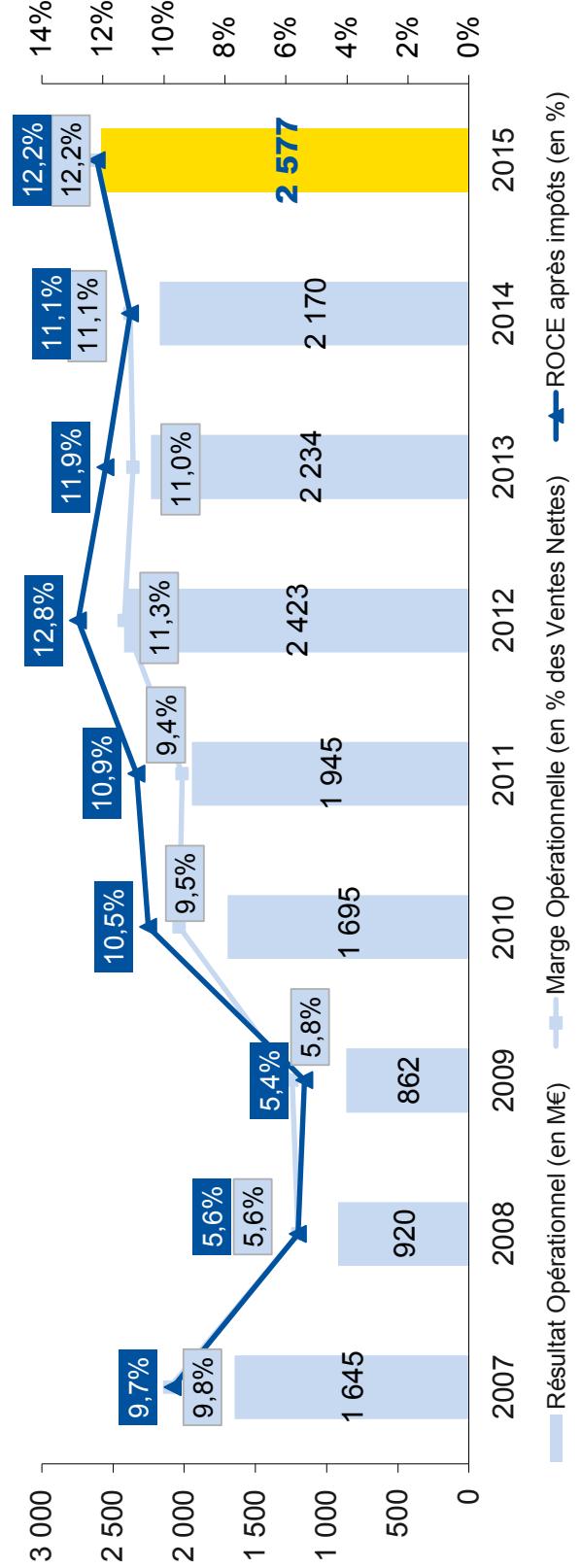


* hors intérêts courus

36 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

Une rentabilité en amélioration, sur des fondamentaux renforcés

▲ Résultat et Marge opérationnels* & ROCE



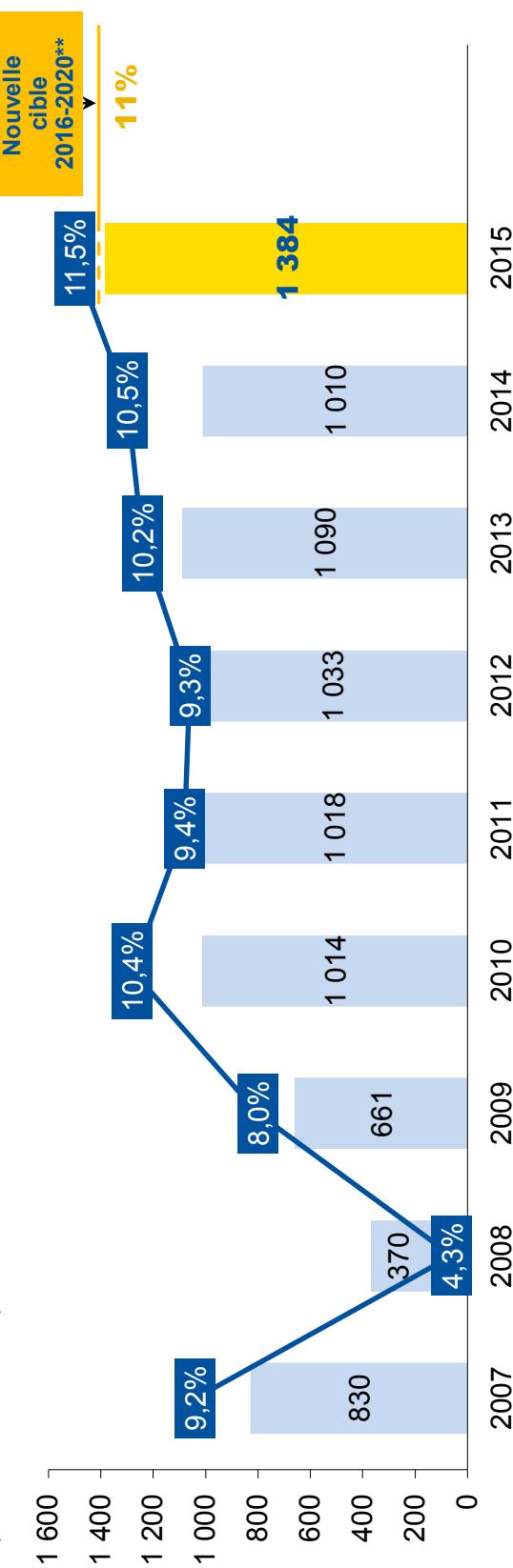
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

37

Marges TC en amélioration : innovation produit, contribution de la stratégie ≥ 17" et un meilleur service au client

▲ Résultat et marge opérationnels*

(en millions € et %)



* sur activités courantes
** à périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +2,5 %)

38 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

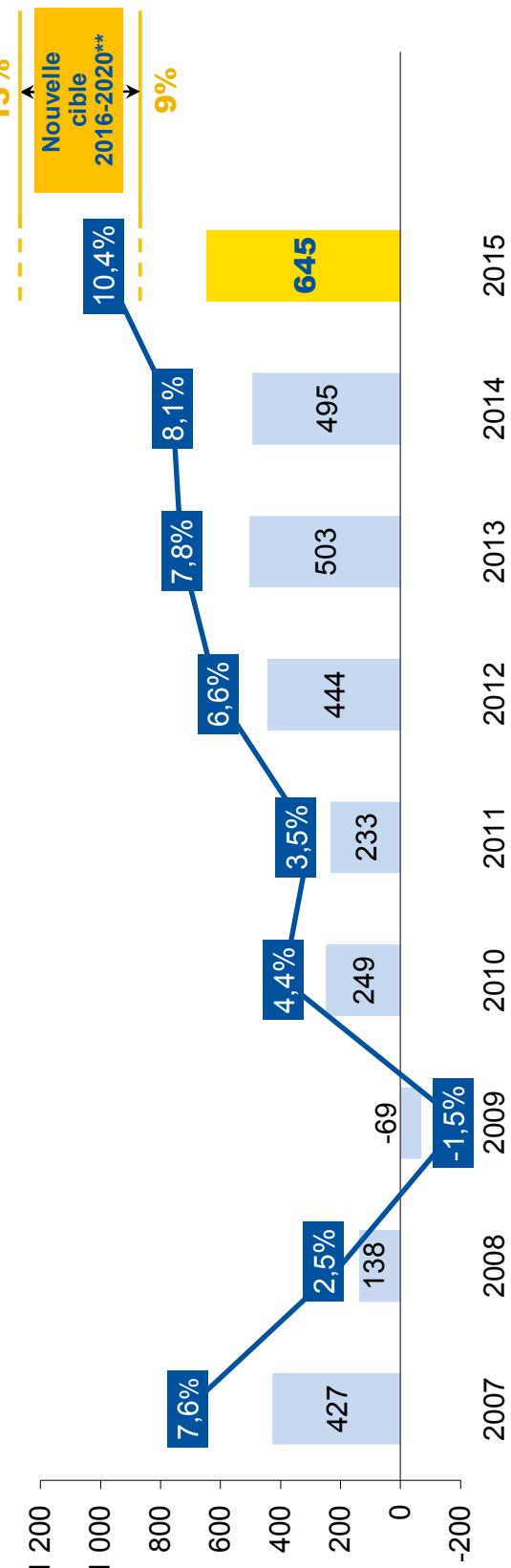


Une meilleure façon d'avancer

► Forte amélioration de la marge PL par la compétitivité, l'innovation produit & service et la satisfaction du client

▲ Résultat et marge opérationnels*

(en millions € et %)



* sur activités courantes
** à périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +1,5 %)

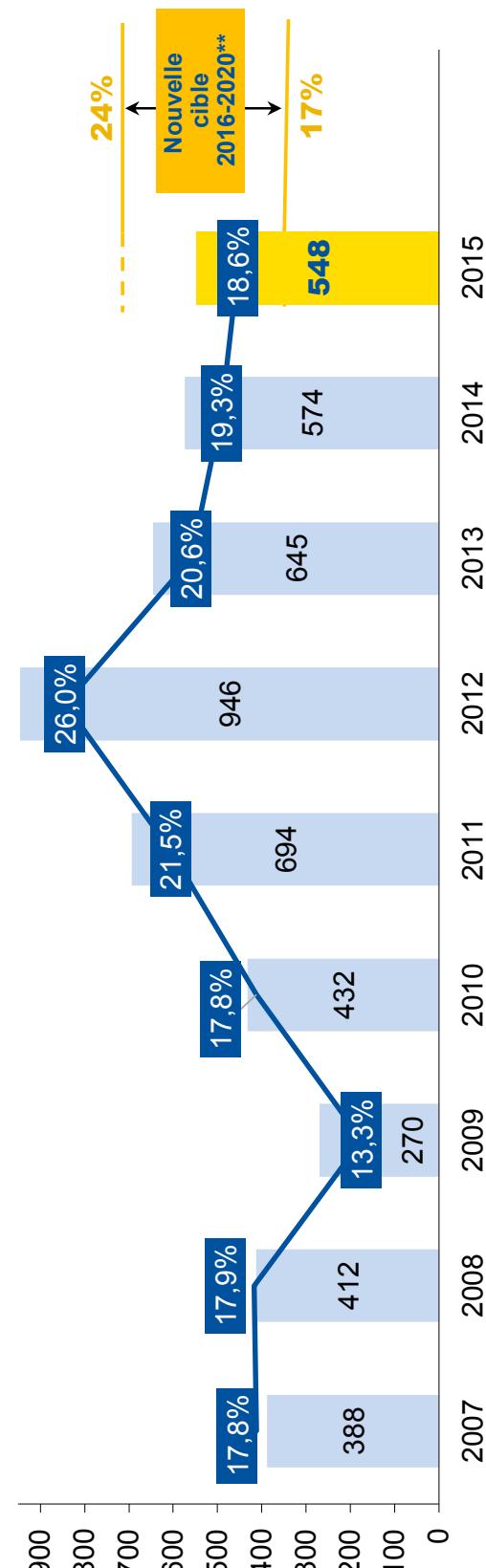
39 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



Activités de spécialités : une bonne résistance de la rentabilité dans un environnement difficile

▲ Résultat et marge opérationnels*

(en millions € et %)



* sur activités courantes
** à périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance

40 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016



MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer

Scénario effet net Prix-mix versus Matières Premières (sur base des cours de Juin)

| | S1 2016 | S2(e) 2016 | FY(e) 2016 |
|---|-----------------|------------|------------|
| | (en millions €) | | |
| Effet Matières Premières | +339 | ~ +110 | ~ +450 |
| Effet net Prix-mix / Matières Premières | +115 | ~ -70 | ~ +50 |
| dont activités indexées | -20 | ~ -70 | |
| dont activités non indexées | +135 | ~ 0 | |



RÉSULTATS SEMESTRIELS 2016 – 26 juillet 2016

41

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/fre>

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."



3

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

| | | |
|------------|--|-----------|
| 3.1 | LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE | 56 |
| 3.1.1 | Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette | 56 |
| 3.1.2 | Les marchés des pneumatiques Poids lourd | 59 |
| 3.1.3 | Les marchés des pneumatiques de spécialités | 61 |
| 3.2 | ÉVOLUTION DES VENTES NETTES | 62 |
| 3.2.1 | Analyse des ventes nettes | 62 |
| 3.2.2 | Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel | 63 |
| 3.2.3 | Principales variations monétaires | 64 |
| 3.2.4 | Évolution des ventes nettes par zone géographique | 65 |
| 3.3 | COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ | 66 |
| 3.3.1 | Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes | 67 |
| 3.3.2 | Résultat opérationnel sur activités courantes par secteur opérationnel | 68 |
| 3.3.3 | Autres éléments du compte de résultat | 70 |
| 3.4 | COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ | 74 |
| 3.4.1 | Goodwill | 75 |
| 3.4.2 | Immobilisations incorporelles | 75 |
| 3.4.3 | Immobilisations corporelles | 75 |
| 3.4.4 | Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme | 75 |
| 3.4.5 | Impôts différés | 75 |
| 3.4.6 | Besoin en fonds de roulement opérationnel | 75 |
| 3.4.7 | Trésorerie | 76 |
| 3.4.8 | Capitaux propres | 76 |
| 3.4.9 | Endettement net | 76 |
| 3.4.10 | Provisions | 77 |
| 3.4.11 | Avantages du personnel | 77 |



| | |
|---|-----------|
| 3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS | 78 |
| 3.5.1 Flux de trésorerie sur activités opérationnelles | 78 |
| 3.5.2 Investissements non financiers | 79 |
| 3.5.3 Cash flow disponible et cash flow libre | 79 |
| 3.6 PERSPECTIVES 2016 | 79 |
| 3.7 PARTIES LIÉES | 80 |
| 3.8 GESTION DES RISQUES | 80 |
| 3.9 CHIFFRES CLÉS | 80 |
| 3.10 DONNÉES BOURSIÈRES | 82 |
| 3.10.1 L'action Michelin | 82 |
| 3.10.2 Données boursières | 83 |
| 3.10.3 Données par action | 83 |
| 3.10.4 Le capital et l'actionnariat | 83 |
| 3.11 FAITS MARQUANTS | 84 |
| 3.11.1 Stratégie – Partenariats – Investissements | 84 |
| 3.11.2 Produits – Innovations – Services | 84 |
| 3.11.3 Compétition | 85 |
| 3.11.4 Mobilité durable | 86 |

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

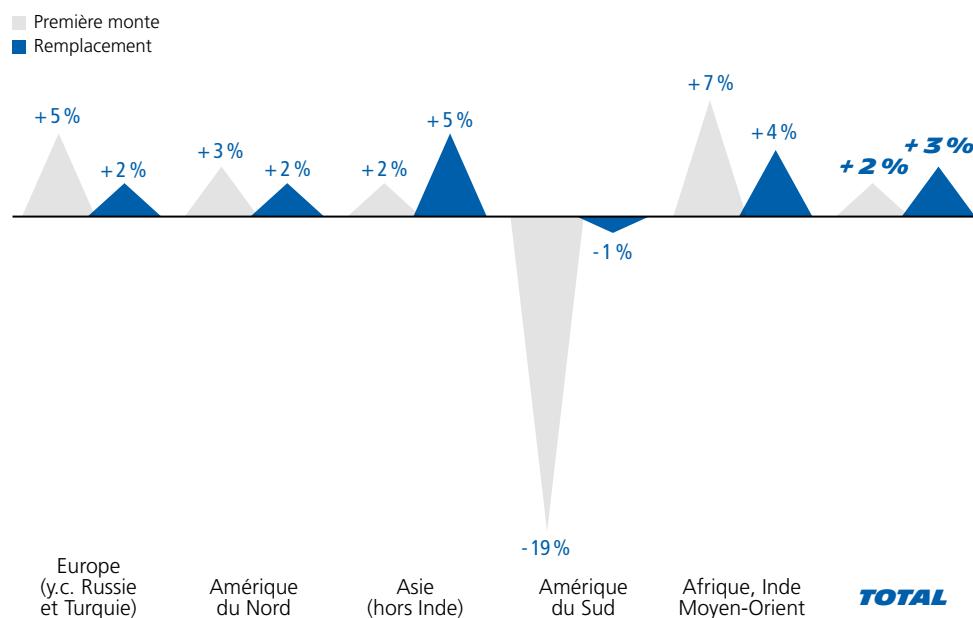
Au cours du 1^{er} semestre 2016, les marchés mondiaux de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd sont restés en croissance dans les zones matures, avec un ralentissement au 2^e trimestre pour le segment Tourisme camionnette, tandis que la demande s'établissait en contrepartie sur les nouveaux marchés, avec une demande chinoise soutenue en Tourisme camionnette, un fort dynamisme en Inde et un recul marqué en Amérique du Sud. Les marchés de spécialités sont restés pénalisés par la fin du déstockage des compagnies minières.

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

3.1.1 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE

Au 1^{er} semestre 2016, le marché mondial des pneumatiques Tourisme camionnette, Première monte et Remplacement, est en croissance de 2 % en nombre de pneus. Il progresse de 2 % en Première monte et de 3 % en Remplacement, avec une croissance plus modérée au deuxième trimestre due au ralentissement des importations en Europe et en Amérique du Nord.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2016 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2015



Estimations Michelin.

3.1.1 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale au premier semestre 2016 augmente de 2 % en nombre de pneus. Les marchés sont soutenus en Europe de l'Ouest, en Chine et en Amérique du Nord, mais restent déprimés en Amérique du Sud et en Europe orientale.

| Marchés Tourisme camionnette | | | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 2 ^e trimestre 2016/2015 | 1 ^{er} trimestre 2016/2015 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Première monte (en millions de pneus) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | | | |
| Europe ⁽¹⁾ | 54,2 | 51,4 | + 5 % | + 8 % | + 2 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 44,8 | 43,5 | + 3 % | + 2 % | + 5 % |
| Asie (hors Inde) | 100,2 | 97,1 | + 2 % | + 3 % | + 1 % |
| Amérique du Sud | 6,4 | 8,0 | - 19 % | - 16 % | - 23 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 14,9 | 14,0 | + 7 % | + 6 % | + 8 % |
| TOTAL | 220,4 | 214,0 | + 2 % | + 3 % | + 2 % |

(1) Y compris Russie et Turquie.

