



COMPAGNIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS

MICHELIN

Siège social : 12, cours Sablon - 63000 CLERMONT-FERRAND

DOCUMENT DE REFERENCE



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 10 juin 2005 conformément aux articles 211-1 à 211-42 de son Règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission des opérations de bourse.

COMPAGNIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN
Michelin et Cie.

Société en commandite par actions au capital de € 286 774 050

Siège social : 12, cours Sablon - CLERMONT-FERRAND (Puy-de-Dôme)

855 200 887 R.C.S. CLERMONT-FERRAND

S O M M A I R E

CHAPITRE 1 : Responsable du document de référence et responsables du contrôle des comptes	3
CHAPITRE 2 : Présentation et caractéristiques de l'opération envisagée (pour mémoire)	5
CHAPITRE 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital.....	6
CHAPITRE 4 : Renseignements concernant l'activité de l'émetteur	21
CHAPITRE 5 : Patrimoine - Situation financière - Résultats	57
CHAPITRE 6 : Gouvernement d'Entreprise	116
CHAPITRE 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir	131

CHAPITRE I

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Edouard MICHELIN, l'un des Gérants.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

A notre connaissance, les données du présent document sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ; elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Monsieur Edouard MICHELIN
L'un des Gérants

1.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

	Date de première nomination	Année d'échéance du mandat
	-----	-----
Commissaires aux comptes titulaires :		
<ul style="list-style-type: none"> • PricewaterhouseCoopers Audit 32, rue Guersant 75017 PARIS représentée par M. Dominique PAUL, Associé 	14 mai 2004	2010
<ul style="list-style-type: none"> • COREVISE 3/5, rue Scheffer 75016 PARIS représentée par M. Stéphane MARIE, Associé 	14 mai 2004	2010
Commissaires aux comptes suppléants :		
<ul style="list-style-type: none"> • Monsieur Pierre COLL 32, rue Guersant 75017 PARIS Associé de PricewaterhouseCoopers Audit 	14 mai 2004	2010
<ul style="list-style-type: none"> • Monsieur Jacques ZAKS 3/5, rue Scheffer 75016 PARIS Associé de COREVISE 	14 mai 2004	2010

1.4 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin et en application de l'article 211-5-2 du Livre II du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité des Gérants. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. S'agissant de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré, cette lecture a pris en compte les hypothèses retenues par les dirigeants et leur traduction chiffrée.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004, arrêtés par les Gérants selon les règles et principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve ni observation.

La note sur la transition aux normes IFRS incluant des états de rapprochement présentant l'impact du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne sur les capitaux propres et le résultat consolidés de la Société, pour l'exercice clos le 31 décembre 2004, établie sous la responsabilité des Gérants, a fait l'objet de notre part d'un audit selon les normes professionnelles applicables en France.

Dans notre rapport particulier, nous avons exprimé une opinion sans réserve sur son établissement, dans tous ses aspects significatifs, conformément aux règles d'élaboration décrites dans les notes explicatives incluses dans cette note, en attirant l'attention du lecteur sur le dernier paragraphe de la note 2.2 du document « Transition vers les normes IFRS » qui expose les raisons pour lesquelles les rapprochements IFRS relatifs à l'exercice 2004 présentés dans les comptes consolidés de l'exercice 2005 pourraient être différents des états rapprochements IFRS de l'exercice 2004.

Par ailleurs, nous rappelons que, s'agissant de préparer le passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les rapprochements IFRS relatifs à l'exercice 2004 ne constituent pas des comptes consolidés établis selon ce référentiel IFRS. Ils n'incluent pas l'information comparative relative à l'exercice 2003, ni toutes les notes annexes exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, qui seraient nécessaires pour donner, au regard de ce référentiel, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans le présent document de référence.

Paris, le 8 juin 2005

PricewaterhouseCoopers Audit
Dominique PAUL

Corévisse
Stéphane MARIE

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Information annexe :

Le présent document de référence inclut :

- *le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004 des Commissaires aux comptes (respectivement en pages 113 ,114 et 94,95 du document comportant la justification de leurs appréciations, en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce) ;*
- *le rapport des Commissaires aux comptes établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce (en page 127 et 128 du document) sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.*

1.5 RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Michel ROLLIER
L'un des Gérants
Téléphone : 04.73.32.20.00

CHAPITRE II

PRESENTATION ET CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION ENVISAGEE

Nota : En cas d'émission, les informations relevant de ce chapitre feraient l'objet d'une note d'opération spécifique.

CHAPITRE III**RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL****3.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR****3.1.0 Dénomination sociale, raison sociale et siège social :**

Dénomination sociale : COMPAGNIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN.

Raison sociale : MICHELIN ET CIE.

Siège social : 12, cours Sablon - CLERMONT-FERRAND (Puy-de-Dôme)

3.1.1 Forme juridique :

Société en commandite par actions régie par les articles L 226-1 à L 226-14 du Code de Commerce.

- Mode de désignation des Gérants et des Associés commandités :

Les statuts dont les termes sont approuvés par l'unanimité des Associés commandités disposent que la qualité d'Associé commandité et les fonctions de Gérant sont en outre conférées par l'Assemblée générale extraordinaire de la Société.

- Répartition des fonctions :

- Les Associés commandités ont la qualité de commerçant et répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales.
- Les Gérants associés commandités sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société.
- Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose, à cet effet, des mêmes pouvoirs que les Commissaires aux comptes.

3.1.2 Législation : législation française.**3.1.3 Date de constitution et d'expiration :**

Constituée le 15 juillet 1863 et venant à expiration le 31 décembre 2050, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévues par les statuts.

3.1.4 Objet social : (article 2 des statuts)

- Toutes opérations et entreprises se rattachant directement ou indirectement à la production, la fabrication et la vente de caoutchouc, à tous les degrés de fabrication, sous toutes les formes et pour tous usages ;
- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières concernant notamment :
 - le pneumatique, ses composants et ses accessoires, et le caoutchouc manufacturé en général,
 - la construction mécanique dans toutes ses applications et en particulier les véhicules automobiles et industriels, composants, pièces détachées et accessoires,

- la fabrication, la vente et l'utilisation de produits chimiques naturels ou synthétiques et de leurs dérivés, en particulier les différentes variétés d'élastomères, plastiques, fibres et résines, et généralement toutes activités et tous produits de l'industrie chimique se rapportant notamment aux produits et opérations ci-dessus visés,
 - le dépôt, l'acquisition, l'exploitation, la cession ou la vente de tous droits de propriété incorporels, et notamment de brevets et accessoires, marques, procédés de fabrication se rapportant à l'objet social.
- Le tout directement, ainsi que par voie de participation, de création de sociétés nouvelles, de sociétés en participation, de groupements d'intérêt économique, d'apports, commandites, souscription, achat ou échange de titres ou de droits sociaux, dans toutes entreprises ayant des activités pouvant se rattacher aux objets précités, ou encore par voie de fusion ou autrement.
 - Et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, immobilières, mobilières et financières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets ci-dessus spécifiés, ou à tous objets similaires ou connexes.

3.1.5 Immatriculation de la Société :

Au Registre du Commerce et des Sociétés de Clermont-Ferrand (Puy-de-Dôme),
N° d'identification : 855 200 887.

3.1.6 Consultation des documents juridiques relatifs à la Société :

Les statuts, comptes, rapports et renseignements mis à la disposition des actionnaires peuvent être consultés au siège social.

3.1.7 Exercice social :

Du 1er janvier au 31 décembre.

3.1.8 Répartition statutaire des bénéfices : (article 30 des statuts)

Attribution d'une somme égale à 12 % des bénéfices nets de l'exercice aux associés commandités, cette somme ne pouvant excéder 1 % du résultat net consolidé de l'exercice, la différence éventuelle étant rapportée au bénéfice à affecter.

Le solde des bénéfices nets augmenté, le cas échéant, du report bénéficiaire constitue la part revenant aux actions.

Sur cette part, sera prélevée une somme facultative destinée, sur la proposition des Gérants, à créer ou augmenter un ou plusieurs fonds de réserve ou de prévoyance, sur lesquels les associés commandités n'auront plus aucun droit ;

Le solde du bénéfice revenant aux actions, après le prélèvement ci-dessus, sera distribué aux actions.

3.1.9 Assemblées générales :

- **Modes de convocation :**

Les convocations aux Assemblées générales d'actionnaires sont faites suivant les formes et dans les délais légaux.

- **Conditions d'admission :**

Les Assemblées générales se composent de tous les actionnaires quels que soient le nombre de leurs actions, à condition que ces actions aient été libérées des versements exigibles.

Ne peuvent prendre part à une Assemblée que les actionnaires inscrits comme tels sur les registres de la Société cinq jours au moins avant la date de cette Assemblée.

- **Conditions d'exercice du droit de vote** (article 22 des statuts) :

Sauf dans les cas prévus par la loi, chaque membre de l'Assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, sans limitation.

Droit de vote double :

Disposent toutefois de deux voix par action, sans limitation, les propriétaires ou leurs mandataires de toutes les actions entièrement libérées, inscrites depuis quatre ans au moins au nom du même titulaire.

En cas d'augmentation de capital, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées à un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais prévus ci-dessus.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action qui fera l'objet d'un transfert pour toute autre cause.

- **Existence de seuils statutaires** : les statuts ne prévoient pas de déclaration à la Société de franchissements de seuils.

3.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL

3.2.0 Conditions statutaires auxquelles sont soumises les modifications du capital et des droits sociaux :

Néant.

3.2.1 Capital social :

Au 31 décembre 2004, le capital social, composé exclusivement d'actions nominatives, s'élevait à € 286 774 050, divisé en 143 387 025 actions de € 2 de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

*
* *

Sur autorisations conférées par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 18 mai 2001, il a été procédé au cours des deux derniers exercices :

- En 2003 :
 - Le 19 mai, à l'attribution à des membres de la Direction et de l'encadrement de 243 000 options de souscription d'actions dont l'exercice, à l'issue d'un délai de quatre ans, pourra donner lieu à l'émission d'un maximum de 243 000 actions de € 2 nominal.
 - Le 30 juin, à la réalisation des deux augmentations de capital ci-après :

- de € 283 585 460 à € 286 394 060, soit d'un montant nominal de € 2 808 600, par émission de 1 404 300 actions dont la souscription a été réservée du 2 avril au 20 avril 2003 inclus aux salariés du Groupe, au prix d'émission de € 23 par action, dont € 2 de nominal et € 21 de prime d'émission, la différence entre le prix d'émission desdites actions et le montant nominal de l'augmentation de capital constituant une prime d'émission de € 29 490 300 ;
 - de € 286 394 060 à € 286 774 050, soit d'un montant nominal de € 379 990 par émission de 189 995 actions de € 2 nominal échangées contre les 14 615 actions au porteur de CHF 200 de valeur nominale de la filiale suisse Compagnie Financière Michelin (CFM) non apportées à l'Offre Publique d'Echange initiée par la Société, le 2 octobre 2002 (voir paragraphe ci-dessus) ; La rémunération de ces 14 615 actions CFM a été effectuée, conformément au droit suisse, aux mêmes conditions de parité d'échange et de prix d'émission que celles de l'Offre Publique d'Echange, la différence entre le prix d'émission desdites actions et le montant nominal de l'augmentation de capital constituant une prime d'émission de € 5 241 962,05.
 - Le 24 novembre, à l'attribution à des membres de la Direction et de l'encadrement de 226 200 options de souscription d'actions dont l'exercice, à l'issue d'un délai de quatre ans, pourra donner lieu à l'émission d'un maximum de 226 200 actions de € 2 nominal.
- En 2004 :
 - Le 17 mai 2004, à l'attribution à des membres de la direction et de l'encadrement de 179 900 options de souscription d'actions, dont l'exercice, à l'issue d'un délai de quatre ans, au prix de € 40, pourra donner lieu à l'émission d'un maximum de 179 900 actions de € 2 nominal.
 - Le 5 juillet 2004, à l'attribution à des membres de la direction et de l'encadrement de 129 100 options de souscription d'actions, dont l'exercice, à l'issue d'un délai de quatre ans, au prix de € 44,50, pourra donner lieu à l'émission d'un maximum de 129 100 actions de € 2 nominal.

3.2.2 Autorisations d'augmentation du capital social conférées par les Assemblées générales mixtes des actionnaires du 16 mai 2003 et du 14 mai 2004 :

VALEURS MOBILIERES	DATE D'EXPIRATION		MONTANT	
	<u>MAINTIEN DU D.P.S.</u>	<u>SUPPRESSION DU D.P.S.</u>	<u>DE L'EMISSION</u>	<u>DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL</u> avec maintien ou suppression du DPS (valeur nominale)
<i>Assemblée générale mixte du 16 mai 2003 :</i>				
• Augmentation de capital en numéraire	15 mai 2008	—	—)
• Attribution gratuite d'actions	15 mai 2008	15 mai 2008	—)
• Obligations convertibles	15 mai 2008	15 mai 2006	€ 1 milliard)
• Obligations avec bons de souscription d'actions	15 mai 2008	15 mai 2005	€ 1 milliard)
• Valeurs mobilières composées	15 mai 2008	15 mai 2006	€ 1 milliard (si titres de créances))
• Bon de souscription d'actions)
- A titre gratuit		15 mai 2008)
- A titre onéreux	15 juin 2008	—	—)
<i>Assemblée générale mixte du 14 mai 2004 :</i>				
• Augmentation de capital provenant de l'exercice d'options de souscription réservées à des membres de la Direction et de l'encadrement	—	13 juillet 2007	—	€ 4 000 000
• Augmentation de capital réservée aux salariés	—	13 mai 2009		€ 2 867 000

Aucune des autorisations ci-dessus n'a été utilisée au cours de l'exercice 2004.