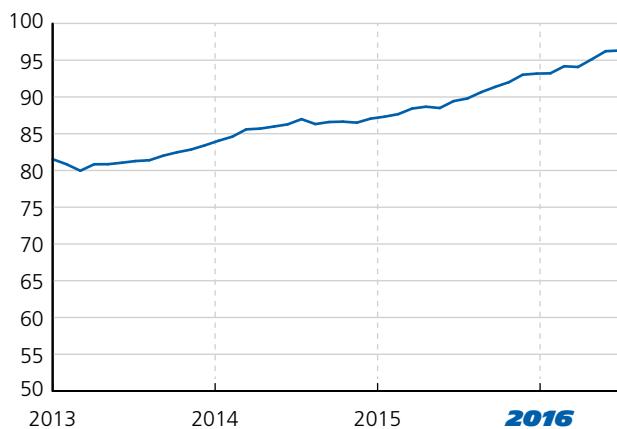
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande de pneus, en hausse de 5 % globalement sur le semestre, correspond à une croissance de 7 % en Europe de l'Ouest grâce à la reprise d'activité des constructeurs automobiles, et une chute de 21 % en Europe orientale dans un contexte économique toujours déprimé.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

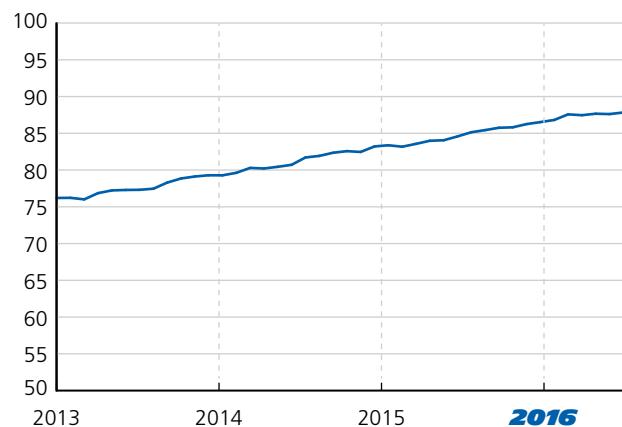


Estimations Michelin.

Le marché **en Amérique du Nord** progresse de 3 % à fin juin, en ligne avec la demande de véhicules automobiles, dans un environnement économique favorable.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), le marché global s'établit en hausse de 2 % sur les six premiers mois. En Chine, la demande, en croissance de 6 % sur le semestre, profite des aides gouvernementales aux ventes de petits véhicules et du succès des modèles SUV. Les autres marchés de la zone sont en retrait de 3 %.

En Amérique du Sud, le marché recule de 19 % au 1^{er} semestre sous l'effet du fort recul de la production et des ventes de véhicules automobiles, notamment au Brésil où pèsent les incertitudes politiques, l'accès au crédit et la détérioration de la confiance des ménages.

En Afrique Inde Moyen-Orient, la demande, en augmentation de 7 %, reflète notamment la hausse du marché indien où les ventes de voitures neuves progressent.

3.1.1 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 3 % sur le semestre. La demande s'établit en hausse dans l'ensemble des zones géographiques, à l'exception des marchés d'Amérique du Sud, du Brésil et d'Europe de l'Est qui reflètent leur environnement économique toujours déprimé.

Marchés Tourisme camionnette

Remplacement

(en millions de pneus)

| | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 2 ^e trimestre 2016/2015 | 1 ^{er} trimestre 2016/2015 |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Europe ⁽¹⁾ | 174,0 | 170,9 | + 2 % | 0 % | - 1 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 136,8 | 134,4 | + 2 % | - 2 % | - 6 % |
| Asie (hors Inde) | 128,7 | 123,2 | + 5 % | + 4 % | - 2 % |
| Amérique du Sud | 36,6 | 36,9 | - 1 % | + 0 % | + 2 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 53,1 | 51,2 | + 4 % | + 4 % | + 4 % |
| TOTAL | 529,2 | 516,5 | + 3 % | + 0 % | - 2 % |

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché augmente globalement de 2 % par rapport au 1^{er} semestre 2015.

En Europe de l'Ouest, il augmente de 3 %, dans un environnement toujours concurrentiel. À noter que la majeure partie de la croissance du marché s'est faite dans les segments d'entrée et de milieu de gamme. Après un 1^{er} trimestre placé sous le signe de la croissance (+ 4 %) grâce à des ventes tardives de pneus hiver et All Season, le 2^e trimestre est moins dynamique (+ 2 %) ; la demande a souffert du manque de saison et la distribution présente à fin juin des stocks de pneus été élevés.

En Europe orientale, la demande poursuit son recul (- 4 %), dans un contexte économique toujours déprimé en Russie et en Ukraine.

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

| Tourisme camionnette Remplacement | Variation 2016/2015 |
|-----------------------------------|---------------------|
| EUROPE DE L'OUEST | 3 % |
| ► dont France | - 1 % |
| ► dont Espagne | 3 % |
| ► dont Italie | 1 % |
| ► dont Royaume-Uni | 7 % |
| ► dont Allemagne | 3 % |
| ► dont Pologne | 16 % |
| ► dont Turquie | - 2 % |
| EUROPE ORIENTALE | - 4 % |
| ► dont Russie | - 5 % |

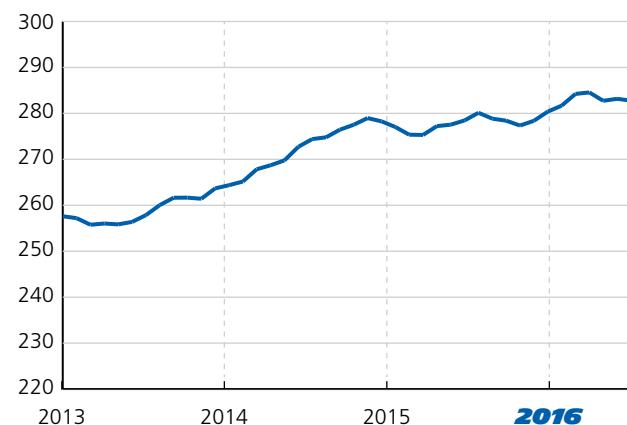
ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)

En Amérique du Nord, la demande progresse de 2 % sur le semestre, dans un contexte de reprise des importations asiatiques. La forte croissance du 1^{er} trimestre (+ 7 %), liée pour partie à une base de comparaison favorable, s'est inversée au 2^e trimestre (- 2 %) dans un environnement de stocks élevés dans la distribution. Le marché est en hausse accentuée (+ 8 %) au Mexique où la demande se maintient à un bon niveau après les hausses de prix quasi généralisées des acteurs locaux qui ont soutenu la demande au 1^{er} trimestre.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



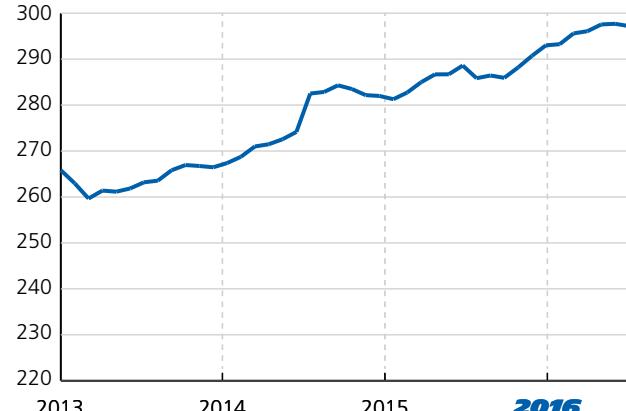
Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

En Asie (hors Inde), les marchés de la zone sont en augmentation de 5 % globalement. Dans un environnement économique qui reste favorable, la demande en Chine affiche une hausse de 8 %. Le marché se replie de 1 % au Japon, où les retours de pneus hiver invendus ont pesé et où le dynamisme du segment été s'est ralenti au deuxième trimestre. En Asie du Sud-Est, la demande est bien orientée, notamment en Indonésie et en Thaïlande.

En Amérique du Sud, la demande est en retrait de 1 % dans un environnement économique et politique hétérogène, avec une forte baisse des importations de pneumatiques. Les marchés de Colombie, du Chili, d'Amérique centrale et des Caraïbes progressent, tandis que le marché se stabilise en Argentine et recule au Brésil (- 4 %) et au Venezuela. Dans d'une économie brésilienne morose, le segment des pneus premium résiste bien et le marché brésilien semble montrer quelques premiers signes de stabilisation en fin de semestre.



Estimations Michelin.

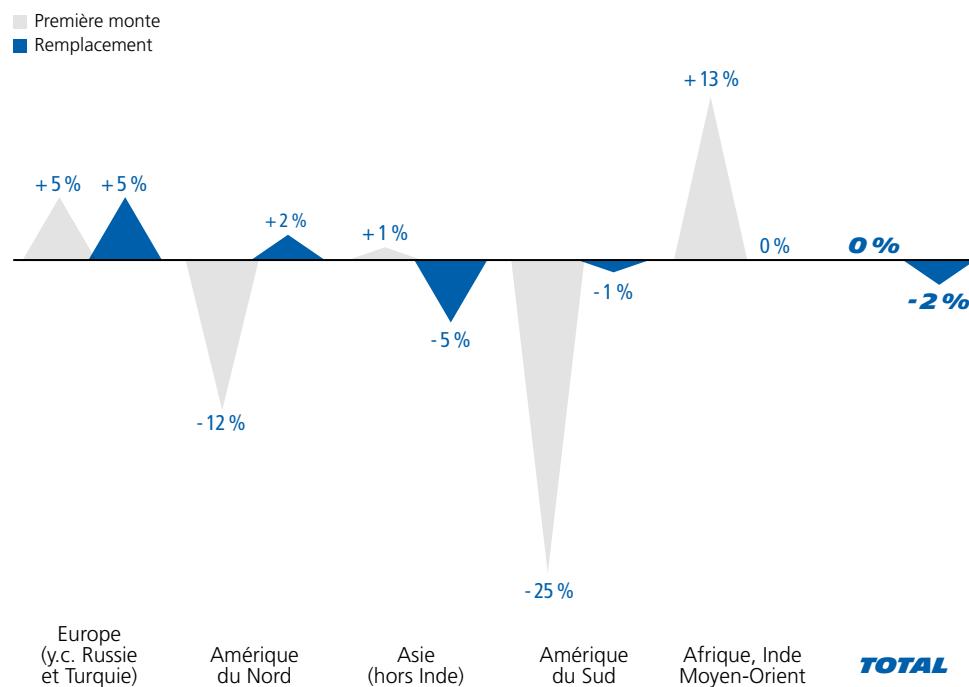
En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est en croissance de 4 %, avec une forte hausse en Inde (+ 10 %) portée par la consommation des ménages. En Afrique et Moyen-Orient, les marchés sont plus moroses, notamment en Afrique du Sud avec un

cours du rand déprimé, en Arabie Saoudite compte tenu des cours du pétrole et plus récemment en Algérie sur fond de rationalisation des importations de véhicules.

3.1.2 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Sur les marchés **Poids lourd** neufs, le marché mondial des pneumatiques Première monte et Remplacement est en repli de 1 % en unités au 1^{er} semestre 2016 ; il recule tant en Première monte (- 0 %) qu'en Remplacement (- 2 %), avec un 2^e trimestre dans la lignée du premier. Les marchés du rechapage sont également en retrait, particulièrement en Europe.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2016 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2015



3.1.2 a) Première monte

En première monte, le **marché mondial** est stable tiré par le marché chinois sur des bases faibles, l'Europe et l'Inde alors que la demande en Amérique du Nord baisse fortement après plusieurs semestres de forte croissance, tout comme celle du Brésil et de l'Asie du Sud-Est.

| Marchés Poids lourd* | | | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 2 ^e trimestre 2016/2015 | 1 ^{er} trimestre 2016/2015 |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | | | |
| Europe ⁽¹⁾ | 3,4 | 3,2 | + 5 % | + 5 % | + 6 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 2,9 | 3,3 | - 12 % | - 12 % | - 12 % |
| Asie (hors Inde) | 11,4 | 11,3 | + 1 % | + 3 % | - 1 % |
| Amérique du Sud | 0,5 | 0,7 | - 25 % | - 12 % | - 36 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 2,8 | 2,5 | + 13 % | + 11 % | + 16 % |
| TOTAL | 21,0 | 21,0 | + 0 % | + 1 % | - 1 % |

* Radial et Bias.

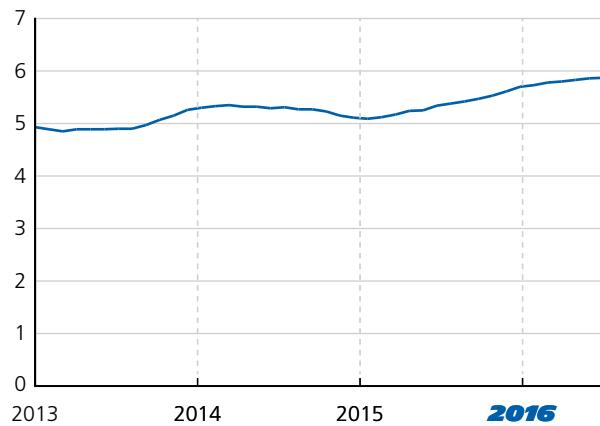
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

En Europe, le marché augmente de 5 % à fin juin. Il profite d'une accélération de la demande en Europe de l'Ouest (+ 6 %) tiré par la hausse du fret, un parc de camions relativement ancien et des conditions favorables à l'investissement, tandis que le marché en Europe orientale se stabilise à un niveau bas (- 1 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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

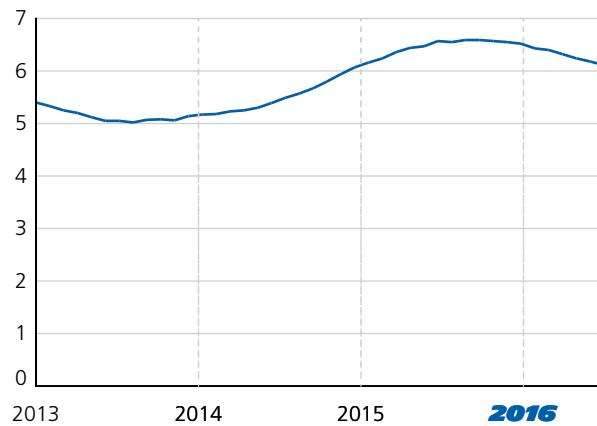


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché baisse de 12 % sur le semestre faisant suite à quatre semestres en forte augmentation et la demande reste ainsi à un niveau élevé. À noter un contraste entre la production de poids lourds de Classe 8 (de plus grande taille) en forte baisse alors que le reste de la production est plus stable.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande croît de 1 % tirée par un marché chinois en croissance au 2^e trimestre après plusieurs trimestres de baisse tandis que le reste de la zone est en baisse de 7 %, notamment au Japon sur fond d'économie au ralenti et en Thaïlande où prime un certain attentisme.

En Amérique du Sud, le marché au 1^{er} semestre 2016 s'inscrit en recul de 25 % dans un contexte économique toujours très difficile.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché poursuit sa hausse (13 %), attribuable au marché indien (+ 21 %) compte tenu d'une nouvelle réglementation exigeant un large renouvellement du parc.

3.1.2 b) Remplacement

Au remplacement, le **marché mondial** est en recul de 2 % avec un marché chinois en forte baisse (- 7 %) que la croissance en Europe et, dans une moindre mesure, en Amérique du Nord n'a pas pu compenser.

| Marchés Poids lourd* | | | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 2 ^e trimestre 2016/2015 | 1 ^{er} trimestre 2016/2015 |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | | | |
| Europe ⁽¹⁾ | 10,7 | 10,2 | + 5 % | + 5 % | + 4 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 11,6 | 11,4 | + 2 % | - 1 % | + 5 % |
| Asie (hors Inde) | 35,6 | 37,6 | - 5 % | - 5 % | - 6 % |
| Amérique du Sud | 3,2 | 3,2 | - 1 % | + 1 % | - 4 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 15,9 | 15,9 | + 0 % | + 0 % | + 0 % |
| TOTAL | 76,9 | 78,2 | - 2 % | - 2 % | - 2 % |

* Radial et Bias.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

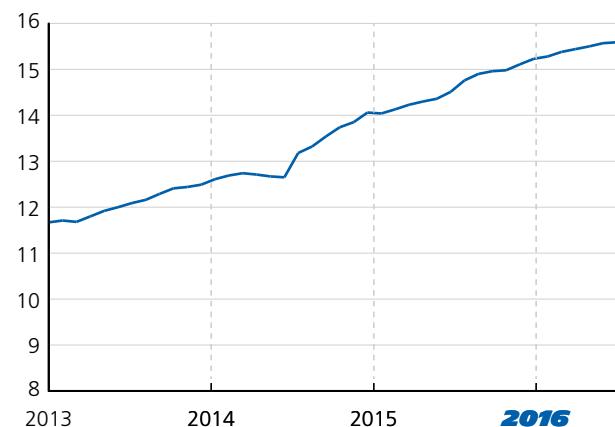
En Europe, le marché augmente de 5 % sur les six premiers mois de l'année avec une légère décélération au deuxième trimestre en Europe de l'Ouest.

En Europe de l'Ouest (+ 5 %), il est porté par l'évolution favorable des tonnes/km et par la croissance des pneus à bas coût d'origine asiatique qui concurrencent le segment rechapage. Cette croissance s'infléchit quelque peu au deuxième trimestre.

En Europe orientale à l'inverse, le marché rebondit au deuxième trimestre (+ 8 %) sur des bases très faibles.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

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



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** s'établissent en retrait de 5 % sur le premier semestre.

En Chine, le marché recule de 7 %, avec une activité de transport pénalisée par le ralentissement du rythme de croissance économique. Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement stables notamment au Japon et avec un recul significatif en Thaïlande.

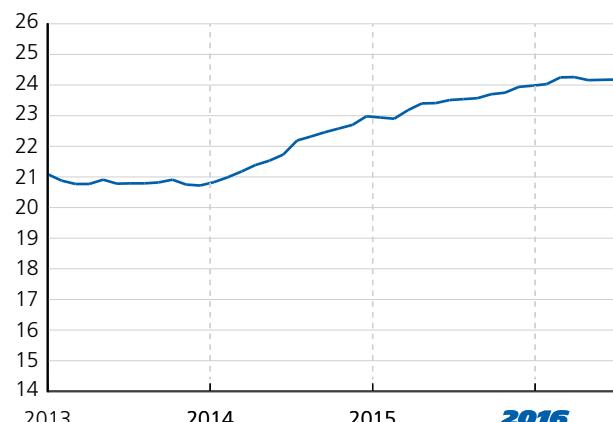
En Amérique du Sud, le marché recule de seulement 1 % donnant des signes de stabilisation à un niveau bas après plusieurs trimestres de baisse continue dans un environnement économique difficile.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché est stable sur l'ensemble de la zone tant au premier qu'au deuxième trimestre avec la poursuite de la montée de l'*Intermediate* et des pneus importés de Chine.