3.2.3 Titres non représentatifs du capital :

. Emprunt obligataire 6,70 % 1996-2006 :

Le 24 janvier 1996, la Compagnie a émis un emprunt de € 304 898 034, au taux de 6,70 %, représenté par 400 000 obligations de € 762,245 nominal qui seront amorties en totalité le 19 février 2006 par remboursement au pair.

. Titres subordonnés de dernier rang (TSDR) :

Le 3 décembre 2003, la Compagnie a émis un emprunt d'un montant de 500 millions d'euros représenté par 500 000 titres subordonnés de dernier rang (TSDR), d'une valeur nominale de 1 000 euros.

D'une durée de 30 ans, les TSDR pourront être remboursés, sur seule décision de la Société, au pair et en numéraire, trimestriellement à compter du 3 décembre 2013. Initialement fixé à 6,375 %, le coupon sera calculé, à partir du 3 décembre 2013, sur la base de l'EURIBOR 3 majoré de 2,95 %.

Les TSDR sont assortis d'une option de différé de paiement des coupons en cas de non distribution par la Société de dividendes ou d'acomptes sur dividendes.

3.2.4 Autres titres donnant accès au capital :

Néant.

3.2.5 Tableau d'évolution du capital :

Voir page suivante.

3.2.5 Tableau d'évolution du capital :

ANNEE	NATURE DES OPERATIONS	VARIATION DU CAPITAL			CAPITAL APRES OPERATION	
		Nombre d'actions	Nominal	Prime	Montant	Nombre cumulé d'actions
<i>Au 31 décembre 1999</i>					269 431 746	137 715 873
2000					269 431 746	134 715 873
2001					269 431 746	134 715 873
2002	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	1 292 143	2 584 286	42 640 719	272 016 032	136 008 016
	Rémunération des titres au porteur de la Compagnie Financière Michelin apportés à l'Offre Publique d'Echange initiée par la Société	5 784 714	11 569 428	159 600 259,26	283 585 460	141 792 730
2003	Augmentation de capital réservé aux salariés du Groupe	1 404 300	2 808 600	29 490 300	286 394 060	143 197 030
	Rémunération des titres au porteur de la Compagnie Financière Michelin non apportés à l'Offre Publique d'Echange initiée par la Société et attribués à cette dernière (squeeze-out)	189 995	379 990	5 241 962,05	286 774 050	143 387 025
2004					286 774 050	143 387 025

3.3 REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

3.3.1

Au 31 décembre 2004	Capital		Droits de vote	
	En nombre d'actions	En %	En nombre	En %
Autocontrôle	--	--	--	--
Personnel – Plan d'épargne entreprise	313 890	0,22 %	504 890	0,30 %
Plan d'épargne Groupe	2 686 949	1,87 %	2 686 949	1,60 %
Actionnaires individuels	21 987 075	15,33 %	40 540 367	24,12 %
Institutionnels français	52 089 786	36,33 %	57 666 131	34,31 %
Franklin Templeton	8 201 738	5,72 %	8 219 187	4,89 %
Wellington Management Company	7 327 077	5,11 %	6 941 767	4,13 %
Autres institutionnels non-résidents	50 780 510	35,42 %	51 522 236	30,65 %
TOTAL	143 387 025	100,00 %	168 081 527	100,00 %

Au 30 avril 2005	Capital		Droits de vote	
	En nombre d'actions	En %	En nombre	En %
Autocontrôle	--	--	--	--
Personnel – Plan d'épargne entreprise	316 355	0,22 %	517 355	0,31 %
Plan d'épargne Groupe	2 658 915	1,85 %	2 658 915	1,61 %
Actionnaires individuels	21 304 655	14,86%	38 864 349	23,50 %
Caisse des Dépôts et Consignations	5 794 163	4,04%	8 453 556	5,03 %
Autres Institutionnels français	48 362 625	33,73 %	50 808 048	30,81 %
Wellington Management Company	7 327 077	5,11 %	6 829 027	4,13 %
Autres institutionnels non-résidents	57 623 235	40,19 %	57 220 504	34,61 %
TOTAL	143 387 025	100,00 %	165 351 754	100,00 %

- Au titre du programme de rachat d'actions :

Nombre d'actions détenues par la Société en son nom propre : 0.

En 2004, la Société a acquis 500 192 actions à un prix moyen de € 39,86 et vendu 655 584 actions à un prix moyen de € 41,83. La vente, en dernier lieu, en décembre 2004, de 235 728 actions au prix unitaire de € 41,83 correspondant au solde des actions acquises avant la 13 octobre 1004 – date d'entrée en vigueur du Règlement de la Commission Européenne n° 2273/2003 du 22 décembre 2003 – a été réalisée par un prestataire de services agissant de façon indépendante.

L'Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 mai 2005 a autorisé un programme de rachat d'actions :

Dans les limites ci-après :

Nombre d'actions correspondant à un maximum de 10 % du capital :

- cours maximum d'achat : € 70

- cours minimum de vente : € 40

- durée de l'autorisation : 18 mois à partir de ladite Assemblée

Et ayant pour finalité de permettre à la Société d'utiliser les possibilités d'intervention sur actions propres prévues par les textes applicables en vue de :

- leur conservation, cession, remise à titre d'échange ou de dation en paiement et, en particulier, dans le cadre d'opérations financières telles que de croissance externe ou à l'occasion d'émission de titres donnant directement ou indirectement accès au capital ;
- leur attribution à des membres de la direction et de l'encadrement de la Société et de Sociétés du Groupe, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions ;
- leur annulation, en tout ou partie, aux fins d'optimiser la gestion des fonds propres de la Société et le bénéfice net par action ;
- l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissement, au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce programme a donné lieu à la publication d'une Note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers le 25 avril 2005 sous le n° 05-300.

- Nombre total des droits de vote :

La dernière information concernant ce nombre a été publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 3 juin 2005 et indiquait un nombre total de droits de vote de 177 960 544.

- Nombre d'actionnaires : 185 866
- Le nombre d'actions détenues dans le public est de 143 387 025 correspondant à 100 % des droits de vote.
- A la connaissance de la Société :
 - La société Wellington Management Company, LLP, détient 7 328 344 actions, soit 5,11 % du capital, le pourcentage de droits de vote correspondants étant inférieur à 5 %
 - Aucun autre actionnaire ne détient directement ou indirectement plus de 5 % du capital et des droits de vote.
 - Il n'existe pas de pacte d'actionnaires.
- Pourcentage de capital et de droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes de direction et de surveillance : 593 548 actions soit 0,41 % du capital et 714 962 droits de vote soit 0,42 % du total de ces droits.
- Nombre d'actions propres détenues en portefeuille : 0.
- Pourcentage de capital et de droits de vote détenus par le personnel :
 - dans le cadre du plan d'actionnariat salarié : 2 658 915 actions soit 1,61 % du capital et 2 658 915 droits de vote, soit 1,91 % de ces droits ;
 - par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif : 316 355 actions soit 0,31 % du capital et 517 355 droits de vote soit 0,23 % du total de ces droits ;