En Amérique du Nord, la demande est contrastée entre un premier trimestre dynamique (+ 6 %) et un deuxième trimestre en baisse de 1 % dans un contexte de stocks élevés dans la distribution. Le marché reste tout de même à un niveau élevé compte tenu d'une forte activité économique et subit des à-coups en raison de la mise en place de taxes douanières de l'ordre de 20 % à partir du 5 juillet pour les pneus importés de Chine.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Génie civil : le marché des pneumatiques pour les mines est en baisse significative pour la troisième année consécutive, pénalisé par la forte diminution des stocks dans les mines dans un contexte d'extraction stabilisée. Les marchés du premier équipement reculent dans les zones matures du fait d'une demande faible et de stocks machines élevés. Le marché chinois est également en décroissance après un retrait prononcé en 2015. Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières subissent l'attentisme de la distribution.

Agricole : après un fort recul en 2015, les marchés du premier équipement sont en reprise dans les pays matures, tirés par la demande de tracteurs de petite puissance. Les perspectives pour les mois à venir restent cependant mal orientées.

Après une baisse en 2015 également, les marchés du remplacement sont globalement stables dans les pays matures sur le semestre. Les marchés d'Amérique du Sud restent fortement pénalisés par l'environnement économique.

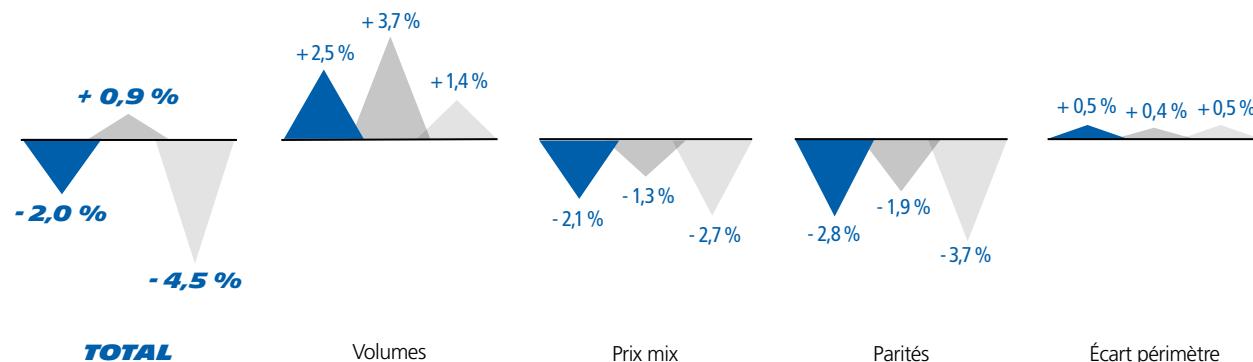
Deux-roues : les marchés Moto et Scooter progressent en Europe pour la quatrième année consécutive, tirés par la hausse des achats de la distribution. Ils sont en retrait accentué en Amérique du Nord, tandis que les nouveaux marchés restent bien orientés grâce au segment du commuting.

Avion : le marché des pneumatiques pour l'aviation commerciale poursuit sa croissance, portée par la hausse du trafic passager.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES

■ 1^{er} semestre 2016/2015
 ■ 1^{er} trimestre 2016/2015
 ■ 2^e trimestre 2016/2015



Sur les six premiers mois de l'année 2016, les **ventes nettes** ressortent à 10 292 millions €, en retrait de 2,0 % par rapport à la même période de 2015, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ la croissance de 2,5 % des volumes, supérieure à l'évolution des marchés pour chaque division du Groupe, qui reflète la performance de la marque MICHELIN et le dynamisme des autres marques ;
- ▶ l'effet prix-mix négatif de 2,1 % : l'effet prix (- 163 millions €) correspond à hauteur de 105 millions € à l'application des clauses d'indexation et l'effet mix (- 61 millions €) reflète l'effet favorable lié au succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN, plus que compensé par les effets défavorables de l'augmentation des autres marques, des croissances relatives en Première monte et au Remplacement et de la baisse des activités Génie civil ;

- ▶ l'écart favorable de périmètre (+ 0,5 %) lié à l'intégration du grossiste allemand Meyer Lissendorf, de Blackcircles, numéro 1 de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni et de Bookatable, leader européen de la réservation en ligne de restaurants ;
- ▶ l'impact négatif (- 2,8 %) des parités de change, qui résulte principalement de l'évolution défavorable de l'euro par rapport au real brésilien, au peso mexicain, au rouble russe, au yuan chinois, au peso argentin et au dollar canadien principalement, tandis que l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain n'est que marginalement favorable.

Pour mémoire, les ventes nettes liées aux services et solutions développées autour du pneu s'élèvent à 539 millions € sur le premier semestre 2016.

| (en millions € et en %) | 1 ^{er} semestre 2016 | 2 ^e trimestre 2016 | 1 ^{er} trimestre 2016 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| VENTES NETTES | 10 292 | 5 227 | 5 065 |
| Variation par rapport à la même période de 2015 | - 205 | - 248 | + 43 |
| Volumes | + 267 | + 79 | + 188 |
| Prix mix | - 224 | - 156 | - 68 |
| Parités | - 296 | - 200 | - 96 |
| Écart périmètre | + 48 | + 29 | + 19 |
| Variation par rapport à la même période de 2015 | - 2,0 % | - 4,5 % | + 0,9 % |
| Volumes | + 2,5 % | + 1,4 % | + 3,7 % |
| Prix mix | - 2,1 % | - 2,7 % | - 1,3 % |
| Parités | - 2,8 % | - 3,7 % | - 1,9 % |
| Écart périmètre | + 0,5 % | + 0,5 % | + 0,4 % |

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 2 ^e trimestre 2016 | 1 ^{er} trimestre 2016 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| GROUPE | 10 292 | 5 227 | 5 065 |
| Tourisme camionnette et distribution associée | 5 916 | 3 019 | 2 897 |
| Poids lourd et distribution associée | 2 907 | 1 477 | 1 430 |
| Activités de spécialités ⁽¹⁾ | 1 469 | 731 | 738 |
| Variation par rapport à la même période de 2015 | - 2,0 % | - 4,5 % | + 0,9 % |
| Tourisme camionnette et distribution associée | + 1,0 % | - 2,1 % | + 4,3 % |
| Poids lourd et distribution associée | - 5,2 % | - 7,3 % | - 3,0 % |
| Activités de spécialités ⁽¹⁾ | - 6,4 % | - 8,4 % | - 4,3 % |

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

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

La performance commerciale du secteur Tourisme camionnette permet une nouvelle hausse des volumes (+ 4 %), supérieure au marché (+ 2 %).

En Europe, dans un contexte de ralentissement des marchés au 2^e trimestre, les ventes sont pénalisées par les repositionnements de prix de certains acteurs sur le marché, et la réorganisation accélérée de son réseau de distribution et de logistique. Sur le segment Premium, la marque MICHELIN bénéficie des lancements récents et de l'élargissement de la gamme Cross Climate. Les ventes en Europe de l'Est subissent les difficultés économiques en Russie et la chute du rouble.

En Amérique du Nord, dans un marché "pool" quasi stable, les ventes du Groupe profitent de la croissance des gammes phares lancées récemment, MICHELIN Premier LTX, BFGoodrich KO2 et BFGoodrich Comp 2 AS, ainsi que d'approvisionnement depuis les autres zones de production du Groupe.

En Amérique du Sud, les ventes progressent, profitant de la bonne résistance du segment Premium.

En Asie (hors Inde), les ventes de Michelin résistent en Chine grâce au développement de l'activité Première monte avec les constructeurs locaux, au bon positionnement de la gamme Michelin et au déploiement du réseau de distribution TirePlus. En Asie du Sud-Est, le Groupe consolide ses positions en optimisant son positionnement produit, ses approvisionnements et son réseau de distribution.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes du Groupe augmentent fortement en Inde et en Afrique grâce à l'amélioration des approvisionnements de la zone et au renforcement de la distribution.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 916 millions €, contre 5 860 millions € au 1^{er} semestre 2015. Les volumes affichent une hausse de 4 %, supérieure à celle du marché (+ 2 %). Les prix, en légère baisse globalement, reflètent l'application des clauses d'indexation en Première monte, ainsi que l'effet de quelques repositionnements. Le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate, MICHELIN Premier LTX, BFGoodrich KO2 et BFGoodrich g-Force Comp 2 A/S a permis des progressions tant à la marque MICHELIN (+ 3 %), que pour les autres marques du Groupe (+ 6 %). Si le mix produit poursuit son enrichissement, il est presque entièrement compensé par la progression des autres marques, le mix Première monte - Remplacement et le mix géographique. Le périmètre de consolidation inclut désormais les ventes nettes des sociétés Meyer Lissendorf et Blackcircles, acquises en 2015.

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

En Europe de l'Ouest, les ventes de pneus neufs à la marque MICHELIN suivent globalement des marchés dynamiques avec une bonne performance en première monte qui profite notamment des produits à faible résistance au roulement très appréciés par les constructeurs, et une bonne résistance des ventes rechapage dans un marché en recul marqué. En Russie et CEE, compte tenu du rebond du marché pneumatique sur des bases très faibles et de la mise en place de taxes douanières sur les importations de pneus chinois, le Groupe a pu croître plus vite que les marchés du remplacement.

En Amérique du Nord, tandis que nos ventes en première monte suivent un marché en baisse après plusieurs semestres de forte croissance, celles au remplacement à la marque MICHELIN suivent la faible croissance du marché 'pool', et celles aux autres marques progressent fortement. Le développement des services aux flottes se poursuit.

En Amérique du Sud, compte tenu du contexte de marché en forte baisse, les ventes remplacement du Groupe résistent bien, notamment avec le renfort de l'offre *Intermediate*.

En Asie (hors Inde), les ventes en Chine progressent en première monte en s'appuyant sur un mouvement de consolidation de certaines activités de fret où la performance produit est reconnue, et résistent en remplacement dans un contexte de marché en chute et de forte agressivité prix renforcée par la multiplication de barrières douanières à l'export vers les États-Unis, la Russie et l'Inde. En Asie du Sud-Est, les ventes sont en croissance et en accélération de trimestre en trimestre à la marque MICHELIN avec notamment la montée en puissance en Indonésie et le succès de la marque *Intermediate* BFGoodrich.

En Afrique Inde Moyen-Orient, dans un environnement de marché peu favorable, les ventes sont en baisse alors que la volatilité des devises exige des hausses de prix peu suivies par nos concurrents. En Inde, le Groupe bénéficie tout de même de la remontée des marchés première monte à la faveur d'un partenariat avec un des leaders locaux. Comme en Asie du Sud Est et dans une stratégie mondiale de positionnement de la marque BFGoodrich comme marque *Intermediate* ; celle-ci remplacera la marque Kormoran.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 2 907 millions € au 1^{er} semestre soit une baisse de 5,2 % par rapport à la même période en 2015. Cette baisse résulte d'abord de l'impact défavorable des parités, des baisses de prix essentiellement liées à l'application des clauses matières premières, alors que les volumes vendus sont en hausse de 1 %, légèrement supérieure au recul mondial du marché des pneus Poids lourd.

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Génie civil : Les ventes nettes sont en recul, pénalisées par la baisse des prix liée aux clauses d'indexation sur les matières premières et la diminution des volumes vendus.

Agricole : Les ventes nettes baissent légèrement, la hausse des volumes ne compensant pas l'effet négatif des clauses matières premières et des parités.

Deux-roues : Les ventes nettes sont en augmentation, grâce à la hausse des volumes qui compensent l'impact défavorable du mix géographique et des parités.

Avion : Les ventes nettes s'affichent en hausse, tirées par l'augmentation des volumes.

Les ventes nettes de **Michelin Travel Partner**, en forte hausse, ont été marquées principalement par la poursuite des gains de parts de marché *Print* sur des marchés plus difficiles cette année,

par une hausse des revenus dans le domaine Digital où l'activité est contrastée, et par la croissance de l'activité Michelin Restaurants qui se transforme suite au rachat de BookaTable. En parallèle, le Groupe a décidé de mettre en œuvre le domaine d'activité "Michelin Expériences", qui regroupe toutes les activités qui font vivre à ses clients des moments uniques de mobilité ; Michelin Travel Partner en sera un des éléments majeurs.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 1 469 millions €, en diminution par rapport aux 1 569 millions € des six premiers mois de 2015. Outre les effets de parités, cette évolution enregistre l'effet des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation sur les matières premières, ainsi que le retrait de 2 % des volumes dans un marché en recul attendu de 2 à 5 % sur l'année, alors que le déstockage des compagnies minières se poursuit.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en retrait de 2 % à taux de change courant.

Cette diminution inclut un impact négatif de change de 296 millions €, lié principalement à l'évolution défavorable de l'euro par rapport au réal brésilien, au peso mexicain, au rouble russe, au yuan chinois, au peso argentin et au dollar canadien principalement, tandis que l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain n'est que marginalement favorable.

| Cours moyen | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|-------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Euro / USD | 1,116 | 1,118 | - 0,2 % |
| Euro / CAD | 1,485 | 1,378 | + 7,7 % |
| Euro / MXN | 20,128 | 16,905 | + 19,1 % |
| Euro / BRL | 4,127 | 3,297 | + 25,2 % |
| Euro / GBP | 0,778 | 0,734 | + 6,0 % |
| Euro / JPY | 124,595 | 134,364 | - 7,3 % |
| Euro / CNY | 7,295 | 6,955 | + 4,9 % |
| Euro / THB | 39,588 | 36,824 | + 7,5 % |
| Euro / RUB | 78,125 | 63,849 | + 22,4 % |
| Euro / AUD | 1,521 | 1,427 | + 6,5 % |
| Euro / ZAR | 17,200 | 13,312 | + 29,2 % |
| Euro / ARS | 15,927 | 9,852 | + 61,7 % |
| Euro / TRY | 3,261 | 2,857 | + 14,1 % |
| Euro / INR | 74,982 | 70,259 | + 6,7 % |

La répartition des ventes nettes par devises, sur le 1^{er} semestre 2016, est la suivante :

| Devises | % |
|--------------|--------------|
| AUD | 1 % |
| BRL | 3 % |
| CAD | 3 % |
| CNY | 5 % |
| EUR | 34 % |
| GBP | 3 % |
| INR | 1 % |
| JPY | 1 % |
| MXN | 2 % |
| PLN | 1 % |
| RUB | 1 % |
| THB | 1 % |
| TRY | 1 % |
| TWD | 1 % |
| USD | 38 % |
| Autres | 4 % |
| TOTAL | 100 % |

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016/2015 |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| GROUPE | 10 292 | 10 497 | - 2,0 % |
| Europe | 4 028 | 4 018 | + 0,2 % |
| <i>dont France</i> | 954 | 976 | - 2,3 % |
| Amérique du Nord (y.c. Mexique) | 3 829 | 3 956 | - 3,2 % |
| Autres zones | 2 435 | 2 523 | - 3,5 % |

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | En % du total | 1 ^{er} semestre 2015 | En % du total |
|---------------------------------|-------------------------------|---------------|-------------------------------|---------------|
| GROUPE | 10 292 | | 10 497 | |
| Europe | 4 028 | 39,1 % | 4 018 | 38,3 % |
| <i>dont France</i> | 954 | 9,3 % | 976 | 9,3 % |
| Amérique du Nord (y.c. Mexique) | 3 829 | 37,2 % | 3 956 | 37,7 % |
| Autres zones | 2 435 | 23,7 % | 2 523 | 24,0 % |

Dans un contexte d'évolution défavorable des parités monétaires et de baisse des coûts des matières premières, les ventes nettes du Groupe sont en léger retrait dans la plupart des zones géographiques.

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

3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes". De même, les "Autres produits et charges opérationnels" deviennent les "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes" et les "Produits et charges non récurrents" deviennent les "Produits et charges opérationnels hors activités courantes".

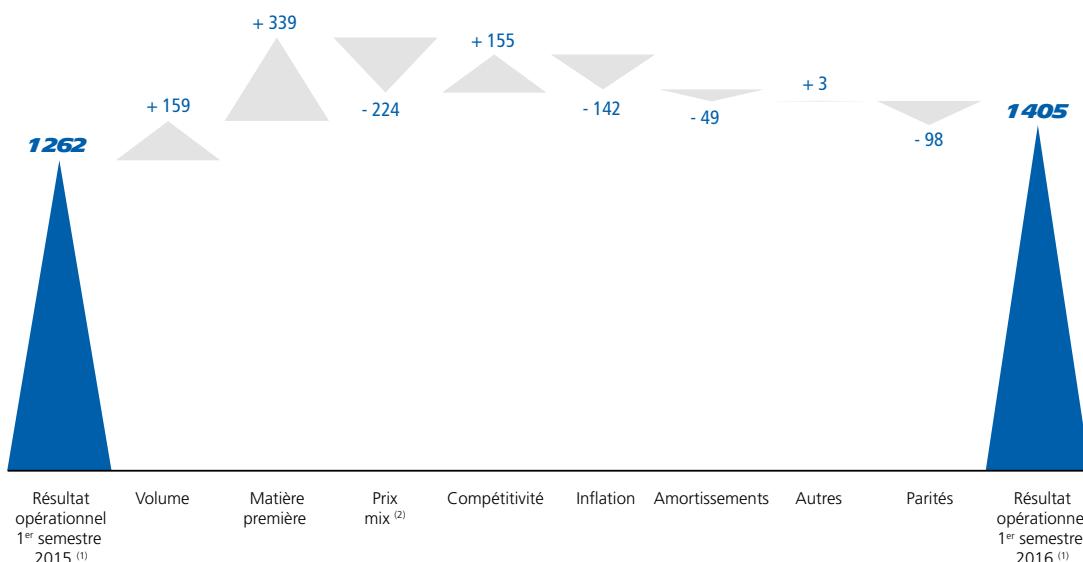
Par ailleurs, les résultats de cession et les pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que le coût des avantages relatifs au personnel retraité sont désormais inclus dans la ligne "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" du compte de résultat consolidé au lieu de la ligne "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes".