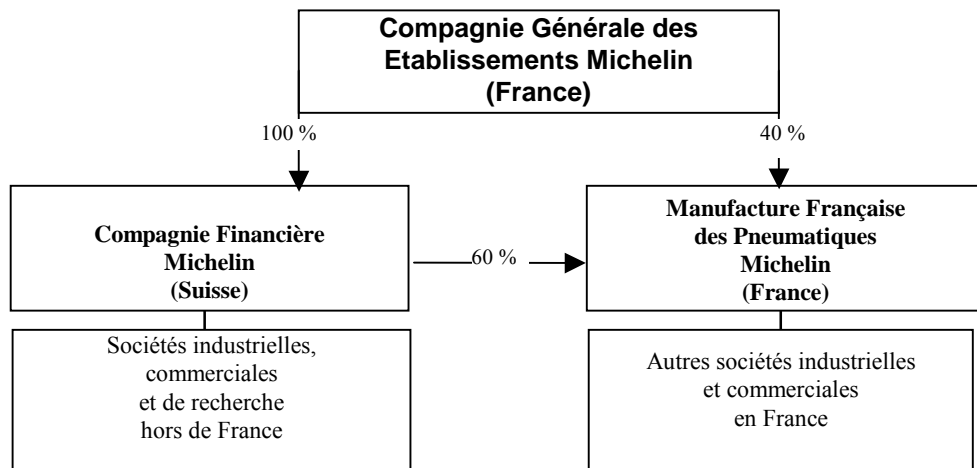
3.3.2 Modification dans la répartition du capital au cours des trois dernières années :

Pas de modifications significatives.

3.3.3 Autres personnes physiques ou morales exerçant, à la connaissance de la Société, un contrôle sur elle :

Néant. De plus, aucune action de la Société est nantie.

3.3.4 Organigramme simplifié du Groupe MICHELIN au 31 décembre 2004



Michelin North America, Inc.
(Etats-Unis)

Michelin Aircraft Tire Corporation
(Etats-Unis)

Michelin North America (Canada) Inc.
(Canada)

Industrias Michelin, S.A. de C.V.
(Mexique)

Michelin Tyre Public Limited Company
(Royaume-Uni)

Michelin Reifenwerke KGaA
(Allemagne)

Michelin Kronprinz Werke GmbH
(Allemagne)

Neumáticos Michelin, S.A.
(Espagne)

Società per Azioni Michelin Italiana
(Italie)

Michelin Polska S.A.
(Pologne)

Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd.
(Hongrie)

Silvania S.A.
(Roumanie)

Victoria S.A.
(Roumanie)

LLC Michelin Russian Tyre Manufacturing Company
(Russie)

Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda.
(Brésil)

Industria Colombiana de Llantas S.A.
(Colombie)

Michelin Algérie SPA
(Algérie)

Michelin (Nigeria) Limited
(Nigeria)

Michelin Siam Co., Ltd.
(Thaïlande)

Siam Tyre Phrapradaeng Co., Ltd.
(Thaïlande)

Siam Tyre Industry Co., Ltd.
(Thaïlande)

Siam Steel Cord. Co., Ltd.
(Thaïlande)

Michelin Okamoto Tire Corporation
(Japon)

Michelin Shenyang Tire Co., Ltd.
(Chine)

Shanghai Michelin Warrior Tire Co., Ltd.
(Chine)

Michelin Recherche et Technique S.A.
(Suisse)

Michelin Americas Research & Development Corporation
(Etats-Unis)

Sociétés commerciales
et Sociétés de distribution Euromaster
et Tire Centers, LLC

3.4 MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

3.4.1 Place de cotation :

- Actions (*Code ISIN : FR 0000121261*) :
 - Marché Eurolist d'EURONEXT Paris.
- Obligations 6,70 % 1996-2006 (*Code ISIN : FR 0000582603*) :
 - Marché Eurolist d'EURONEXT Paris;
- Titres subordonnés de dernier rang remboursables en numéraire (*Code ISIN FR 0010034298*) :
 - Marché Eurolist d'EURONEXT Paris.

3.4.2 Autres marchés réglementés :

Néant.

3.4.3 Marchés des titres à la Bourse de Paris :

Voir pages suivantes.

3.4.3 Marchés des titres à la Bourse de Paris : (Source Euronext S.A.)

ACTIONS

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2002					
Janvier	41,54	36,36	41,13	10 629 195	419 676 129,73
Février	44,09	38,72	43,90	14 390 726	593 877 924,77
Mars	45,05	42,61	43,54	14 708 428	644 828 647,99
Avril	44,10	41,20	43,00	14 931 450	639 917 933,32
Mai	44,00	41,11	41,80	26 904 670	1 154 069 393,28
Juin	43,50	36,28	41,03	18 827 669	766 308 176,01
Juillet	42,01	33,01	40,45	19 742 370	753 231 527,98
Août	41,29	36,30	36,50	15 083 882	582 834 720,40
Septembre	36,75	27,90	28,42	14 193 324	465 244 883,29
Octobre	34,50	24,50	29,36	18 070 760	516 354 138,79
Novembre	35,40	27,78	34,89	15 015 217	469 322 803,05
Décembre	35,90	31,02	32,86	11 338 653	369 981 845,39

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2003					
Janvier	33,85	27,77	29,70	14 369 995	445 305 135,77
Février	30,90	25,63	30,10	18 144 962	506 755 353,86
Mars	30,68	25,05	25,20	18 858 179	518 648 653,01
Avril	33,58	25,02	33,15	21 832 124	634 290 279,36
Mai	34,20	29,08	31,00	20 761 224	651 128 148,03
Juin	35,05	30,20	34,00	14 200 380	470 611 242,71
Juillet	34,83	31,30	32,22	15 819 321	527 271 856,12
Août	37,30	29,82	36,98	22 889 622	758 213 452,92
Septembre	38,11	31,66	31,93	17 816 893	628 611 793,65
Octobre	35,00	31,82	33,75	12 892 724	427 863 938,62
Novembre	34,66	32,05	33,10	11 226 922	376 117 580,43
Décembre	36,50	33,40	36,38	14 637 809	515 502 121,83

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	Titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2004					
Janvier	38,75	35,50	38,61	17 747 807	669 830 640,34
Février	39,89	36,31	38,80	15 082 903	572 455 502,96
Mars	39,45	34,82	36,86	14 153 848	524 877 810,00
Avril	41,06	36,50	39,04	15 909 401	621 148 459,17
Mai	40,61	37,68	40,37	18 348 307	721 334 065,86
Juin	45,66	39,55	45,45	18 246 400	789 865 222,55
Juillet	47,80	43,05	46,20	16 120 925	726 337 601,08
Août	47,18	41,54	43,47	15 959 477	703 843 515,84
Septembre	45,51	40,65	41,96	16 804 559	727 303 556,13
Octobre	43,62	40,06	42,65	17 126 353	713 309 032,27
Novembre	45,20	42,33	43,48	12 178 476	533 206 334,57
Décembre	47,49	43,10	47,19	14 400 014	651 486 188,79

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	Titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2005					
Janvier	50,40	45,89	49,63	16 688 852	801 219 935,12
Février	54,80	49,46	53,90	16 198 757	851 260 216,18
Mars	56,20	50,00	50,70	18 340 833	965 989 531,38
Avril	52,95	46,52	46,85	16 809 352	836 172 468,15
Mai	51,95	46,64	51,35	16 297 806	799 253 222,01

OBLIGATIONS 6,70 % 1996-2006 (Premier marché au comptant)
(Source Euronext S.A.)