Cette modification n'a pas d'impact significatif sur la présentation du compte de résultat consolidé au 30 juin 2015 (le Résultat opérationnel sur activités courantes se serait élevé à 1 266 millions €).

| (en millions €, sauf données par action) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 1 ^{er} semestre 2016 (en % des ventes nettes) | 1 ^{er} semestre 2015 (en % des ventes nettes) |
|--|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 10 292 | 10 497 | - 2,0 % | | |
| Coût de revient des ventes | (6 640) | (7 035) | - 5,6 % | 64,5 % | 67,0 % |
| Marge brute | 3 652 | 3 462 | + 5,5 % | 35,5 % | 33,0 % |
| Frais commerciaux | (933) | (936) | - 0,3 % | 9,1 % | 8,9 % |
| Frais de recherche et développement | (361) | (349) | + 3,4 % | 3,5 % | 3,3 % |
| Frais administratifs et généraux | (919) | (888) | + 3,5 % | 8,9 % | 8,5 % |
| Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes | (34) | (27) | NS | 0,3 % | 0,3 % |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 1 405 | 1 262 | + 11,3 % | 13,7 % | 12,0 % |
| Produits et charges opérationnelles hors activités courantes | (51) | (17) | NS | - | - |
| Résultat opérationnel | 1 354 | 1 245 | + 8,7 % | 13,2 % | 11,9 % |
| Coût de l'endettement net | (123) | (100) | + 22,4 % | 1,2 % | 1,0 % |
| Autres produits et charges financiers | 16 | (23) | NS | 0,2 % | 0,2 % |
| Intérêt net sur les avantages du personnel | (73) | (70) | + 3,7 % | 0,7 % | 0,7 % |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | (4) | 6 | NS | 0,0 % | 0,1 % |
| Résultat avant impôts | 1 170 | 1 058 | + 10,6 % | 11,4 % | 10,1 % |
| Impôts sur le résultat | (401) | (351) | + 14,1 % | 3,9 % | 3,3 % |
| Résultat net | 769 | 707 | + 8,8 % | 7,5 % | 6,7 % |
| ► Attribuable aux actionnaires de la Société | 773 | 709 | + 9,0 % | 7,5 % | 6,8 % |
| ► Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | (4) | (2) | | | |
| Résultat par action (en €) | | | | | |
| ► Résultat de base par action | 4,24 | 3,79 | + 11,9 % | | |
| ► Résultat dilué par action | 4,17 | 3,72 | + 12,1 % | | |

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



(1) Sur activités courantes.

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

Au 30 juin 2016, le **résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes** s'établit à 1 405 millions €, soit 13,7 % des ventes nettes, contre 1 262 millions € et 12,0 % au 1^{er} semestre 2015. À parités constantes, il est en forte augmentation de 241 millions €. Les produits et charges opérationnels hors activités courantes de 51 millions € correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'adaptation de l'organisation des activités du Groupe à Clermont-Ferrand.

Cette hausse s'analyse de la façon suivante :

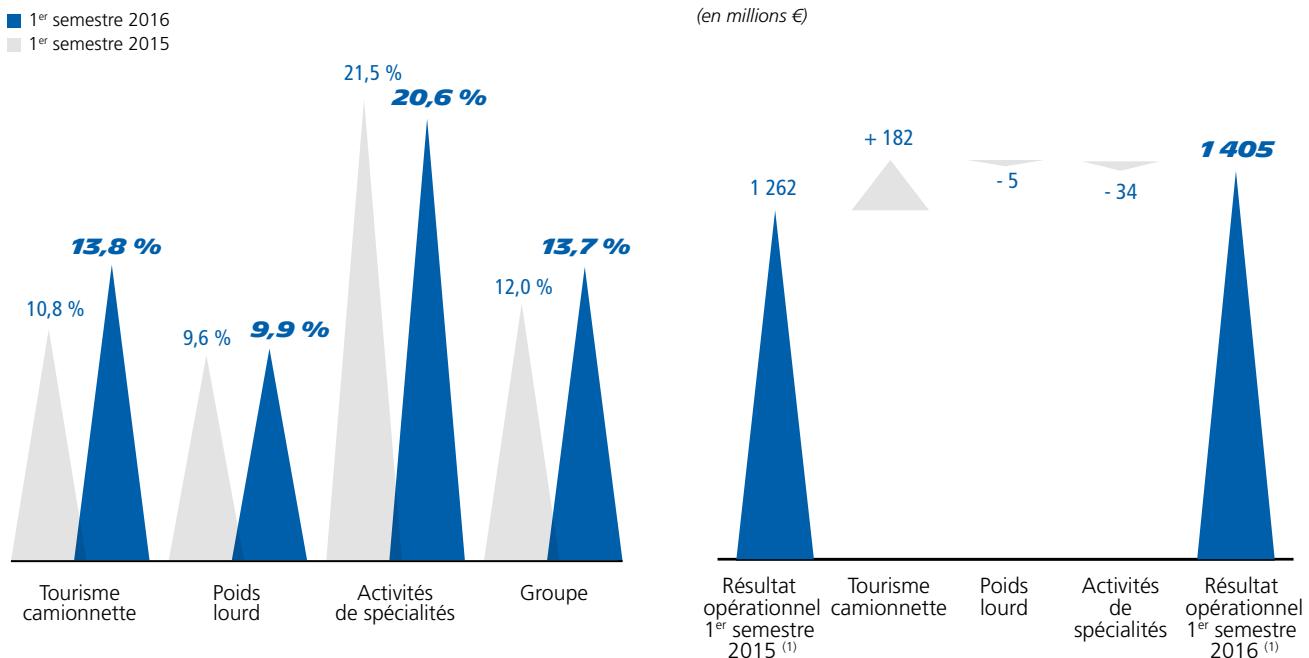
- ▶ effet favorable de 159 millions € correspondant à l'augmentation de 2,5 % des volumes ;
- ▶ effet net favorable de 115 millions € lié à l'effet prix-mix de - 224 millions € (dont - 163 millions € au titre des prix) compensé par 339 millions € d'effet des baisses de coût des matières premières. Cet effet net traduit un effet net négatif de 20 millions € pour les activités indexées, et un effet net positif de 135 millions €, comme attendu, pour les seules activités non indexées grâce au pilotage efficace des prix, notamment après les hausses de prix décidées en 2015 en Europe ;

- ▶ les gains de + 155 millions € du plan de compétitivité, conforme au plan de marché (38 millions € sur les frais, 29 millions € sur les matériaux et 88 millions € sur la productivité industrielle) permettent de compenser l'inflation de - 142 millions € ;
- ▶ augmentation de 49 millions € des amortissements ;
- ▶ autres effets à hauteur de + 3 millions €, dont réduction des frais de démarrage à hauteur de 13 millions € ;
- ▶ effet défavorable des parités de 98 millions €.

3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Tourisme camionnette et distribution associée | | |
| Ventes nettes | 5 916 | 5 860 |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 814 | 632 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 13,8 % | 10,8 % |
| Poids lourd et distribution associée | | |
| Ventes nettes | 2 907 | 3 068 |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 288 | 293 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 9,9 % | 9,6 % |
| Activités de spécialités | | |
| Ventes nettes | 1 469 | 1 569 |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 303 | 337 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 20,6 % | 21,5 % |
| Groupe | | |
| Ventes nettes | 10 292 | 10 497 |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 1 405 | 1 262 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 13,7 % | 12,0 % |

3.3.2 a) Marge opérationnelle sur activités courantes par secteur opérationnel



- Tourisme camionnette et distribution associée.
- Poids lourd et distribution associée.
- Activités de spécialités : Pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion ; Michelin Travel Partner et Michelin Lifestyle.

(1) Sur activités courantes.

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

| Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 1 ^{er} semestre 2016 (en % du total Groupe) | 1 ^{er} semestre 2015 (en % du total Groupe) |
|--|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 5 916 | 5 860 | + 1,0 % | 57 % | 56 % |
| Variation des volumes | + 4 % | | | | |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 814 | 632 | + 28,8 % | 58 % | 50 % |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 13,8 % | 10,8 % | + 3,0 pt | | |

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est établi à 814 millions € soit 13,8 % des ventes nettes, contre 632 millions € et 10,8 % au 1^{er} semestre 2015.

Cette hausse de 3 points de la marge opérationnelle sur activités courantes traduit une performance économique robuste, d'abord

liée à la forte baisse des coûts de matières premières par rapport à la base de comparaison 2015, que l'évolution des prix n'a que partiellement amputée. L'amélioration du résultat opérationnel reflète également la croissance de 4 %, supérieure à celle du marché (+ 2 %), et l'amélioration de la compétitivité industrielle.

3.3.2 c) Poids lourd et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

| Poids lourd et distribution associée (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 1 ^{er} semestre 2016 (en % du total Groupe) | 1 ^{er} semestre 2015 (en % du total Groupe) |
|---|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 2 907 | 3 068 | - 5,2 % | 28 % | 29 % |
| Variation des volumes | + 1 % | | | | |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 288 | 293 | - 1,7 % | 20 % | 23 % |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 9,9 % | 9,6 % | + 0,3 pt | | |

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 288 millions €, représentant 9,9 % des ventes nettes, à comparer à 293 millions € et 9,6 % des ventes nettes publiés au 1^{er} semestre 2015.

Cette légère amélioration de la rentabilité dans un contexte de parités défavorables et de marchés en baisse reflète d'abord la résilience des volumes, en légère hausse de 1 % notamment grâce au

succès de l'activité Première monte et à celui des nouvelles gammes *Intermediate* lancées dans les zones émergentes et en Amérique du Nord. Le bon pilotage de l'activité, s'agissant notamment du positionnement prix, de l'approvisionnement des marchés en croissance et de la maîtrise des frais, a également contribué à la poursuite du redressement de la rentabilité.

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

| Activités de spécialités (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016/2015 | 1 ^{er} semestre 2016 (en % du total Groupe) | 1 ^{er} semestre 2015 (en % du total Groupe) |
|---|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 1 469 | 1 569 | - 6,4 % | 14 % | 15 % |
| Variation des volumes | - 2 % | | | | |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 303 | 337 | - 10,1 % | 22 % | 27 % |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 20,6 % | 21,5 % | - 0,9 pt | | |

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 303 millions € soit 20,6 % des ventes nettes, contre 337 millions € et 21,5 % au 1^{er} semestre 2015.

Outre un effet limité des parités, cette bonne résistance de la marge opérationnelle enregistre principalement l'effet des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de retrait des coûts de matières premières, ainsi que le repli de 2 % des volumes dans un marché en recul attendu de 2 à 5 % sur l'année.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.3.3 a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (estimé à 2,2 milliards € au 1^{er} semestre 2016 contre 2,4 milliards € au 1^{er} semestre 2015).

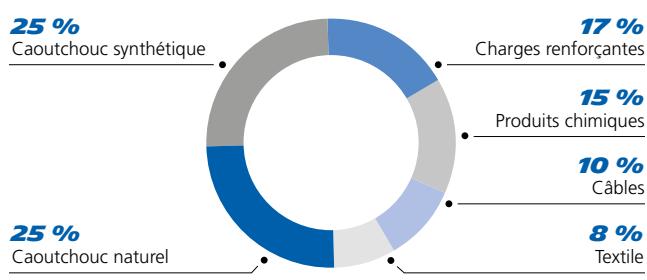
Ce coût est lié à :

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

Pour le 1^{er} semestre 2016, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 339 millions € de baisse des prix, y compris l'effet de change résiduel.

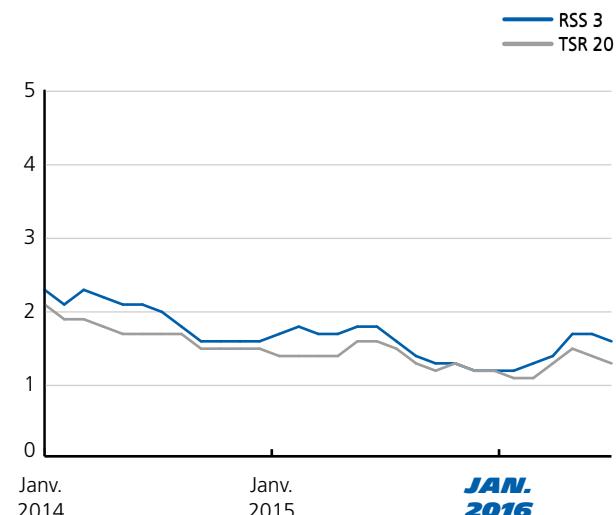
Les cours du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second. Ainsi, l'impact favorable du coût des matières premières devrait se poursuivre au 2^e semestre.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSUMMÉES AU 1^{ER} SEMESTRE 2016



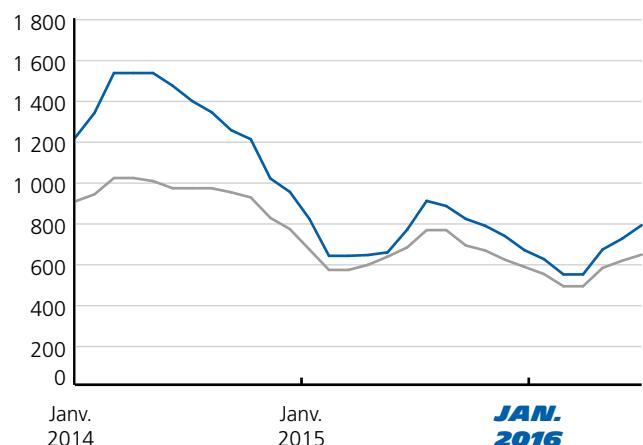
ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE

US Gulf (USD/t)
Europe (EUR/t)



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

| (en millions € et en nombre de personnes) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|--|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Total des frais de personnel | 2 991 | 2 975 | + 0,5 % |
| En % des ventes nettes | 29,1 % | 28,3 % | + 0,8 pt |
| Effectif inscrit au 30 juin | 112 400 | 112 600 | - 0,2 % |
| Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein | 106 600 | 107 100 | - 0,5 % |
| Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein | 106 200 | 106 800 | - 0,6 % |

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel**, à 2 991 millions €, représentent 29,1 % au 1^{er} semestre 2016, contre 28,3 % sur la même période en 2015. Malgré une diminution des effectifs dans les régions matures, cette hausse résulte des effets combinés de l'intégration des nouvelles activités digitales et grossistes et de l'inflation dans les pays émergents et en Amérique du Nord.

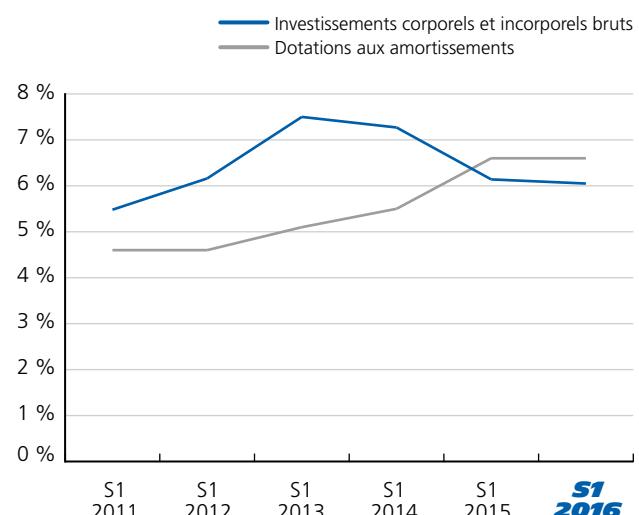
3.3.3 c) Dotations aux amortissements

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|---|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Dotations aux amortissements | 680 | 648 | + 5,0 % |
| En % des investissements corporels et incorporels bruts | 109 % | 103 % | |

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation de 32 millions €, à 680 millions €. Cette augmentation attendue reflète la hausse temporaire des investissements réalisés par le Groupe ces dernières années pour accompagner sa croissance.

Étant donné les projets engagés par le Groupe, les amortissements devraient continuer à croître dans les années à venir.

(en % des ventes nettes)



3.3.3 d) Frais de transport

Les **frais de transport** et logistique s'élèvent à 563 millions €, soit 5,5 % des ventes nettes. La hausse de 9 millions € résulte de la progression des volumes vendus, de l'évolution favorable du prix du fuel et du transport maritime, et surtout des frais transitoires liés aux projets de transformation logistiques du Groupe en Europe et en Amérique du Nord.

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Frais de transport | 563 | 554 | + 1,8 % |
| En % des ventes nettes | 5,5 % | 5,3 % | |

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,1 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2016, contre 8,9 % pour la même période de 2015. En valeur, ils sont stables, à 933 millions €. Cette évolution traduit l'optimisation des dépenses commerciales qui a permis de compenser l'inflation.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Frais de recherche et développement | 361 | 349 | + 3,5 % |
| En % des ventes nettes | 3,5 % | 3,3 % | |

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 361 millions €, en augmentation de 12 millions €, traduisant la stratégie du Groupe qui vise à accélérer les lancements de nouvelles gammes, à se rapprocher de ses marchés et à renforcer son leadership technologique. En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont stables par rapport au 1^{er} semestre 2015.

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 919 millions €, augmentent de 31 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2015. Cette hausse correspond essentiellement à l'intégration des sociétés récemment acquises ainsi qu'à une hausse des frais de personnel.

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|---------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Coût de l'endettement net | 123 | 100 | + 23 |

À 123 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 23 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2015. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ charge nette d'intérêt en baisse de 2 millions € sous les effets suivants :
 - effet volume défavorable de 6 millions €, le niveau moyen de la dette brute passant de 2 607 millions € au 1^{er} semestre 2015 à 2 760 millions € au 1^{er} semestre 2016,

3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes

Les **autres produits et charges opérationnels sur activités courantes** sont une charge de 34 millions € au 1^{er} semestre 2016, contre une charge de 27 millions € publiés pour la même période en 2015, soit une hausse de 7 millions € hors parités. Cette hausse correspond essentiellement à des taxes.

3.3.3 i) Produits et charges opérationnelles hors activités courantes

Les **produits et charges opérationnelles hors activités courantes** s'élèvent à 51 millions € et correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'adaptation de l'organisation des activités du Groupe à Clermont-Ferrand.

- effet taux favorable de 10 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 8,2 % au 1^{er} semestre 2015 à 7,4 % au 1^{er} semestre 2016,
- d'autres effets globalement défavorables de 2 millions €, incluant le *negative carry* correspondant aux écarts de taux entre rémunération des excédents de liquidité et coûts d'emprunt ;
- ▶ des résultats sur dérivés de taux négatifs de 24 millions € en raison essentiellement de la baisse du taux d'intérêt euro par rapport au réal brésilien et au yuan chinois ;
- ▶ d'autres effets globalement défavorables de 1 million €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|---------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Autres produits et charges financiers | 16 | (23) | + 39 |

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à un produit de 16 millions €. L'amélioration de 39 millions € résulte principalement de la renégociation de contrats d'assurance retraite.

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------|
| Résultat avant impôts | 1 170 | 1 058 | + 112 |
| Impôts sur le résultat | (401) | (351) | + 50 |
| Impôts courants | (373) | (335) | + 38 |
| Retenues à la source | (36) | (20) | + 16 |
| Impôts différés | 8 | 4 | + 4 |

La **charge d'impôt** s'élève à 401 millions € à fin juin 2016, en hausse de 50 millions € par rapport à la même période de 2015, principalement en raison de l'amélioration du résultat imposable. Elle correspond à un taux d'imposition effectif de 34,3 %, contre 33,2 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|---|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Résultat net | 769 | 707 | + 62 |
| En % des ventes nettes | 7,5 % | 6,7 % | + 0,8 pt |
| ► Attribuable aux actionnaires de la Société | 773 | 709 | + 64 |
| ► Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | (4) | (2) | |
| Résultat par action (en €) | | | |
| ► de base | 4,24 | 3,79 | + 0,45 |
| ► dilué | 4,17 | 3,72 | + 0,45 |

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 769 millions € (7,5 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 707 millions € publié au 1^{er} semestre 2015. Les principaux éléments de cette amélioration de 62 millions € sont les suivants :

► éléments favorables :

- la hausse du résultat opérationnel sur activités courantes de 143 millions €,
- l'amélioration des autres produits et charges financiers de 39 millions € ;

► éléments défavorables :

- l'augmentation de 34 millions € de l'impact des charges opérationnelles hors activités courantes qui passent de 17 millions € sur le 1^{er} semestre 2015 à 51 millions € sur la même période en 2016,

- la hausse du coût de l'endettement net de 23 millions €,
- l'augmentation des intérêts nets sur les avantages au personnel de 3 millions €,
- la baisse des résultats des titres mis en équivalence qui passent d'un produit de 6 millions € sur le 1^{er} semestre 2015 à une charge de 4 millions € sur la même période en 2016, soit un impact négatif de 10 millions €,
- l'augmentation de la charge d'impôt à hauteur de 50 millions €, en lien avec la hausse des résultats.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

| (en millions €) | 30 juin 2016 | 31 décembre 2015 | Variation totale | Variation monétaire | Mouvement |
|---|---------------|------------------|------------------|---------------------|-------------|
| Goodwill | 947 | 803 | + 144 | + 27 | + 117 |
| Immobilisations incorporelles | 621 | 621 | - 0 | + 3 | - 3 |
| Immobilisations corporelles | 10 456 | 10 532 | - 77 | + 22 | - 99 |
| Actifs financiers et autres actifs à long terme | 248 | 410 | - 161 | + 1 | - 162 |
| Titres mis en équivalence | 306 | 309 | - 3 | + 0 | - 2 |
| Impôts différés actifs | 1 388 | 1 259 | 129 | - 9 | + 137 |
| Actifs non courants | 13 966 | 13 934 | + 32 | + 45 | - 12 |
| Stocks | 4 603 | 4 289 | + 313 | + 1 | + 312 |
| Créances commerciales | 3 102 | 2 743 | + 360 | + 1 | + 359 |
| Actifs financiers à court terme | 279 | 363 | - 84 | + 2 | - 86 |
| Autres actifs à court terme | 1 031 | 1 012 | + 19 | + 17 | + 2 |
| Trésorerie | 994 | 1 552 | - 558 | - 3 | - 555 |
| Actifs courants | 10 009 | 9 959 | + 50 | + 18 | + 32 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 23 975 | 23 893 | + 82 | + 63 | + 19 |

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

| (en millions €) | 30 juin 2016 | 31 décembre 2015 | Variation totale | Variation monétaire | Mouvement |
|--|---------------|------------------|------------------|---------------------|--------------|
| Capital social | 365 | 364 | + 1 | | + 1 |
| Primes liées au capital | 3 251 | 3 222 | + 29 | | + 29 |
| Réserves | 5 720 | 5 903 | - 184 | + 107 | - 290 |
| Intérêts non assortis de contrôle | 47 | 53 | - 6 | - 1 | - 5 |
| Capitaux propres | 9 383 | 9 542 | - 160 | + 106 | - 266 |
| Dettes financières à long terme | 1 645 | 2 444 | - 799 | + 23 | - 822 |
| Dette sociale | 5 273 | 4 888 | + 384 | - 59 | + 444 |
| Provisions et autres passifs à long terme | 1 701 | 1 681 | + 20 | - 10 | + 30 |
| Impôts différés passif | 131 | 118 | + 13 | + 5 | + 8 |
| Passifs non courants | 8 750 | 9 131 | - 382 | - 41 | - 341 |
| Dettes financières à court terme | 1 359 | 548 | + 812 | + 12 | + 800 |
| Dettes fournisseurs | 1 898 | 2 260 | - 362 | - 12 | - 349 |
| Fournisseurs sous contrat de cession de créances | 244 | 94 | + 150 | + 0 | + 149 |
| Autres passifs à court terme | 2 341 | 2 318 | + 23 | - 5 | + 28 |
| Passifs courants | 5 842 | 5 220 | + 623 | - 5 | + 628 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | 23 975 | 23 893 | + 82 | + 61 | + 20 |

3.4.1 GOODWILL

À fin juin 2016, le **goodwill** augmente de 117 millions € hors variations monétaires, à 947 millions €. Cette hausse correspond à la comptabilisation du goodwill de BookaTable.

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 621 millions €, stables par rapport au 31 décembre 2015.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 10 456 millions €, en baisse de 99 millions € hors effet des variations monétaires (+ 22 millions €), par rapport au 31 décembre 2015. Cette diminution traduit le ralentissement des investissements de croissance opérés

ces dernières années dans les nouveaux marchés et la montée en puissance des amortissements de ces mêmes investissements. Au total sur le semestre, les amortissements excèdent les acquisitions d'immobilisations.

3.4.4 ACTIFS FINANCIERS LONG TERME ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme et autres actifs à long terme**, à 248 millions €, diminuent de 162 millions € hors effet des variations monétaires (+ 1 million €). Cette diminution correspond essentiellement à la consolidation de BookaTable.

3.4.5 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Hors effet des variations monétaires (- 9 millions €), les **impôts différés actifs** sont en hausse de 137 millions € par rapport à leur montant publié à fin 2015. Cette évolution est principalement liée à des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions pour avantages du personnel, en particulier en Europe et aux États-Unis.

3.4.6 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

| (en millions €) | 30 juin 2016 | 30 juin 2015 | Variation | 30 juin 2016 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants) | 30 juin 2015 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants) |
|--|--------------|--------------|--------------|--|--|
| Stocks | 4 603 | 4 510 | + 93 | 21,9 % | 22,1 % |
| Créances commerciales | 3 102 | 3 190 | - 88 | 14,8 % | 15,7 % |
| Dettes fournisseurs | (1 898) | (1 872) | - 27 | - 9,0 % | - 9,2 % |
| Fournisseurs sous contrat de cession de créances | (244) | (96) | - 148 | - 1,2 % | - 0,5 % |
| BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL | 5 562 | 5 732 | - 170 | 26,5 % | 28,1 % |

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** diminue de 170 millions € par rapport au 30 juin 2015, en raison de l'augmentation des dettes fournisseurs, en particulier des dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances, et d'une diminution des créances clients, qui viennent plus que compenser la hausse des stocks. Il représente 26,5 % des ventes nettes des 12 derniers mois glissants, en amélioration de 1,6 point par rapport à fin juin 2015.

Les **stocks** s'établissent à 4 603 millions €. Ils augmentent de 93 millions € par rapport au 30 juin 2015, essentiellement en raison d'une hausse des stocks en tonnage liée notamment à

la croissance de l'activité, et à l'intégration des stocks de Meyer Lissendorf, partiellement compensée par l'impact de la baisse des prix de matières premières.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 102 millions €, en baisse de 88 millions € par rapport au 30 juin 2015.

Les **dettes fournisseurs**, y compris celles de **fournisseurs sous contrat de cession de créance**, s'élèvent à 2 143 millions €, en augmentation de 175 millions € par rapport au 30 juin 2015 en raison de la croissance de l'activité.

3.4.7 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 994 millions €, diminue de 555 millions € par rapport au 31 décembre 2015 (hors effet des variations monétaires de - 3 millions €). Cette évolution est le résultat pour l'essentiel de :

► éléments d'accroissement de la trésorerie :

- un *cash flow libre* de 8 millions €,
- une variation de la dette financière de 41 millions €,

- une baisse des actifs financiers de gestion de trésorerie et des actifs financiers de garantie d'emprunt à hauteur de 58 millions €,
- d'autres variations favorables de 26 millions € ;

► éléments de diminution de la trésorerie :

- les distributions de dividendes et autres distributions à hauteur de 538 millions €,
- du rachat d'actions pour 150 millions €.

3.4.8 CAPITAUX PROPRES

À 9 383 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en baisse de 266 millions € (hors variation monétaire de + 106 millions €) par rapport aux 9 542 millions € publiés au 31 décembre 2015.

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

► effets favorables sur les capitaux propres :

- le résultat global de la période de 494 millions € incluant notamment :
 - le résultat net de 769 millions €,
 - des engagements postérieurs à l'emploi défavorable de - 510 millions €,
 - l'impact fiscal favorable de ces engagements postérieurs à l'emploi pour 122 millions €,
 - des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente pour 16 millions €,
 - des écarts de conversion favorables de 106 millions €,
 - d'autres éléments défavorables pour - 9 millions €,

- des émissions d'actions nouvelles pour 30 millions € correspondant à la création de 371 941 actions liées à l'exercice d'options et à des conversions,
- des coûts des services liés aux plans de rémunération pour 5 millions € ;

► effets défavorables sur les capitaux propres :

- dividendes et autres distributions pour 538 millions €,
- le rachat d'actions à hauteur de 150 millions € de 1 757 440 actions propres (1 % du capital) opéré dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Au 30 juin 2016, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 364 548 137 €, composé de 182 274 137 actions correspondant à 242 428 597 droits de vote.

3.4.9 ENDETTEMENT NET

L'endettement net au 30 juin 2016 s'élève à 1 719 millions €, en hausse de 711 millions € par rapport au 31 décembre 2015, liée principalement aux éléments suivants :

► la consommation nette de trésorerie pour 653 millions € incluant :

- la génération de *cash flow libre* positif de la période (8 millions €),
- les dividendes, prélevements et autres variations de capitaux propres pour 522 millions €,
- du rachat d'actions pour 150 millions € ;

- d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 58 millions € dont :
 - l'impact défavorable des parités monétaires (35 millions €),
 - la charge d'intérêts sur les emprunts zéro coupon (17 millions €),
 - d'autres éléments favorables à hauteur de 5 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Au 1^{er} janvier | 1 008 | 707 |
| Cash flow libre ⁽¹⁾ | - 8 | + 219 |
| Distributions et autres | + 511 | + 397 |
| Rachat d'actions Michelin (réels et engagés) | + 150 | + 251 |
| Charges d'intérêt sur l'emprunt zéro-coupon | + 17 | + 16 |
| Parités monétaires | + 35 | + 162 |
| Autre | + 6 | + 46 |
| AU 30 JUIN | 1 719 | 1 798 |
| VARIATION | + 711 | + 1 091 |

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

3.4.9 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 30 juin 2016 s'établit à 18 %, stable par rapport au 30 juin 2015.

3.4.9 b) Notations financières

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière du groupe Michelin "Senard et Cie" (CFM) bénéficient des notations financières sollicitées ci-après :

| | | CGEM | CFM |
|--------------------|-------------------|--------|--------|
| Court terme | Standard & Poor's | A-2 | A-2 |
| | Moody's | P-2 | P-2 |
| Long terme | Standard & Poor's | A- | A- |
| | Moody's | A3 | A3 |
| Perspective | Standard & Poor's | Stable | Stable |
| | Moody's | Stable | Stable |

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

3.4.10 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 701 millions €, contre 1 681 millions € au 31 décembre 2015, soit une hausse de 30 millions € hors effet des variations monétaires de - 10 millions €. Cette hausse est liée notamment aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle du Groupe.

3.4.11 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

| (en millions €) | Régimes de pension | Autres régimes à prestations définies | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|--|--------------------|---------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Montant des engagements nets au 1^{er} janvier | 2 617 | 2 271 | 4 888 | 4 612 |
| Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds | (54) | - | (54) | (79) |
| Prestations versées directement aux bénéficiaires | (16) | (70) | (86) | (84) |
| Autres mouvements | - | (40) | (40) | - |
| Éléments reconnus en résultat opérationnel | | | | |
| Coût des services rendus | 30 | 30 | 60 | 69 |
| (Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global | - | - | - | - |
| Coût des services passés résultant des modifications de régimes | 1 | (3) | (2) | - |
| Effet des réductions ou liquidations de régimes | (5) | (13) | (18) | - |
| Autres éléments | 2 | - | 2 | 2 |
| Éléments reconnus hors du résultat opérationnel | | | | |
| Intérêt net sur les avantages du personnel | 36 | 36 | 72 | 70 |
| Éléments reconnus en autres éléments du résultat global | | | | |
| Écarts de conversion | (65) | 6 | (59) | 205 |
| (Gains) ou pertes actuariels | 508 | 185 | 693 | (88) |
| Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs | (183) | - | (183) | 73 |
| MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN | 2 871 | 2 402 | 5 273 | 4 780 |

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2016 s'établit à 5 273 millions €, en hausse sur l'exercice de 493 millions €. Les pertes actuarielles générées sur l'obligation au titre des régimes à prestations définies évaluées à 693 millions € ainsi que l'application des règles relatives au plafonnement des actifs dont l'impact est évalué à - 183 millions € constituent les causes principales de l'augmentation de l'engagement net enregistré au bilan.

La charge enregistrée dans le compte de résultat au titre des régimes à prestations définies, en légère baisse par rapport aux prévisions du Groupe, s'élève à 114 millions € dont 42 millions € en résultat opérationnel et 72 millions € hors du résultat opérationnel.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au 30 juin 2016 s'établit à 140 millions € (juin 2015 : 163 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 54 millions € (juin 2015 : 79 millions €). L'écart de - 25 millions € est principalement lié à la réduction, en 2016, du versement des contributions sur le plan de pension canadien ;

- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 86 millions € (juin 2015 : 84 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au 30 juin 2016 s'élèvent à 109 millions € (juin 2015 : 93 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrées en capitaux propres au 30 juin 2016 s'élèvent à 693 millions € et peuvent être présentées comme ci-dessous :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation pour un montant de 1 115 millions €, liées principalement à la baisse des taux d'actualisation sur toutes les zones ;
- ▶ gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de 422 millions €, liés au fort rendement réel de ces actifs au cours du 1^{er} semestre, en particulier en Amérique du Nord et au Royaume-Uni.

Un montant de - 183 millions € a été enregistré dans l'état du résultat global conformément à l'application de la règle du plafonnement des actifs sur le plan de pension canadien suite à la nouvelle évaluation de l'obligation de financement minimum.

3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|---|-------------------------------|-------------------------------|--------------|
| EBITDA sur activités courantes | 2 085 | 1 913 | + 172 |
| Variation des stocks | (314) | (69) | - 245 |
| Variation du poste clients | (473) | (556) | + 83 |
| Variation du poste fournisseurs | 104 | (29) | + 133 |
| Dépenses liées aux restructurations | (48) | (47) | - 1 |
| Impôts et intérêts payés | (420) | (361) | - 59 |
| Autres | (41) | (41) | 0 |
| FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES | 893 | 810 | + 83 |

L'**EBITDA** sur activités courantes s'établit à 2 085 millions €, en hausse de 172 millions € par rapport à fin juin 2015. Cette hausse est attribuable au résultat opérationnel sur activités courantes, en hausse de 143 millions €, à 1 405 millions € contre 1 262 millions € au 1^{er} semestre 2015, et ce malgré une hausse des amortissements de 32 millions €.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en hausse de 83 millions €, passant de 810 millions € à 893 millions €, en raison principalement de :

- ▶ la forte hausse de l'EBITDA (+ 172 millions €) ;
- ▶ la hausse limitée de 29 millions € de l'impact négatif de l'augmentation du BFR (- 683 millions € sur le 1^{er} semestre 2016 vs - 654 millions € sur le 1^{er} semestre 2015), en raison notamment de :
 - un moindre impact négatif de la hausse des créances clients et avances : - 473 millions € en 2016 contre - 556 millions € en 2015,

- un impact positif de la variation du poste fournisseurs : + 104 millions € en 2016 (dont + 150 millions € de dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances) contre - 29 millions € en 2015,
- ces deux effets positifs étant plus que compensés par la hausse 245 millions € de l'impact négatif de la variation des stocks : - 314 millions € en 2016 contre - 69 millions € en 2015) ;
- ▶ la stabilité des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées à 48 millions € ;
- ▶ la hausse de 59 millions € des impôts et intérêts payés, qui passent de 361 millions € à 420 millions €.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 1 ^{er} semestre 2016 / 2015 | 1 ^{er} semestre 2016 (en % des ventes nettes) | 1 ^{er} semestre 2015 (en % des ventes nettes) |
|--|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------|--|--|
| Investissements corporels et incorporels bruts | 623 | 632 | - 9 | 6,1 % | 6,0 % |
| Variation des dettes sur immobilisations et subventions d'investissement reçues | 284 | 274 | + 10 | 2,8 % | 2,6 % |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles | (19) | (7) | - 12 | - 0,2 % | - 0,1 % |
| CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES | 888 | 899 | - 11 | 8,6 % | 8,6 % |

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 623 millions € à fin juin 2016 contre 632 millions € sur la même période en 2015. Les investissements représentent ainsi 6,1 % des ventes nettes contre 6,0 % au 1^{er} semestre 2015.

La part des investissements de croissance s'élève à 174 millions € principalement en Indonésie, en Chine, au Mexique, au Brésil et en France.

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

3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE

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

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

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | Variation |
|---|-------------------------------|-------------------------------|--------------|
| Trésorerie sur activités opérationnelles | 893 | 810 | + 83 |
| Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...) | (449) | (404) | - 45 |
| CASH FLOW DISPONIBLE | 444 | 406 | + 38 |
| Investissements de croissance | (174) | (228) | + 54 |
| Autre cash flow d'investissement | (262) | (397) | + 135 |
| CASH FLOW LIBRE | 8 | (219) | + 227 |

À fin juin 2015, le cash flow disponible s'établit à 444 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 449 millions €. Pour mémoire, au 1^{er} semestre 2015, le Groupe avait réalisé des acquisitions pour un montant total de 119 millions €.