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	Titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2003					
Janvier	107,40	103,55	104,15	181 513	201 663
Février	107,50	104,10	107,50	156 844	170 403
Mars	108,20	106,43	107,00	275 108	297 068
Avril	109,10	107,50	107,50	139 223	152 691
Mai	108,50	106,45	108,50	55 955	61 475
Juin	108,80	106,71	108,00	125 812	137 980
Juillet	111,23	103,56	111,00	62 348	69 242
Août	106,72	105,00	105,00	81 152	88 888
Septembre	109,00	105,00	105,05	46 866	51 530
Octobre	108,00	105,50	106,01	101 139	112 203
Novembre	107,25	105,05	105,06	83 550	93 210
Décembre	106,50	104,20	106,15	259 078	286 508

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	Titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2004					
Janvier	106,70	105,10	106,00	45 873	51 492
Février	106,56	105,10	106,56	120 234	130 610
Mars	107,45	105,64	107,43	188 057	201 654
Avril	107,00	105,50	105,50	36 089	38 620
Mai	106,57	104,75	105,78	114 551	122 727
Juin	105,80	104,70	104,76	107 995	115 920
Juillet	105,54	104,22	105,00	153 240	165 190
Août	104,76	103,81	104,26	191 020	205 782
Septembre	105,20	104,61	104,90	241 037	262 147
Octobre	105,00	104,60	104,72	73 418	80 091
Novembre	104,61	104,00	104,00	67 712	73 961
Décembre	104,25	103,50	103,50	107 898	118 419

EN EUROS

Date	Plus haut	Plus bas	Dernier	Titres échangés	
				en nombre	en capitaux
2005					
Janvier	102,81	102,73	102,81	28 899	31 486
Février	103,70	102,78	102,87	395 924	432 257
Mars	103,55	102,91	102,91	99 960	103 654
Avril	103,02	102,00	102,51	39 617	41 087
Mai	102,80	102,51	102,70	175 794	183 675

3.5 DIVIDENDES

Exercices	Dividendes distribués	Dividende	Avoir fiscal (1)	Revenu global
2000	107 772 698,40	0,80	0,40	1,20
2001	114 508 492,05	0,85	0,43	1,28
2002	131 867 238,90	0,93	0,465	1,395
2003	133 349 933,25	0,93	0,465	1,395
2004	179 233 781,25	1,25	—	—

(1) L'avoir fiscal a été supprimé à compter du 1^{er} janvier 2005 par la loi de finances pour 2004.

*
**

L'objectif de la Société est de poursuivre d'une manière raisonnable la revalorisation du dividende en prenant en compte toutefois le niveau de résultat de chaque exercice.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits au profit de l'Etat.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR

4.1 PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DU GROUPE

4.1.0 Historique et évolution de la structure du Groupe :

- **Historique du Groupe**

L'origine de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin remonte à la société en commandite par actions Barbier, Daubrée et Cie, constituée le 15 juillet 1863 à Clermont-Ferrand (Puy-de-Dôme). La raison sociale Michelin et Cie fut adoptée en 1889, l'année même où fut déposé le premier brevet pour le pneumatique.

Jusqu'en 1951, cette société, qui avait en 1940 pris le nom de Manufacture de Caoutchouc Michelin, a exercé directement son activité en France et indirectement, par l'intermédiaire de filiales diverses, une activité industrielle et commerciale à l'étranger.

En 1951, elle apporta ses actifs industriels français à une nouvelle société, la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin, créée le 15 octobre 1951. La Manufacture de Caoutchouc Michelin prit alors le nom de Compagnie Générale des Etablissements Michelin.

En 1960, les actifs situés à l'étranger ont eux-mêmes été regroupés au sein d'une société holding, la Compagnie Financière Michelin, dont le siège social est à Granges-Paccot, Canton de Fribourg (Suisse).

Ainsi, la Compagnie Générale des Etablissements Michelin, à la tête du Groupe depuis 1951, n'a pas d'activité industrielle propre.

Jusqu'en 1987, la quasi-totalité du capital de la Compagnie Financière Michelin était détenue par la Compagnie Générale des Etablissements Michelin. En 1987, une augmentation de son capital fut en partie réservée au public, qui possédait alors environ 6 % du capital de la Compagnie Financière Michelin, dont les actions au porteur étaient cotées à la Bourse de Zurich. La même année, la Compagnie Financière Michelin a pris une participation d'environ 20 % dans le capital de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin. Cette participation a été portée à 60 % en 1993.

La Compagnie Financière devient ainsi la société-mère de la très grande majorité des sociétés industrielles importantes du Groupe, constituant alors un ensemble cohérent ; par ailleurs, la Manufacture Française peut recourir à des financements d'origines plus diversifiées.

La Compagnie Générale des Etablissements Michelin, détentrice d'un important patrimoine technologique, perçoit de ce fait des redevances.

En 2002, afin de simplifier les structures juridiques du Groupe et de tirer parti de meilleures conditions d'accès aux marchés financiers, la Société a réalisé une offre publique d'échange sur les titres au porteur de la Compagnie Financière Michelin et engagé une procédure de "squeeze-out" des actions non apportées à l'offre (voir paragraphe 3.2.1 ci-dessus).

Cette opération s'est traduite par la création d'un total de 5,97 millions d'actions nouvelles, soit 4,20 % du capital, dont 5,78 millions ont été émises le 20 novembre 2002, en rémunération des titres au porteur de la Compagnie Financière Michelin apportées à l'échange, le solde ayant été émis le 30 juin 2003, en conséquence du squeeze-out des actions qui n'avaient pas été apportées à l'offre publique d'échange.

L'histoire de Michelin est étroitement liée à celle du pneumatique. Depuis le dépôt de son premier brevet concernant ce produit, Michelin a innové en permanence dans ce domaine, qui représente l'essentiel de son activité, soit pour l'exercice 2003 (en % du chiffre d'affaires consolidé) :

- Pneumatiques et roues	99,4 %
-------------------------	--------

- Caoutchouc manufacturé et plastiques, cartes, guides et divers 0,6 %

L'invention par Michelin en 1946 du pneumatique à carcasse radiale constitue toujours une révolution technologique majeure dans l'industrie des transports. L'introduction du pneumatique radial a apporté des améliorations considérables dans de nombreux domaines : adhérence, sécurité, longévité, confort, économie de carburant... Sa diffusion, sous l'impulsion de Michelin, s'est dans un premier temps opérée largement en Europe, avant de s'étendre rapidement à partir de 1970 aux autres principaux pays producteurs que sont les Etats-Unis et le Japon. Sur ces marchés, la part du radial très faible alors, atteint aujourd'hui plus de 90 % des ventes.