Le cash flow libre s'élève à 8 millions € après prise en compte des investissements de croissance (174 millions €).

3.6 PERSPECTIVES 2016

Sur le reste de l'année 2016, les marchés Tourisme camionnette et Poids lourd devraient se montrer moins dynamiques en Amérique du Nord et en Europe, tandis qu'ils devraient rester porteurs en Tourisme camionnette en Chine. Le marché des pneus de Spécialités devrait rester influencé par la fin du déstockage des compagnies minières.

Dans ce contexte, le pilotage de la marge sur le second semestre devrait permettre de dégager un effet prix mix/matières premières positif sur l'année.

Ainsi, pour l'année 2016, Michelin confirme ses objectifs d'une croissance des volumes supérieure à l'évolution mondiale des marchés, d'un résultat opérationnel sur activités courantes en croissance hors effet de change et de génération d'un cash flow libre structurel supérieur à 800 millions d'€.

3.7 PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2016, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2015.

3.8 GESTION DES RISQUES

Les principaux risques auxquels est exposé le groupe Michelin ont été identifiés et ont fait l'objet d'une description dans le Document de Référence 2015.

3.9 CHIFFRES CLÉS

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Ventes nettes | 10 292 | 10 497 | 21 199 | 19 553 | 20 247 | 21 474 | 20 719 |
| % de variation | -2,0 % | +8,5 % | +8,4 % | -3,4 % | -5,7 % | +3,6 % | +15,8 % |
| Total des frais de personnel | 2 991 | 2 975 | 5 785 | 5 292 | 5 292 | 5 377 | 5 021 |
| % des ventes nettes | 29,1 % | 28,3 % | 27,3 % | 27,1 % | 26,1 % | 25,0 % | 24,2 % |
| Effectifs fin de période (en équivalents temps plein) | 106 200 | 106 800 | 105 800 | 106 700 | 105 700 | 107 300 | 108 300 |
| Frais de recherche et développement | 361 | 349 | 689 | 656 | 643 | 622 | 592 |
| % des ventes nettes | 3,5 % | 3,3 % | 3,3 % | 3,4 % | 3,2 % | 2,9 % | 2,9 % |
| EBITDA sur activités courantes ⁽¹⁾ | 2 085 | 1 913 | 3 934 | 3 286 | 3 285 | 3 445 | 2 878 |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 1 405 | 1 262 | 2 577 | 2 170 | 2 234 | 2 423 | 1 945 |
| Marge opérationnelle sur activités courantes | 13,7 % | 12,0 % | 12,2 % | 11,1 % | 11,0 % | 11,3 % | 9,4 % |
| Résultat opérationnel | 1 354 | 1 245 | 2 207 | 1 991 | 1 974 | 2 469 | 1 945 |
| Marge opérationnelle | 13,2 % | 11,9 % | 10,4 % | 10,2 % | 9,7 % | 11,5 % | 9,4 % |
| Coût de l'endettement net | 123 | 100 | 184 | 130 | 94 | 155 | 206 |
| Autres produits et charges financiers | 16 | (23) | (30) | (43) | (15) | (22) | 236 |
| Résultat avant impôts | 1 170 | 1 058 | 1 869 | 1 651 | 1 702 | 2 307 | 1 996 |
| Impôts sur le résultat | 401 | 351 | 706 | 620 | 575 | 736 | 534 |
| Taux d'impôt effectif | 34,3 % | 33,2 % | 37,8 % | 37,5 % | 33,8 % | 31,9 % | 26,8 % |
| Résultat net | 769 | 707 | 1 163 | 1 031 | 1 127 | 1 571 | 1 462 |
| % des ventes nettes | 7,5 % | 6,7 % | 5,5 % | 5,3 % | 5,6 % | 7,3 % | 7,1 % |
| Dividendes ⁽²⁾ | 522 | 464 | 463 | 464 | 438 | 378 | 314 |
| Flux de trésorerie sur activités opérationnelles | 893 | 810 | 2 695 | 2 522 | 3 089 | 2 926 | 1 196 |
| % des ventes nettes | 8,7 % | 7,7 % | 12,7 % | 12,9 % | 15,3 % | 13,6 % | 5,8 % |
| Investissements incorporels et corporels bruts | 623 | 632 | 1 804 | 1 883 | 1 980 | 1 996 | 1 711 |
| % des ventes nettes | 6,1 % | 6,0 % | 8,5 % | 9,6 % | 9,8 % | 9,3 % | 8,3 % |
| Endettement net ⁽³⁾ | 1 719 | 1 798 | 1 008 | 707 | 142 | 1 053 | 1 814 |
| Capitaux propres | 9 383 | 9 803 | 9 542 | 9 523 | 9 256 | 8 501 | 8 101 |
| Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres | 18 % | 18 % | 11 % | 7 % | 2 % | 12 % | 22 % |
| Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾ | 0,82 | 0,94 | 0,26 | 0,22 | 0,04 | 0,31 | 0,63 |
| Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net ⁽³⁾ | 52,0 % | 45,1 % | NS | NS | NS | 277,9 % | 65,9 % |

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Résultat opérationnel sur activités courantes / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾ | 14,0 | 12,4 | 12,8 | 16,0 | 15,7 | 14,2 | 9,2 |
| Cash flow libre ⁽⁵⁾ | 8 | (219) | 653 | 322 | 1 154 | 1 075 | (19) |
| ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾ | N. App. | N. App. | 12,2 % | 10,8 % | 12,2 % | 18,5 % | 18,1 % |
| ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾ | N. App. | N. App. | 12,2 % | 11,1 % | 11,9 % | 12,8 % | 10,9 % |
| Données par action (en €) | | | | | | | |
| Actif net par action ⁽⁸⁾ | 51,5 | 52,8 | 52,5 | 51,3 | 49,8 | 46,6 | 45,9 |
| Résultat de base par action | 4,24 | 3,79 | 6,28 | 5,52 | 6,08 | 8,62 | 8,14 |
| Résultat dilué par action | 4,17 | 3,72 | 6,19 | 5,45 | 5,98 | 8,41 | 7,97 |
| PER ⁽⁹⁾ | N. App. | N. App. | 14,0 | 13,6 | 12,7 | 8,3 | 5,6 |
| Dividende par action | N. App. | N. App. | 2,85 | 2,50 | 2,50 | 2,40 | 2,10 |
| Taux de distribution ⁽¹⁰⁾ | N. App. | N. App. | 37,0 % | 40,6 % | 35,0 % | 28,7 % | 30,0 % |
| Rendement par action ⁽¹¹⁾ | N. App. | N. App. | 3,2 % | 3,3 % | 3,2 % | 3,4 % | 4,6 % |
| Taux de rotation des actions ⁽¹²⁾ | 87 % | 122 % | 99 % | 91 % | 99 % | 129 % | 180 % |

(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés 2015.

(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 2015.

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

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

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

(7) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement), tel que calculé au chapitre 2.7 du Document de Référence 2015.

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

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

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

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

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

3.10 DONNÉES BOURSIÈRES

3.10.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- ▶ 15,532 milliards € au 30 juin 2016.

Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 916 320 actions depuis le 1^{er} janvier 2016.

Indices

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

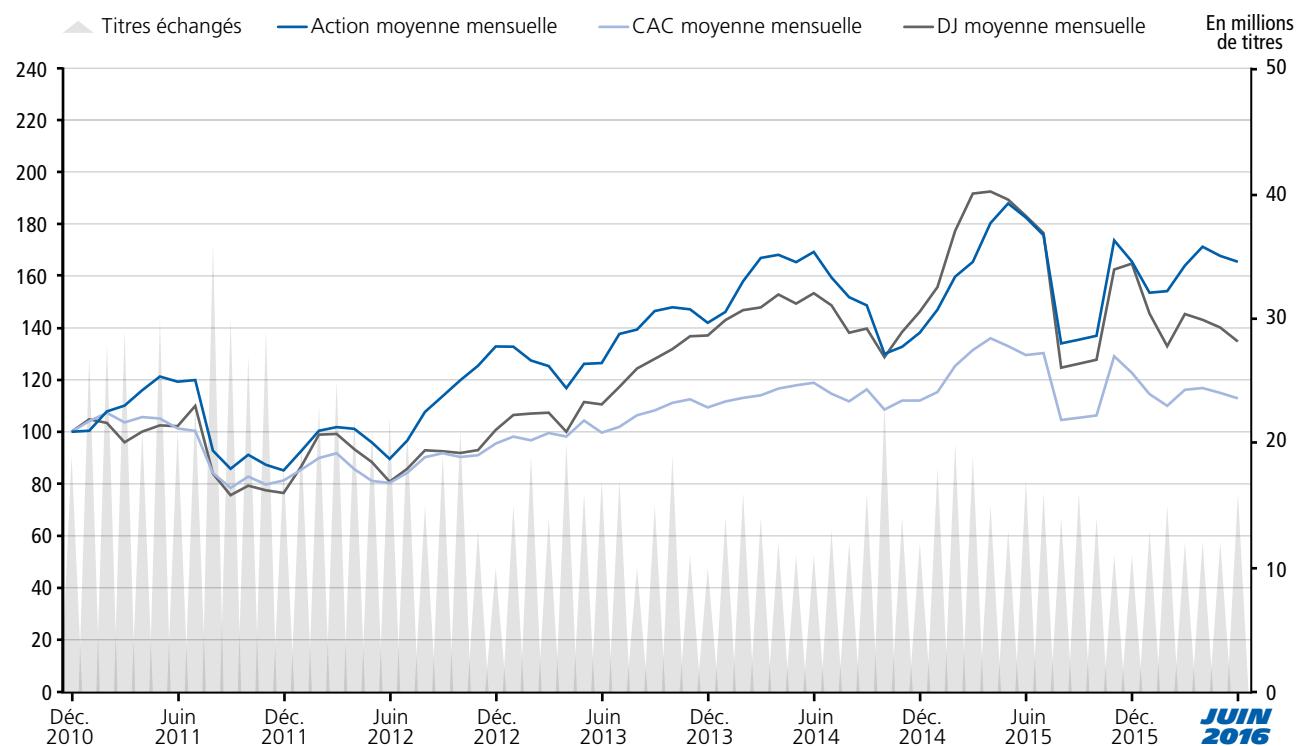
- ▶ CAC 40 : 1,74 % de l'indice au 30 juin 2016 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,73 % de l'indice au 30 juin 2016.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

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

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 30 juin 2016)



3.10.2 DONNÉES BOURSIÈRES

| Cours de l'action (en €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|--|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Plus haut | 99,80 | 103,90 | 94,33 | 84,71 | 72,58 | 68,54 |
| Plus bas | 77,40 | 71,60 | 65,10 | 57,23 | 45,32 | 40,20 |
| Ratio plus haut / plus bas | 1,29 | 1,45 | 1,45 | 1,48 | 1,60 | 1,70 |
| Dernier cours de la période | 85,21 | 87,90 | 75,27 | 77,25 | 71,59 | 45,68 |
| Moyenne des derniers cours de la période | 88,33 | 90,28 | 82,10 | 72,28 | 57,15 | 55,34 |
| Évolution sur la période | - 3,06 % | 16,78 % | - 2,56 % | + 7,91 % | + 56,74 % | - 14,93 % |
| Évolution du CAC 40 sur la période | - 8,62 % | 8,53 % | - 0,54 % | + 17,99 % | + 15,23 % | - 20,45 % |
| Capitalisation boursière (en fin de période, en milliards €) | 15,53 | 15,98 | 13,98 | 14,35 | 13,07 | 8,22 |
| Moyenne des échanges quotidiens sur la période | 916 320 | 719 709 | 662 063 | 719 464 | 913 167 | 1 246 389 |
| Nombre moyen de titres composant le capital | 182 079 546 | 185 960 394 | 185 954 390 | 184 901 269 | 181 099 501 | 178 446 812 |
| Nombre d'actions échangées sur la période | 79 079 229 | 184 245 619 | 168 826 055 | 183 463 371 | 233 770 814 | 320 321 901 |
| Taux de rotation des actions | 87 % ⁽¹⁾ | 99 % | 91 % | 99 % | 129 % | 180 % |

(1) 2016 estimé par annualisation du nombre réel d'actions échangées sur le premier semestre.

3.10.3 DONNÉES PAR ACTION

| (en € sauf ratios) | 1 ^{er} semestre 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|-------------------------------|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| Actif net | 51,5 | 52,5 | 51,3 | 49,8 | 46,6 | 45,9 |
| Résultat de base | 4,24 | 6,28 | 5,52 | 6,08 | 8,62 | 8,14 |
| Résultat dilué ⁽¹⁾ | 4,17 | 6,19 | 5,45 | 5,98 | 8,41 | 7,97 |
| PER | N.App. | 14,0 | 13,6 | 12,7 | 8,31 | 5,6 |
| Dividende | N.App. | 2,85 | 2,50 | 2,50 | 2,40 | 2,10 |
| Taux de distribution | N.App. | 37,0 % | 40,6 % | 35,0 % | 28,7 % | 30,0 % |
| Rendement ⁽²⁾ | N.App. | 3,2 % | 3,3 % | 3,2 % | 3,4 % | 4,6 % |

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

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

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

3.10.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2016 : 364 548 137 €.

| | Au 30 juin 2016 | | |
|--|-----------------------|---|-----------------------------------|
| | Nombre d'actionnaires | % capital | % droits de vote |
| Actionnaires institutionnels français | 5 258 | 22,6 % | 25,4 % |
| Actionnaires institutionnels non résidents | | 61,3 % | 60,5 % |
| Actionnaires individuels | 121 171 | 13,3 % | 11,7 % |
| Personnel – Plan d'épargne Groupe | 67 295 | 1,8 % | 2,4 % |
| Actions en auto-détention | 0 | 1,0 % | - |
| TOTAL | 199 724 | 182 274 137 ACTIONS ⁽¹⁾ | 242 428 597 DROITS DE VOTE |

(1) Entièrement libérées.

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

3.11 FAITS MARQUANTS

3.11.1 STRATÉGIE – PARTENARIATS – INVESTISSEMENTS

Une nouvelle usine de production de pneus haut de gamme au Mexique

(4 juillet 2016) – Pour répondre à notre engagement à fabriquer nos pneus au plus près des marchés où ils sont vendus, nous disposerons prochainement d'un 21^e site de production en Amérique du Nord. Il sera situé à León, dans le centre du Mexique, dans une région où se concentrent les sites de productions de 18 grands constructeurs automobiles.

Aviall et Michelin annoncent la signature d'un accord de collaboration stratégique

(12 juillet 2016) – Aviall, filiale à 100 % de Boeing Company, et Michelin ont annoncé avoir l'intention de signer un accord de collaboration stratégique internationale qui permettra de combiner le réseau de distribution international d'Aviall et la Ligne de Produit Avion de Michelin. L'initiative se traduira par une logistique globale et des modèles de chaîne logistique améliorés permettant de perfectionner les services proposés aux opérateurs de services aéroportuaires, aux prestataires de services de maintenance et aux transporteurs du monde entier.

Michelin : un plan de compétitivité sur quatre ans

(6 juin 2016) – À l'occasion de la Journée Investisseurs qui s'est tenue au Centre de Technologies de Ladoux, Michelin a présenté son plan de compétitivité. Pour atteindre notre objectif de 1,2 milliard € de gains d'ici à 2020, nous allons concentrer nos efforts sur quatre domaines : les pneus, les services autour du pneu, les services accompagnant la mobilité et les matériaux de haute technologie.

Le programme de rachat d'actions Michelin se poursuit

(8 janvier 2016) – Après avoir racheté, puis annulé, ses propres actions à hauteur de 450 millions € en 2015, la Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) a réalisé avec l'assistance d'un prestataire de services d'investissements, une nouvelle tranche de son programme de rachat d'actions, pour un montant de 150 millions €, au 1^{er} semestre 2016.

Les activités R&D et haute technologie renforçées à Clermont-Ferrand

(1^{er} mars 2016) – Michelin adapte ses activités industrielles et tertiaires à Clermont-Ferrand. 90 millions € de nouveaux investissements sont prévus d'ici à 2020 pour accélérer la transformation de nos sites clermontois en pôles industriels et technologiques d'excellence.

Michelin rachète BookaTable

(11 janvier 2016) – Avec l'acquisition de BookaTable.com, Michelin est devenu n° 1 en Europe dans le domaine de la réservation en ligne de restaurants. Le savoir-faire de nos équipes, associé à celui de BookaTable, facilite le parcours des clients, tout en aidant les restaurateurs à développer leur attractivité grâce à de nouveaux services.

Michelin, première entreprise française du classement mondial Reputation Institute

(8 avril 2016) – Le classement mondial 2016 du *Reputation Institute* place Michelin au 15^e rang du classement général, première entreprise française et premier équipementier automobile. Les résultats de cette enquête, qui mesure la confiance, l'estime, l'admiration et la proximité, nous engagent à être toujours plus attentifs à la qualité de nos produits et services, pour une meilleure mobilité, plus durable et accessible à tous.

3.11.2 PRODUITS – INNOVATIONS – SERVICES

3.11.2 a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

Michelin équipe la nouvelle Ford Focus RS

(20 janvier 2016) – Sportive et exigeante, la nouvelle Ford Focus RS sera proposée en série avec des pneus MICHELIN Pilot Super Sport. En option, les clients de Ford ont aussi la possibilité de choisir les pneus MICHELIN Pilot Sport Cup 2, les deux modèles ayant été développés avec les équipes du constructeur américain.

MICHELIN Pilot Sport4 : une nouvelle génération de pneus

(12 janvier 2016) – Fruit de l'analyse des données récoltées sur 3 000 véhicules de particuliers à travers toute l'Europe, mais aussi de partenariats avec des constructeurs ainsi que de notre expérience en

compétition, le pneu MICHELIN Pilot Sport4 est devenu le nouveau modèle de référence pour les berlines premium et sportives. Il est également le premier pneu MICHELIN proposé à la vente en ligne directement par Michelin.

MICHELIN® Pilot® Sport All-Season 3+™ : haute performance en toutes saisons

(15 janvier 2016) – Au Salon international de l'automobile de Detroit (États-Unis), nous avons présenté la dernière nouveauté de notre ligne de pneus haute performance : le pneu MICHELIN® Pilot® Sport All-Season 3+™. Il intègre une technologie de gomme améliorée, qui assure une excellente traction sur la neige ainsi que des distances de freinage très courtes sur les sols secs et mouillés.

3.11.2 b) Pneus Poids lourd et distribution associée

MICHELIN X® LINE ENERGY™ Z : des kilomètres en plus pour les poids lourds

(28 février 2016) – Nous venons de lancer aux États-Unis un nouveau pneu poids lourd, le pneu MICHELIN X® LINE ENERGY™ Z qui permet de rouler 20 % de kilomètres de plus que ses principaux concurrents sur ce marché, tout en réduisant la consommation de carburant de 5 %.

MICHELIN X® WORKS™ : une offre pour construire l'avenir

(18 avril 2016) – Dans son offre destinée aux professionnels de la construction, Michelin propose trois nouveaux pneus MICHELIN X® WORKS™ qui leur permettent d'améliorer leur productivité. Cette offre s'accompagne de services, comme le de rechapage et la garantie dommage, pour plus de sérénité.

3.11.2 c) Activités de spécialités

MICHELIN Anakee Wild : un nouveau pneu moto vraiment tout-terrain

(22 février 2016) – Pour les motards qui aiment bien sortir des sentiers battus, mais veulent aussi pouvoir rouler sur l'asphalte, nos ingénieurs fans de deux-roues ont conçu le pneu MICHELIN Anakee Wild. Véritable pneu multifonction, capable de faire face à tous les terrains, le pneu MICHELIN Anakee Wild est désormais disponible dans le monde entier.

MICHELIN POWER : la performance sans concession

(24 mai 2016) – Si vous êtes cycliste, vous vous êtes forcément demandé un jour comment aller plus vite, plus loin, pour un effort identique ? Michelin s'est posé la même question. La réponse est la nouvelle gamme de pneus vélo MICHELIN Power. Elle offre aux cyclistes les plus exigeants un meilleur rendement énergétique, un gain d'adhérence sur sol mouillé, une résistance supérieure à la crevaison et une longévité accrue.

MICHELIN Pilot Power 3 MotoGP™ Ltd Edition, une série exclusive

(9 mai 2016) – Pour célébrer son retour comme fournisseur officiel du MotoGP™, Michelin a dévoilé lors du Grand Prix de France son nouveau pneu MICHELIN Pilot Power 3 MotoGP™ Ltd Edition. Commercialisé en Europe depuis le 1^{er} juin, ce pneu produit en édition limitée à 5 000 exemplaires est proposé en plusieurs dimensions pour s'adapter à de nombreux modèles.

Michelin et Harley-Davidson, un succès de prestige

(8 juin 2016) – Huit années de collaboration fructueuse ont permis au pneu MICHELIN Scorcher, développé exclusivement pour et avec Harley-Davidson, de connaître le succès, puisque les deux marques célèbrent ensemble cette année le million de pneus MICHELIN Scorcher produits. Harley-Davidson a décidé, en 2016, d'ouvrir la distribution des pneus MICHELIN Scorcher à l'ensemble de son réseau.

La technologie radiale MICHELIN NZG choisie par Boeing

(11 février 2016) – En juillet 2016, MICHELIN devient le fournisseur unique de pneus pour le train d'atterrissage principal de plusieurs modèles de Boeing 777. Dans ce cadre, l'avion long-courrier B777-300ER est désormais équipé de la dernière génération de pneus MICHELIN à technologie radiale NZG.

3.11.3 COMPÉTITION

MICHELIN, équipementier exclusif de toutes les écuries du championnat de MotoGP 2016

(8 mars 2016) – La saison 2016 de MotoGP a repris sur les chapeaux de roue à Doha, au Qatar, du 17 au 20 mars, grand prix qui a vu la victoire de Jorge Lorenzo sur Yamaha. Durant toute la durée du championnat, les pneus MICHELIN équipent non seulement toutes les motos en compétition, mais également la voiture de sécurité, dans le cadre du partenariat avec BMW.

Formula-E : le pneu MICHELIN Pilot Sport EV au premier e-Prix de Paris

(22 avril 2016) – Le 23 avril, le premier e-Prix de Paris, épreuve qui allie chez Michelin la passion pour les sports automobiles et l'intérêt pour les énergies alternatives a été un moment particulier pour l'ensemble des écuries de Formula-E. Dans des conditions de température fraîche et de temps sec, les pneus MICHELIN Pilot Sport EV se sont montrés à la hauteur de l'événement.

Championnat du monde d'endurance 2016 : de nouveaux pneus Michelin

(24 mars 2016) – Les 25 et 26 mars, a eu lieu le prologue de la saison 2016 du championnat du monde d'Endurance – FIA WEC. Il a servi de premier test pour les trois nouveaux types de pneus (Slick, Hybride et Pluie) mis à disposition des équipes par Michelin. Développés durant la trêve hivernale pour répondre à l'évolution des voitures, ils proposent des innovations remarquées dans leur structure et la composition de leur bande de roulement.

Les 24 Heures du Mans, laboratoire de l'extrême

(16 juin 2016) – La 84^e édition des 24 Heures du Mans s'est déroulée les 18 et 19 juin 2016. Cette épreuve mythique, sans équivalent dans le monde, pousse pilotes et techniciens à aller au bout de leurs limites. Une philosophie qui transforme chaque année cette course d'endurance en un véritable laboratoire des innovations automobiles de demain, pour MICHELIN aussi.

3.11.4 MOBILITÉ DURABLE

Le Groupe PSA décerne à Michelin son premier award “Responsabilité Sociale et Environnementale”

(2 juin 2016) – Le 24 mai dernier, le groupe PSA a décerné à Michelin le trophée de la Responsabilité Sociale et Environnementale lors de sa 12^e cérémonie des Trophées Fournisseurs. Ce prix salue les performances environnementales et de sécurité des produits et des services MICHELIN, et renforce le lien entre nos deux groupes dans leur engagement pour une mobilité durable.

Dow Jones Sustainability World Index : l'engagement Michelin est reconnu

(15 février 2016) – Nous venons de recevoir le *Gold Class Sustainability Award 2016*, la plus haute distinction attribuée par le *Dow Jones Sustainability World Index* (DJSI). Elle récompense Michelin au niveau mondial pour sa contribution à la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

4

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2016

88

| | |
|---|----|
| Compte de résultat consolidé | 89 |
| État du résultat global consolidé | 90 |
| État de la situation financière consolidée | 91 |
| Tableau de variations des capitaux propres consolidés | 92 |
| Tableau de flux de trésorerie consolidés | 93 |
| Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires | 94 |



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2016

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

| | | | | | |
|---------------|--|-----------|----------------|---|------------|
| NOTE 1 | Informations générales | 94 | NOTE 8 | Réserves | 98 |
| NOTE 2 | Modalités d'élaboration | 94 | NOTE 9 | Dettes financières | 100 |
| NOTE 3 | Information sectorielle résumée | 95 | NOTE 10 | Paiements sous forme d'actions | 100 |
| NOTE 4 | Produits et charges opérationnels hors activités courantes | 96 | NOTE 11 | Provisions pour avantages du personnel | 101 |
| NOTE 5 | Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers | 96 | NOTE 12 | Provisions et autres passifs à long terme | 101 |
| NOTE 6 | Résultat par action | 97 | NOTE 13 | Détail des flux de trésorerie | 102 |
| NOTE 7 | Capital social et primes liées au capital | 97 | NOTE 14 | Transactions avec des parties liées | 103 |
| | | 97 | NOTE 15 | Événements postérieurs à la clôture | 103 |

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

| (en millions € sauf pour les données par action) | Note | 1er semestre 2016 | 1er semestre 2015 |
|--|------|-------------------|-------------------|
| Ventes nettes | 3 | 10 292 | 10 497 |
| Coût de revient des ventes | | (6 640) | (7 035) |
| Marge brute | | 3 652 | 3 462 |
| Frais commerciaux | | (933) | (936) |
| Frais de recherche et développement | | (361) | (349) |
| Frais administratifs et généraux | | (919) | (888) |
| Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes | | (34) | (27) |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 3 | 1 405 | 1 262 |
| Produits et charges opérationnels hors activités courantes | 4 | (51) | (17) |
| Résultat opérationnel | | 1 354 | 1 245 |
| Coût de l'endettement net | 5 | (123) | (100) |
| Autres produits et charges financiers | 5 | 16 | (23) |
| Intérêt net sur les avantages du personnel | 11 | (73) | (70) |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | | (4) | 6 |
| Résultat avant impôts | | 1 170 | 1 058 |
| Impôts sur le résultat | | (401) | (351) |
| RÉSULTAT NET | | 769 | 707 |
| ► Attribuable aux actionnaires de la Société | | 773 | 709 |
| ► Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | | (4) | (2) |
| Résultat par action (en €) | | | |
| ► De base | 6 | 4,24 | 3,79 |
| ► Dilué | | 4,17 | 3,72 |

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

| (en millions €) | Note | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|--|------|-------------------------------|-------------------------------|
| Résultat net | | 769 | 707 |
| Engagements postérieurs à l'emploi | 11 | (510) | 15 |
| Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi | | 122 | (8) |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | | (388) | 7 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | | 16 | (16) |
| Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | | - | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat | | - | - |
| Variation des écarts de conversion | | 107 | 212 |
| Autres | | (10) | - |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | | 113 | 196 |
| Autres éléments du résultat global | | (275) | 203 |
| RÉSULTAT GLOBAL | | 494 | 910 |
| ► Attribuable aux actionnaires de la Société | | 500 | 910 |
| ► Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | | (6) | - |

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

| (en millions €) | Note | 30 juin 2016 | 31 décembre 2015 | 30 juin 2015 |
|--|------|---------------|------------------|---------------|
| Goodwill | 2.6 | 947 | 803 | 837 |
| Immobilisations incorporelles | | 621 | 621 | 665 |
| Immobilisations corporelles | | 10 456 | 10 532 | 10 469 |
| Actifs financiers et autres actifs à long terme | 2.6 | 248 | 410 | 348 |
| Titres mis en équivalence | | 306 | 309 | 253 |
| Impôts différés actifs | | 1 388 | 1 259 | 1 219 |
| Actifs non courants | | 13 966 | 13 934 | 13 791 |
| Stocks | | 4 603 | 4 289 | 4 510 |
| Créances commerciales | | 3 102 | 2 743 | 3 190 |
| Actifs financiers à court terme | | 279 | 363 | 377 |
| Autres actifs à court terme | | 1 031 | 1 012 | 882 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 994 | 1 552 | 1 153 |
| Actifs courants | | 10 009 | 9 959 | 10 112 |
| TOTAL DE L'ACTIF | | 23 975 | 23 893 | 23 903 |
| Capital social | 7 | 365 | 364 | 373 |
| Primes liées au capital | 7 | 3 251 | 3 222 | 3 658 |
| Réserves | 8 | 5 720 | 5 903 | 5 716 |
| Intérêts non assortis de contrôle | | 47 | 53 | 56 |
| Capitaux propres | | 9 383 | 9 542 | 9 803 |
| Dettes financières à long terme | 9 | 1 645 | 2 444 | 2 279 |
| Provisions pour avantages du personnel | 11 | 5 273 | 4 888 | 4 780 |
| Provisions et autres passifs à long terme | 12 | 1 701 | 1 681 | 1 564 |
| Impôts différés passifs | | 131 | 118 | 107 |
| Passifs non courants | | 8 750 | 9 131 | 8 730 |
| Dettes financières à court terme | 9 | 1 359 | 548 | 1 075 |
| Dettes fournisseurs | | 1 898 | 2 260 | 1 872 |
| Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances | | 244 | 94 | 96 |
| Autres passifs à court terme | | 2 341 | 2 318 | 2 327 |
| Passifs courants | | 5 842 | 5 220 | 5 370 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | | 23 975 | 23 893 | 23 903 |

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

| (en millions €) | Capital social (note 7) | Primes liées au capital (note 7) | Réserves (note 8) | Intérêts non assortis de contrôle | Total |
|---|----------------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------------------|--------------|
| Au 1^{er} janvier 2015 | 371 | 3 601 | 5 534 | 12 | 9 518 |
| Résultat net | - | - | 709 | (2) | 707 |
| Autres éléments du résultat global | - | - | 201 | 2 | 203 |
| Résultat global | - | - | 910 | - | 910 |
| Émissions d'actions | 2 | 57 | - | - | 59 |
| Réduction du capital | - | - | - | - | - |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (482) | (1) | (483) |
| Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus | - | - | 5 | - | 5 |
| Rachat d'actions | - | - | (251) | - | (251) |
| Cession d'actions | - | - | - | - | - |
| Part des minoritaires dans les augmentations de capital | - | - | - | 45 | 45 |
| Au 30 juin 2015 | 373 | 3 658 | 5 716 | 56 | 9 803 |
| Résultat net | - | - | 459 | (3) | 456 |
| Autres éléments du résultat global | - | - | (526) | - | (526) |
| Résultat global | - | - | (67) | (3) | (70) |
| Émissions d'actions | - | 5 | - | - | 5 |
| Réduction du capital | (10) | (441) | 451 | - | - |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (1) | 1 | - |
| Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus | - | - | 4 | - | 4 |
| Rachat d'actions | - | - | (200) | - | (200) |
| Cession d'actions | - | - | - | - | - |
| Autres | 1 | - | - | (1) | - |
| Au 31 décembre 2015 | 364 | 3 222 | 5 903 | 53 | 9 542 |
| Résultat net | - | - | 773 | (4) | 769 |
| Autres éléments du résultat global | - | - | (273) | (2) | (275) |
| Résultat global | - | - | 500 | (6) | 494 |
| Émissions d'actions | 1 | 29 | - | - | 30 |
| Réduction du capital | - | - | - | - | - |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (538) | - | (538) |
| Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus | - | - | 5 | - | 5 |
| Rachat d'actions | - | - | (150) | - | (150) |
| Cession d'actions | - | - | - | - | - |
| Autres | - | - | - | - | - |
| AU 30 JUIN 2016 | 365 | 3 251 | 5 720 | 47 | 9 383 |

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

| (en millions €) | Note | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|---|------|-------------------------------|-------------------------------|
| Résultat net | | 769 | 707 |
| Ajustements | | | |
| ► Coût de l'endettement net | 5 | 123 | 100 |
| ► Autres produits et charges financiers | 5 | (16) | 23 |
| ► Intérêt net sur les avantages au personnel | 11 | 73 | 70 |
| ► Impôts sur le résultat | | 401 | 351 |
| ► Amortissements des actifs incorporels et corporels | | 680 | 647 |
| ► Produits et charges opérationnels hors activités courantes | 4 | 51 | 21 |
| ► Résultat net des sociétés mises en équivalence | | 4 | (6) |
| EBITDA sur activités courantes | | 2 085 | 1 913 |
| Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variation des provisions | 13 | (114) | (134) |
| Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés | 13 | (101) | (94) |
| Impôts payés sur le résultat | | (319) | (267) |
| Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur | 13 | (658) | (608) |
| Flux de trésorerie sur activités opérationnelles | | 893 | 810 |
| Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles | 13 | (907) | (906) |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles | | 19 | 7 |
| Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise | | 3 | (46) |
| Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée | | - | - |
| Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente | | (3) | (74) |
| Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente | | - | 1 |
| Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers | 13 | 60 | 55 |
| Flux de trésorerie sur activités d'investissement | | (828) | (963) |
| Augmentations de capital | 7 | 30 | 59 |
| Dividendes versés aux actionnaires de la Société | 7 | (515) | (463) |
| Flux de trésorerie sur les dettes financières | 13 | 41 | 642 |
| Rachat d'actions | 8 | (150) | (113) |
| Autres | | (26) | 8 |
| Flux de trésorerie sur activités de financement | | (620) | 133 |
| Effet des variations des parités monétaires | | (3) | 6 |
| AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE | | (558) | (14) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier | | 1 552 | 1 167 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin | | 994 | 1 153 |

La présentation de certains éléments au sein des flux de trésorerie sur activités opérationnelles du tableau de flux de trésorerie consolidés au 30 juin 2015 a été modifiée afin de la rendre homogène avec la présentation adoptée au 30 juin 2016.

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés intermédiaires résumés a été autorisée par le Président de la Gérance le 22 juillet 2016.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 "Reporting financier intermédiaire". Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire.

2.2 Principes comptables

Aux exceptions près décrites ci-dessous, les principes comptables utilisés pour l'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont homogènes avec ceux utilisés par le Groupe lors de l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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

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

2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1^{er} janvier 2016

Il n'y a pas de nouvelle norme, mise à jour de normes ou interprétation majeure dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1^{er} janvier 2016 dont l'impact pourrait être significatif pour le Groupe.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui deviendraient obligatoires après le 30 juin 2016.

2.4 Notion de Résultat opérationnel sur activités courantes

Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes".

De même, les "Autres produits et charges opérationnels" deviennent les "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes" et les "Produits et charges non récurrents" deviennent les "Produits et charges opérationnels hors activités courantes".

Par ailleurs, les résultats de cession et les pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que le coût des avantages relatifs au personnel retraité sont désormais inclus dans la ligne "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" du compte de résultat consolidé au lieu de la ligne "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes".

Cette modification n'a pas d'impact significatif sur la présentation du compte de résultat consolidé au 30 juin 2015 (le "Résultat opérationnel sur activités courantes" se serait élevé à 1 266 millions €).

2.5 Hypothèses-clés et appréciations

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

2.6 Changement du périmètre de consolidation

Le 29 décembre 2015, le Groupe a pris le contrôle de Livebookings Holdings Limited, leader européen sur le marché de la réservation en ligne de tables de restaurants dont le siège se situe à Londres. Le Groupe, qui détenait préalablement à l'opération une participation de 8,2 % dans la société, a acquis le jour de la transaction la totalité des actions restantes pour devenir l'actionnaire exclusif de la société. Au 31 décembre 2015, cette acquisition était comptabilisée de manière transitoire en "Actifs financiers et autres actifs à long terme" de l'état de la situation financière consolidée.

Dans le cadre de cette acquisition réalisée par étapes, les titres de capitaux propres précédemment détenus ont été réévalués à la juste valeur, amenant à constater un produit de 4 millions €

enregistré en "Autres produits et charges financiers" du compte de résultat consolidé. La juste valeur de la contrepartie transférée aux autres actionnaires s'élève à 106 millions €. Elle a été versée sous forme de trésorerie, à l'exception d'une quote-part de 2 % du capital de Livebookings Holding Limited, détenue par deux dirigeants actionnaires de la société, qui a été échangée contre un même nombre de titres d'une filiale du Groupe. L'allocation du prix d'acquisition est en cours au 30 juin 2016 et, dans l'attente,

l'écart d'acquisition préliminaire, avant affectation à des actifs et passifs identifiables, a été enregistré en goodwill pour un montant de 117 millions €.