Depuis plusieurs années, d'importants travaux de recherche ont été poursuivis sur le pneumatique vert commercialisé sous l'appellation "Energy". Cette innovation technologique permet de répondre au souci de protection de l'environnement, en réduisant la consommation de carburant de façon significative tout en préservant les qualités des pneumatiques Michelin que sont en particulier l'adhérence sur sol mouillé et la résistance à l'usure.

Plus récemment, Michelin a inventé le Pax System. Le système d'accrochage pneu/roue indéjantable est un concept radicalement nouveau qui s'adapte à tous les types de véhicules et confère à l'ensemble monté de remarquables performances en roulage à plat. Cette évolution du standard actuel permet d'offrir plus de sécurité et de mobilité ainsi que plus de possibilités aux concepteurs de véhicules. Fruit de nombreuses années de recherche, le Pax System est une innovation technologique de toute première importance pour le monde de l'automobile.

- **Structure du Groupe**

La Compagnie Générale des Etablissements Michelin (C.G.E.M.) est la maison-mère du Groupe à laquelle sont rattachées directement ou indirectement toutes les sociétés liées à Michelin. Ses deux participations principales sont :

- La Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (M.F.P.M.) dont la C.G.E.M. détient 40 % du capital. La M.F.P.M. coordonne l'ensemble des opérations industrielles, commerciales et de recherche en France ; à partir d'une méthode de répartition proportionnelle, elle facture les services correspondants et est dédommée de ses frais de recherche.
- La Compagnie Financière Michelin (C.F.M.), dont la C.G.E.M. détient 100% du capital.

La C.F.M. coordonne en tant qu'actionnaire l'activité de la plupart des sociétés industrielles, commerciales et de recherche du Groupe.

La Société mère et sa filiale la Compagnie Financière Michelin, ont conclu avec les sociétés opérationnelles du Groupe des accords relatifs aux prestations de services à ces sociétés.

Ces deux Sociétés ont confié à la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin la mission de rendre ces services, la Manufacture étant rémunérée par les sociétés opérationnelles selon la méthode du prix de revient majoré.

Les transactions entre les sociétés du Groupe existent dans de multiples domaines (biens incorporels, prestations de services de natures variées, équipements, matières premières, produits semi-finis et finis) et atteignent des volumes considérables. Les rémunérations ou prix correspondants sont fixés au moyen de méthodes qui varient selon le domaine concerné. Ces méthodes ont comme point commun d'être fondées sur le principe de pleine concurrence adopté par les Pays Membres de l'OCDE et qui fait l'objet des "Principes applicables en matière de prix de transfert à l'intention des entreprises multinationales et les administrations fiscales".

- **Développement du Groupe Michelin**

Michelin avait commencé à implanter des usines très tôt hors de France : en 1906 en Italie, en 1927 en Angleterre, en 1931 en Allemagne et en 1934 en Espagne.

Le développement de Michelin s'est fortement accéléré à partir des années 1960 par la construction de nombreuses usines, d'abord en France, puis à l'étranger et notamment sur le continent américain à partir des années 1970. Depuis 1985, Michelin a constitué des joint-ventures pour s'installer industriellement en Asie. Il en existe actuellement en Thaïlande, au Japon et en Chine ; Michelin s'est aussi développé depuis 1995 en Europe de l'Est.

Au total, le développement de Michelin depuis 1960 l'a fait progresser dans le classement mondial des pneumaticiens le plus généralement accepté, de la dixième place en 1960, à la sixième en 1970 et à la deuxième en 1980, derrière Goodyear. A la fin des années 80, Bridgestone a acquis le manufacturier américain Firestone et Michelin, de son côté, Uniroyal Goodrich. Du fait de ces développements, les chiffres d'affaires des pneumaticiens les plus importants se sont rapprochés, leur classement variant, selon les années, en fonction des fluctuations de taux de change et des modes de calcul. De fait aujourd'hui trois pneumaticiens, Bridgestone, Goodyear et Michelin représentent au total près de 60 % du marché mondial du pneumatique, chacun occupant la première place sur son propre continent d'origine.

4.1.1 Principales Activités :

L'industrie mondiale et les marchés du pneu

Le marché mondial du pneu représente 80 milliards de dollars* : la moitié est destinée aux véhicules de tourisme et camionnettes qui consomment plus de 1 milliard de pneus ; le tiers aux poids lourds qui en utilisent 140 millions.

Equilibré en valeur entre l'Europe, l'Amérique du Nord et l'Asie, il est moins cyclique que l'industrie automobile car c'est d'abord un marché de remplacement : 71 % en volume et 75 % en valeur. Michelin réalise plus de 70 % de son activité sur les marchés du remplacement qui progressent en moyenne de 2 à 3 % par an.

L'industrie du pneumatique est très concentrée : les trois principaux manufacturiers, présents sur tous les marchés et sur tous les types de pneus, représentent plus de 55 % du marché mondial.

* Source Rubber & Plastic News- Septembre 2004

Le marché mondial en volume (équivalent tonnage) par zone géographique

Europe	28 %
Amérique du Nord	29 %
Amérique du Sud	6 %
Asie Océanie	30 %
Afrique Moyen-Orient	7 %

Source : LMC 2004 & estimation Michelin

Le marché mondial en valeur par type de produit

Tourisme camionnette	51,0 %
Poids lourd	32,4 %
Génie civil	6,7 %
Deux roues	5,9 %
Agricole	3,4 %
Avion	0,6 %

Estimations Michelin

Le marché mondial par fabricant

Michelin	20,1 %
Bridgestone	18,4 %
Goodyear	16,9 %
Acteurs de taille moyenne	25,8 %
Acteurs locaux et de niche	18,8 %

Source : Tire Business – septembre 2004

* Une présentation détaillée des marchés et des positions du Groupe au regard de ses concurrents est disponible dans le « Fact-Book Michelin 2005 » téléchargeable sur www.michelin.com/corporate

Un solide potentiel à long terme

La mobilité est indissociable du développement économique et social. Le nombre de voitures et camions devrait ainsi doubler d'ici 2030 pour atteindre 1,6 milliard d'unités. Au cours des dix prochaines années, le parc mondial de voitures devrait s'accroître de plus de 20 % pour dépasser 850 millions d'unités et le parc de poids lourds augmenter de près d'un tiers pour atteindre 190 millions de véhicules*. Parallèlement, d'ici 2025, la distance parcourue en voiture devrait augmenter de 80 % et le fret routier tripler. L'essentiel de la croissance viendra des marchés émergents.

* source : JD Power/ LMC

2004 : croissance globale modérée, situations contrastées Les marchés du pneumatique ont globalement progressé en 2004.

En Europe, le déclin du « mass market »* se poursuit en remplacement Tourisme camionnette (- 5 %), contrastant avec la vigoureuse croissance des segments Haute Performance (+ 11,7 % en VZ) et Hiver (+ 6,5 %). Le marché de la première monte s'est légèrement redressé (+ 0,9 %).