2.7 Saisonnalité

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

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

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

- Tourisme camionnette et distribution associée ;
- Poids lourd et distribution associée ; et
- Activités de spécialités.

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion) ainsi que les activités Michelin Travel Partner et Michelin Lifestyle.

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | | | | 1 ^{er} semestre 2015 | | | |
|---|---|--------------------------------------|--------------------------|----------------------|---|--------------------------------------|--------------------------|----------------------|
| | Tourisme camionnette et distribution associée | Poids lourd et distribution associée | Activités de spécialités | Total | Tourisme camionnette et distribution associée | Poids lourd et distribution associée | Activités de spécialités | Total |
| Ventes nettes | 5 916 | 2 907 | 1 469 | 10 292 | 5 860 | 3 068 | 1 569 | 10 497 |
| Résultat opérationnel sur activités courantes | 814 | 288 | 303 | 1 405 | 632 | 293 | 337 | 1 262 |
| <i>En pourcentage des ventes nettes</i> | <i>13,8 %</i> | <i>9,9 %</i> | <i>20,6 %</i> | <i>13,7 %</i> | <i>10,8 %</i> | <i>9,6 %</i> | <i>21,5 %</i> | <i>12,0 %</i> |

Les prix de transfert entre les sociétés du Groupe sont fixés en fonction des conditions normales du marché. Les ventes hors Groupe rapportées à la Direction du Groupe sont évaluées selon les mêmes principes que ceux utilisés pour l'établissement du compte de résultat consolidé. Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

| (en millions €) | 30 juin 2016 | | | | 31 décembre 2015 | | | |
|-------------------|---|--------------------------------------|--------------------------|---------------|---|--------------------------------------|--------------------------|---------------|
| | Tourisme camionnette et distribution associée | Poids lourd et distribution associée | Activités de spécialités | Total | Tourisme camionnette et distribution associée | Poids lourd et distribution associée | Activités de spécialités | Total |
| Actifs sectoriels | 9 838 | 5 390 | 2 913 | 18 141 | 9 374 | 5 267 | 2 797 | 17 438 |

L'évaluation des actifs sectoriels est constituée 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.

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

L'information par zone géographique est la suivante :

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | | | | 1 ^{er} semestre 2015 | | | |
|-----------------|-------------------------------|------------------|--------|--------|-------------------------------|------------------|--------|--------|
| | Europe | Amérique du Nord | Autres | Total | Europe | Amérique du Nord | Autres | Total |
| Ventes nettes | 4 028 | 3 829 | 2 435 | 10 292 | 4 018 | 3 956 | 2 523 | 10 497 |

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

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

Le montant des ventes réalisées en France durant le premier semestre 2016 est de 954 millions € (2015 : 976 millions €).

NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES

4.1 Premier semestre 2016

Après l'annonce de la réorganisation de la fonction d'ingénierie Procédé et l'arrêt, d'ici la fin de l'année 2017, de l'activité rechapage d'un site clermontois, des provisions couvrant le volet social des deux plans ainsi que les pertes de valeur d'équipements non réutilisables ont été constituées, pour un montant de 47 millions €.

4.2 Premier semestre 2015

Au cours du premier semestre 2015, poursuivant la réorganisation de ses activités industrielles, logistiques et de distribution, le Groupe avait annoncé la mise en œuvre de plusieurs plans de restructuration, principalement en Europe, dont le coût total avait été évalué à 17 millions €.

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

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

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Charge d'intérêts | (103) | (107) |
| Produit d'intérêts | 3 | 5 |
| Dérivés de taux | (24) | - |
| Commissions sur lignes de crédit | (3) | (4) |
| Coûts d'emprunts capitalisés | 4 | 6 |
| COÛT DE L'ENDETTEMENT NET | (123) | (100) |
| Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie) | 7 | 5 |
| Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change) | (10) | (11) |
| Autres | 19 | (17) |
| AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS | 16 | (23) |

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

| | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | 773 | 709 |
| ► Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités | (4) | (5) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action | 769 | 704 |
| ► Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles | 14 | 14 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action | 783 | 718 |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (milliers d'actions) utilisé pour le calcul du résultat de base par action | 181 263 | 185 755 |
| ► Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions | 419 | 658 |
| ► Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles | 5 598 | 5 598 |
| ► Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance | 647 | 1 005 |
| Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action | 187 927 | 193 016 |
| RÉSULTAT PAR ACTION (<i>en €</i>) | | |
| ► De base | 4,24 | 3,79 |
| ► Dilué | 4,17 | 3,72 |

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ainsi que le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentiellement dilutives. La Société a trois types d'actions potentielles et dilutives : les obligations convertibles, les options sur actions et les actions de performance.

NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉS AU CAPITAL

| (en millions €) | Capital social | Primes liées au capital | Total |
|---|----------------|-------------------------|--------------|
| Au 1^{er} janvier 2015 | 371 | 3 601 | 3 972 |
| Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance | 2 | 57 | 59 |
| Réduction de capital | - | - | - |
| Autres | - | - | - |
| Au 30 juin 2015 | 373 | 3 658 | 4 031 |
| Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance | - | 5 | 5 |
| Réduction de capital | (10) | (441) | (451) |
| Autres | 1 | - | 1 |
| Au 31 décembre 2015 | 364 | 3 222 | 3 586 |
| Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance | 1 | 29 | 30 |
| Réduction de capital | - | - | - |
| Autres | - | - | - |
| AU 30 JUIN 2016 | 365 | 3 251 | 3 616 |

| (en nombre d'actions) | Actions émises | Actions propres | Actions en circulation |
|---|--------------------|--------------------|------------------------|
| Au 1^{er} janvier 2015 | 185 726 200 | - | 185 726 200 |
| Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance | 826 321 | - | 826 321 |
| Rachat d'actions | - | (1 192 662) | (1 192 662) |
| Cession d'actions | - | - | - |
| Réduction de capital | - | - | - |
| Autres | 28 | - | 28 |
| Au 30 juin 2015 | 186 552 549 | (1 192 662) | 185 359 887 |
| Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance | 311 167 | - | 311 167 |
| Rachat d'actions | - | (3 768 872) | (3 768 872) |
| Cession d'actions | - | - | - |
| Réduction de capital | (4 961 534) | 4 961 534 | - |
| Autres | - | - | - |
| Au 31 décembre 2015 | 181 902 182 | - | 181 902 182 |
| Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance | 371 941 | - | 371 941 |
| Rachat d'actions | - | (1 757 440) | (1 757 440) |
| Cession d'actions | - | - | - |
| Réduction de capital | - | - | - |
| Autres | 14 | - | 14 |
| AU 30 JUIN 2016 | 182 274 137 | (1 757 440) | 180 516 697 |

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est de 2,85 € par action (2015 : 2,50 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 515 millions € (2015 : 463 millions €).

NOTE 8 RÉSERVES

| (en millions €) | Écarts de conversion | Actions propres | Autres réserves | Résultats non distribués | Total |
|--|----------------------|-----------------|-----------------|--------------------------|--------------|
| Au 1^{er} janvier 2015 | (236) | - | 138 | 5 632 | 5 534 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | - | (482) | (482) |
| Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus | - | - | - | 5 | 5 |
| Rachat d'actions | - | (251) | - | - | (251) |
| Cession/annulation d'actions | - | - | - | - | - |
| Transactions avec les actionnaires de la Société | - | (251) | - | (477) | (728) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société | - | - | - | 709 | 709 |
| Engagements postérieurs à l'emploi | - | - | - | 15 | 15 |
| Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi | - | - | - | (8) | (8) |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | - | - | - | 7 | 7 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - | (16) | - | (16) |
| Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - | - | - | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat | - | - | - | - | - |
| Variation des écarts de conversion | 210 | - | - | - | 210 |
| Autres | - | - | 1 | (1) | - |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | 210 | - | (15) | (1) | 194 |
| Résultat global | 210 | - | (15) | 715 | 910 |
| Au 30 juin 2015 – reporté à la page suivante | (26) | (251) | 123 | 5 870 | 5 716 |

| (en millions €) | Écarts de conversion | Actions propres | Autres réserves | Résultats non distribués | Total |
|--|-----------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------------|--------------|
| Au 30 juin 2015 – reporté de la page précédente | (26) | (251) | 123 | 5 870 | 5 716 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | - | (1) | (1) |
| Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus | - | - | - | 4 | 4 |
| Rachat d'actions | - | (200) | - | - | (200) |
| Cession/annulation d'actions | - | 451 | - | - | 451 |
| Autres | - | - | - | - | - |
| Transactions avec les actionnaires de la Société | - | 251 | - | 3 | 254 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société | - | - | - | 459 | 459 |
| Engagements postérieurs à l'emploi | - | - | - | (332) | (332) |
| Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi | - | - | - | 90 | 90 |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | - | - | - | (242) | (242) |
| Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - | (9) | - | (9) |
| Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - | - | - | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat | - | - | - | - | - |
| Variation des écarts de conversion | (282) | - | - | - | (282) |
| Autres | - | - | 6 | 1 | 7 |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | (282) | - | (3) | 1 | (284) |
| Résultat global | (282) | - | (3) | 218 | (67) |
| Au 31 décembre 2015 | (308) | - | 120 | 6 091 | 5 903 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | - | (538) | (538) |
| Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus | - | - | - | 5 | 5 |
| Rachat d'actions | - | (150) | - | - | (150) |
| Cession/annulation d'actions | - | - | - | - | - |
| Autres | - | - | - | - | - |
| Transactions avec les actionnaires de la Société | - | (150) | - | (533) | (683) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société | - | - | - | 773 | 773 |
| Engagements postérieurs à l'emploi | - | - | - | (510) | (510) |
| Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi | - | - | - | 122 | 122 |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | - | - | - | (388) | (388) |
| Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - | 16 | - | 16 |
| Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - | - | - | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat | - | - | - | - | - |
| Variation des écarts de conversion | 109 | - | - | - | 109 |
| Autres | - | - | (8) | (2) | (10) |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | 109 | - | 8 | (2) | 115 |
| Résultat global | 109 | - | 8 | 383 | 500 |
| AU 30 JUIN 2016 | (199) | (150) | 128 | 5 941 | 5 720 |

Dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 22 mai 2015, le Groupe a conclu en janvier 2016 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 150 millions € avant le 15 juin 2016. 150 millions € d'actions ont été reclassés en dette

financière à court terme à la date de signature de la convention. La dette a ensuite été diminuée du montant effectif des achats de la période, qui ont atteint 150 millions € au 15 juin 2016. Le prix moyen unitaire des 1 757 440 actions acquises au 15 juin 2016 s'élève à 85,35 €.

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

| (en millions €) | 30 juin 2016 | 31 décembre 2015 |
|---|--------------|------------------|
| Obligations | 1 204 | 1 940 |
| Emprunts auprès des établissements financiers et autres | 279 | 300 |
| Dettes liées aux contrats de location-financement | 94 | 101 |
| Instruments dérivés | 68 | 103 |
| Dettes financières à long terme | 1 645 | 2 444 |
| Obligations et billets de trésorerie | 936 | 212 |
| Emprunts auprès des établissements financiers et autres | 321 | 282 |
| Dettes liées aux contrats de location-financement | 15 | 16 |
| Instruments dérivés | 87 | 38 |
| Dettes financières à court terme | 1 359 | 548 |
| DETTES FINANCIÈRES | 3 004 | 2 992 |

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

| (en millions €) | 30 juin 2016 | 31 décembre 2015 |
|--|--------------|------------------|
| Dettes financières | 3 004 | 2 992 |
| Dérivés actifs | (64) | (147) |
| Actifs financiers de garantie d'emprunts | (52) | (80) |
| Actifs financiers de gestion de trésorerie | (175) | (205) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (994) | (1 552) |
| ENDETTEMENT NET | 1 719 | 1 008 |

L'évolution de l'endettement net s'explique principalement par le montant du dividende payé aux actionnaires et par le rachat d'actions réalisé durant le premier semestre.

Le 29 janvier 2016, Standard & Poors a relevé la notation de crédit long terme du Groupe de "BBB+" à "A-", tout en confirmant la notation court terme "A-2" et la perspective "stable".

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D'ACTIONS

Aucun paiement sous forme d'actions n'a été fait durant le premier semestre 2016.

NOTE 11 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

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

| (en millions €) | Plans de retraite | Autres régimes | 2016 | 2015 |
|--|-------------------|----------------|--------------|--------------|
| Au 1^{er} janvier | 2 617 | 2 271 | 4 888 | 4 612 |
| Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds | (54) | - | (54) | (79) |
| Prestations payées directement aux bénéficiaires | (16) | (70) | (86) | (84) |
| Autres mouvements | - | (40) | (40) | - |
| Éléments reconnus en résultat opérationnel | | | | |
| Coût des services rendus | 30 | 30 | 60 | 69 |
| Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme | - | - | - | - |
| Coût des services passés résultant des modifications de régimes | 1 | (3) | (2) | - |
| Effet des réductions ou liquidations de régimes | (5) | (13) | (18) | - |
| Autres éléments | 2 | - | 2 | 2 |
| Éléments reconnus hors du résultat opérationnel | | | | |
| Intérêt net sur les avantages du personnel | 36 | 36 | 72 | 70 |
| Éléments reconnus en autres éléments du résultat global | | | | |
| Écarts de conversion | (65) | 6 | (59) | 205 |
| Pertes ou (gains) actuariels | 508 | 185 | 693 | (88) |
| Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs | (183) | - | (183) | 73 |
| AU 30 JUIN | 2 871 | 2 402 | 5 273 | 4 780 |

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

| (en millions €) | Zone Euro | Royaume-Uni | États-Unis | Canada | Total |
|---|------------|-------------|------------|-----------|------------|
| Taux d'actualisation au 30 juin 2016 | 1,25 % | 2,75 % | 3,60 % | 3,30 % | n/a |
| Taux d'actualisation au 31 décembre 2015 | 1,93 % | 3,80 % | 4,30 % | 4,00 % | n/a |
| Taux d'inflation au 30 juin 2016 | 1,77 % | 2,75 % | 2,50 % | 2,00 % | n/a |
| Taux d'inflation au 31 décembre 2015 | 1,76 % | 3,05 % | 2,50 % | 2,00 % | n/a |
| Pertes/(Gains) actuariels liés au changement d'hypothèses | 210 | 378 | 396 | 131 | 1 115 |
| Écarts d'expérience liés aux actifs de couverture | - | (159) | (220) | (43) | (422) |
| PERTES OU (GAINS) ACTUARIELS | 210 | 219 | 176 | 88 | 693 |

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

NOTE 12 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

| (en millions €) | Restructurations | Litiges | Autres provisions | Total |
|---|------------------|------------|-------------------|------------|
| Au 1^{er} janvier 2016 | 316 | 252 | 105 | 673 |
| Nouvelles provisions | 43 | 54 | 21 | 118 |
| Provisions utilisées au cours de l'exercice | (48) | (26) | (10) | (84) |
| Reprises de montants non utilisés | (4) | (2) | (6) | (12) |
| Effet des variations monétaires | (11) | 3 | 2 | (6) |
| Autres effets | - | - | - | - |
| AU 30 JUIN 2016 | 296 | 281 | 112 | 689 |

NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

| (en millions €) | 1 ^{er} semestre 2016 | 1 ^{er} semestre 2015 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Subventions d'investissement comptabilisées en résultat | (5) | (4) |
| Variation des provisions pour avantages du personnel | (80) | (93) |
| Variation des provisions pour litiges et autres | 23 | 10 |
| Dépenses liées aux restructurations | (48) | (47) |
| Autres | (4) | - |
| Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variation des provisions | (114) | (134) |
| Charges d'intérêts et autres frais financiers | (139) | (116) |
| Produits d'intérêts et autres produits financiers | 35 | 16 |
| Dividendes perçus | 3 | 6 |
| Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés | (101) | (94) |
| Variation des stocks | (314) | (69) |
| Variation des créances commerciales et avances | (473) | (556) |
| Variation des dettes fournisseurs et avances | (46) | (115) |
| Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances | 150 | 86 |
| Variation des autres créances et dettes d'exploitation | 25 | 46 |
| Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur | (658) | (608) |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles | (63) | (104) |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles | (560) | (528) |
| Subventions d'investissement reçues | 11 | 4 |
| Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations | (295) | (278) |
| Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles | (907) | (906) |
| Augmentation des autres actifs financiers à long terme | (4) | (15) |
| Diminution des autres actifs financiers à long terme | 7 | 5 |
| Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie | 30 | 92 |
| Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts | 28 | (26) |
| Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme | (1) | (1) |
| Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers | 60 | 55 |
| Augmentations des dettes financières à long terme | 12 | 608 |
| Diminution des dettes financières à long terme | (44) | (18) |
| Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement | (7) | (2) |
| Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme | (11) | (36) |
| Dérivés | 91 | 90 |
| Flux de trésorerie sur les dettes financières | 41 | 642 |
| Détail des transactions sans mouvement de trésorerie : | | |
| ▶ Nouveaux contrats de location-financement | - | 26 |
| ▶ Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle | - | - |
| ▶ Nouveaux droits d'émission | 3 | 4 |

La présentation de certains éléments au sein des flux de trésorerie sur activités opérationnelles du tableau de flux de trésorerie consolidés au 30 juin 2015 a été modifiée afin de la rendre homogène avec la présentation adoptée au 30 juin 2016.

NOTE 14 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du premier semestre 2016, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le rapport annuel 2015.

NOTE 15 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

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

5

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE
SEMESTRIELLE 2016**

106



**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2016**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- ▶ l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie Générale des Etablissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. CONCLUSION SUR LES COMPTES

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

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

II. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 25 juillet 2016

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Deloitte & Associés

Pascale Chastaing-Doblin

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

6

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

**ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016**

108



**ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016**

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

semestriel d'activité (pages 54 à 86 de ce rapport) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jean-Dominique Senard



Conception et réalisation : [côtécorp.](#)

Tél. : +33 (0)1 55 32 29 74

Photos pneus : ©Michelin

MICHELIN

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 23, place des Carmes-Déchaux – 63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France
www.michelin.com

RELATIONS INVESTISSEURS

VALÉRIE MAGLOIRE, MATTHIEU DEWAVRIN, HUMBERT DE FEYDEAU
+ 33 (0) 1 78 76 45 36 – 27, cours de l'Île Seguin – 92100 Boulogne-Billancourt – France
investor-relations@michelin.com

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

JACQUES ENGASSER
+ 33 (0) 4 73 98 59 08 – 12, cours Sablon – 63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France
Appel gratuit pour la France : 0 800 000 222
actionnaires-individuels@michelin.com

DIRECTION DES MARQUES ET DES RELATIONS EXTÉRIEURES

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



MICHELIN

Une meilleure façon d'avancer