Le marché du remplacement Poids lourd a été handicapé par le faible dynamisme économique de la zone et la hausse du carburant, tandis que la première monte progressait fortement (+ 15 %) grâce à la demande soutenue des marchés export.

En Amérique du Nord, le marché du remplacement Tourisme camionnette est en croissance modérée avec une baisse de 4 % du marché de masse et une hausse de 13,3 % et 11,3 % respectivement pour les pneus haute performance et les pneus pour 4x4. La première monte est en légère régression.

En revanche, les marchés Poids lourd ont clairement bénéficié d'un environnement économique très porteur. Ils progressent respectivement de 3,8 % en remplacement et en première monte de 35 % !

Parmi les marchés émergents, l'Argentine, le Brésil, le Chili ont connu de fortes croissances en ligne avec leur redressement économique. La croissance a été soutenue aussi dans les pays d'Europe Centrale et Orientale, avec une progression supérieure à 10 % des segments Performance et Hiver Tourisme et des pneumatiques radiaux Poids lourd.

L'Asie et l'Océanie sont caractérisés par des rythmes de développement des marchés pneumatiques très divers : en Chine, la dynamique des marchés du remplacement Tourisme et Poids lourd a connu des taux à deux chiffres, avec une radialisation en constant progrès. Le marché de la première monte Tourisme y a cru de 15 %, marquant une nette inflexion par rapport aux années précédentes. L'Australie a été marquée par un fort développement de l'activité minière tandis que le Japon a montré une certaine stabilité en première monte comme au remplacement.

*pneumatiques d'entrée de gamme

● **Le marché Tourisme camionnette** représente un peu plus de la moitié du marché en valeur et près de 1 milliard de pneus dont 71 % au remplacement. Il progresse d'environ 3 % par an au remplacement sur les marchés développés* (lesquels représentent 700 millions de pneus) et de 9 % sur des marchés émergents** (100 millions de pneus).

Les marques et les circuits de distribution jouent un rôle de premier plan, en particulier sur les marchés mûrs qui s'enrichissent avec la montée en gamme de véhicules et les exigences de confort et de sécurité des conducteurs. Les pneus Haute Performance (indices de vitesse V et supérieurs) représentent déjà 17 % du marché de la première monte et 9 % du remplacement ; Il est admis que ces chiffres s'établiront respectivement à 22 % et 13 % dès 2008. Le segment Hiver représente à lui seul 12 % des marchés du remplacement mondiaux, et 24 % du marché européen. On constate les mêmes ordres de grandeur pour les pneus loisirs (Crossover, Sport Utility Vehicle, 4x4 et Pick-ups) dont l'Amérique du Nord constitue le principal marché.

* Europe de l'Ouest, Etats-Unis, Canada, Japon

** Europe de l'Est, Russie, Chine, Inde, Brésil, Mexique

Tourisme camionnette 2004 en millions de pneus

	Europe	Amérique du Nord*	Amérique du Sud	Asie	Afrique Moyen- Orient
Première monte	92	79	9	105	7
Remplacement	244	256	36	150	55

Source estimations Michelin

* USA, Canada, Mexique

Répartition géographique des segments Tourisme camionnette remplacement les plus dynamiques

	Europe	Amérique du Nord*	Asie	Total mondial millions de pneus
Performance (H, VZ)	45 %	23 %	25 %	182
4x4 SUV	6 %	80 %	11 %	106
Hiver	68 %	11 %	21 %	98

Source : estimations Michelin

* USA, Canada, Mexique

● **Le marché Poids lourd** représente le tiers du marché mondial en valeur et près de 140 millions de pneus dont 85 % au remplacement. Il n'est radialisé* qu'à moitié. Sa croissance s'inscrit dans une tendance à long terme de 2 % par an, corrélée à la croissance économique et au transport routier. Les perspectives sont très encourageantes pour le pneu radial en Europe de l'Est, en Amérique du Sud et en Asie, qui représente à elle seule 48 % du marché mondial.

Les pneus Poids lourd sont des biens d'équipement. Ils représentent en moyenne 3 % des frais d'exploitation des flottes de transport et ont un impact important sur la consommation de carburant qui constitue 20 % du coût d'exploitation des flottes.

Pour les clients qui veulent optimiser la rentabilité et la fiabilité de leurs camions, le coût de revient kilométrique du pneu est un élément clef. Ainsi, en Europe et en Amérique du Nord et du Sud, le marché du rechapage qui permet de prolonger sensiblement la durée de vie de l'équipement pneumatique est particulièrement bien développé.

*Passage progressif du marché du pneu conventionnel au pneu radial inventé par Michelin

Poids lourd 2004 en millions de pneus radiaux et conventionnels

	Monde	Europe	Amérique du Nord*	Amérique du Sud	Asie	Afrique Moyen-Orient
Première monte	21	-	-	-	-	-
Remplacement	120	20,6	18,1	10,5	58,3	12,3
Rechapage ¹	58,5	7,4	18,2	9,5	21,4	2,0

¹ Bandes de roulement

* USA, Canada, Mexique

Source : estimations Michelin

- Les **produits de spécialité** représentent plus de 20% du marché mondial en valeur. Les pneus pour deux roues sont des biens de consommation ; les pneus Agricole, Génie civil et Avion sont des biens d'équipement ; tous sont des produits de haute technicité. Les opportunités de croissance sont importantes dans les domaines des engins de manutention, de travaux publics et de gros génie civil ainsi que dans les engins agricoles de forte puissance et le pneu radial pour les avions.

- La **distribution**

En tourisme camionnette, les manufacturiers vendent en général au travers de réseaux de distribution contrôlés ou non.

En Europe, les négociants spécialistes représentent un peu plus de la moitié des ventes au consommateur, les concessionnaires automobiles plus du quart, le solde se partageant entre centres auto et autres. Cette situation diffère toutefois d'un pays à l'autre.

En Amérique du Nord, les canaux sont plus nombreux. Les distributeurs indépendants représentent un peu moins de 50 % et les concessionnaires automobiles, bien qu'en développement sur cette activité, restent marginaux.

En poids lourd sur les marchés développés, la distribution est essentiellement assurée par des distributeurs spécialisés, au côté de ventes directes aux grandes flottes. On assiste à un fort développement du service mobile auprès des camions afin d'en limiter l'immobilisation.

- Les **éditions touristiques** opèrent sur des marchés très concurrentiels caractérisés par des attentes de plus en plus diversifiées en termes de contenus et d'informations.

- Les **services électroniques** d'information pour faciliter la mobilité présentent un fort potentiel auprès du grand public et des professionnels, que ce soit sur des applications mobiles (de PDA en Europe), ou intégrées au véhicule.

Tourisme camionnette

Stratégie

- La qualité de la recherche et la dimension mondiale de Michelin en font un partenaire stratégique pour les constructeurs automobiles. La première monte permet au Groupe de diffuser ses innovations technologiques et de gagner la loyauté des consommateurs au remplacement.

- Sur le marché du remplacement, le Groupe propose la marque Michelin, numéro 1 mondiale, ainsi qu'un portefeuille multimarques de qualité pour répondre aux besoins différenciés des consommateurs et des distributeurs. Il élargit son offre de services aux consommateurs et développe des partenariats avec l'ensemble des canaux de distribution.

- Tant en première monte qu'au remplacement, Michelin met l'accent sur les segments techniques en croissance et à forte valeur ajoutée.

● Adaptant sa stratégie industrielle à sa stratégie de marché, Michelin accroît sa productivité et sa flexibilité et augmente ses capacités de production pour répondre à la demande soutenue des marchés émergents.

Chiffre d'affaires

en millions d'euros : + 0,9%

2002	2003	2004
7 948	7 457	7 527

Marge d'exploitation

+ 0,9 point, soit la meilleure performance des cinq dernières années malgré une hausse continue des coûts externes.

2000	2001	2002	2003	2004
7,6	8,9	9,6	8,9	9,7

2004 :

● Dans des marchés en croissance modérée par rapport à 2003, en légère hausse en remplacement et stables en première monte, les ventes en volume restent stables (- 0,1 %) mais le chiffre d'affaires progresse de 0,9 % en dépit de la dépréciation du dollar et des autres devises par rapport à l'Euro qui a pénalisé plus de la moitié des ventes de cette activité.

La marge opérationnelle gagne 0,9 point à 9,7 %, soit la meilleure performance de ces cinq dernières années.

● Parmi les faits marquants en 2004, la marque Michelin a gagné des parts de marché au remplacement sur tous ses segments cibles en Amérique du Nord, en Europe, au Japon et sur les marchés en croissance comme la Chine.

Tourisme camionnette (en nombre de pneus vendus) Année 2004 / 2003	Total	Nb de pneus vendus remplacement	Marché au Remplacement	Nb de pneus vendus première monte	Marché en première monte
Total	-0,1%	+1,8%	ND	-4,7%	ND
Europe*		=	+3,3%	+	+0,9
Amérique du Nord**		-	+1,6%	--	-0,5

* Europe de l'Ouest et de l'Est (hors Communauté des Etats Indépendants)

** Etats-Unis, Canada et Mexique

« = » : performance +/- 0,5 % par rapport au marché

« - » : performance comprise entre - 2,5 % et - 0,5 % par rapport au marché

« -- » : performance > - 2,5 % par rapport au marché

« + » : performance comprise entre 0,5 % et 2,5 % par rapport au marché

« ++ » : performance > 2,5 % par rapport au marché

Une stratégie de croissance ciblée qui délivre des résultats durables :

Un ciblage gagnant au remplacement

En Europe, la progression globale des ventes, en ligne avec la croissance du marché, est en fait beaucoup plus marquée sur les segments Hiver, Haute Performance et Loisirs. Cette progression s'accompagne d'un renforcement des positions des marques Michelin, Kléber et BFGoodrich.

Le franc succès des ventes de pneus hiver en Europe et en particulier en Allemagne, en Europe de l'Est et dans les pays nordiques s'est construit sur la supériorité des produits du Groupe (la gamme Michelin Alpin couronnée de trois étoiles par l'ADAC* pour la troisième année consécutive, le lancement réussi de la gamme Michelin X-Ice,...), les nets progrès de la chaîne d'approvisionnement et le concours de la distribution.

En Amérique du nord, dans un marché total en faible croissance (+ 1,6 %) les ventes sur les segments 4x4, Sports et Loisirs (SUV, Recreational) et Haute performance de Michelin et de BFGoodrich ont enregistré des hausses substantielles alors que les ventes de certaines marques privées ont baissé en raison de l'approche sélective de Michelin, pilotée en étroite collaboration avec les partenaires du Groupe dans la distribution.

En Chine, la marque Michelin gagne encore des positions sur un marché du remplacement dynamique et conforte sa notoriété.

Comparativement à ses concurrents, la marque Michelin bénéficie en Chine, de la meilleure « brand equity »** pour ses pneus Tourisme : 6,3 contre 4,5 pour le premier concurrent ! (notoriété : 70 %, note de qualité 9/10)

* Allgemeiner Deutscher Automobil Club

** Notoriété de la marque

Une gestion fine des équilibres en première monte

Les ventes progressent en Europe sur un marché quasiment stable (+ 0,9 %). Cette évolution intervient après trois années de baisse pilotée, et résulte de ce que Michelin considère que l'équilibre entre ses parts de marché en première monte et remplacement y a été atteint.

Ce n'est pas encore le cas en Amérique du Nord où, dans un marché en retrait (- 0,5 %), Michelin est resté sélectif sur ses niveaux de rentabilité, quitte à renoncer à des volumes de ventes.

Enfin en Asie, se développent des partenariats ambitieux avec les grands constructeurs mondiaux présents en Chine, en Corée et au Japon.

Un net progrès de la marge opérationnelle

Les progrès significatifs enregistrés en Europe et en Asie (qui accroît sa contribution opérationnelle de 80 % par rapport à 2003) font plus que compenser le recul observé en Amérique du Nord, s'expliquant essentiellement par la dépréciation du dollar et la hausse du prix des matières premières.

Au total, l'activité Tourisme camionnette affiche l'une de ses meilleures performances avec une marge opérationnelle de 9,7 %, illustrant la robustesse de sa stratégie et sa capacité à absorber des effets devises et matières premières majeurs, grâce à une juste valorisation de ses produits et un contrôle rigoureux de ses coûts.

Poids lourd

Stratégie

- Le Groupe entend conforter le leadership technologique de la marque Michelin pour les pneus neufs de première monte et de remplacement et pour le rechapage. Il développe à cet effet des partenariats étroits avec les grands opérateurs de flottes, les constructeurs et la distribution. En dynamisant les ventes et en valorisant par le service les produits du Groupe, Euromaster et TCI contribuent à la croissance et à la rentabilité de l'activité.
- Le Groupe propose des solutions complètes associant produits et services. Elles permettent à ses clients d'accroître leur compétitivité en améliorant au meilleur coût la disponibilité et la mobilité de leurs véhicules. Les systèmes d'information qui y sont associés mesurent les gains apportés par les solutions retenues.
- Michelin a engagé un important programme pour accroître la taille critique et la compétitivité de ses usines, améliorer les performances de sa chaîne d'approvisionnement et renforcer ses capacités de production sur les marchés émergents.

Chiffre d'affaires

en millions d'euros : + 6,4%

2002	2003	2004
3 944	3 969	4 221

Marge d'exploitation

- 0,1 point

2002	2003	2004
12,3 %	13,1 %	13,0 %

Poids Lourd (en nombre de pneus vendus) Année 2004 / 2003	Total	Nombre de pneus vendus au remplacement^a	Marché remplacement	Première monte	Marché première monte
Total	+ 3,9 %	+ 2,7 %	ND	+ 6,6 %	ND
Europe*		+	- 0,5 %^b	- -^c	+ 15,0 %^d
Amérique du Nord**		++	+ 3,8 %	- -	+ 35,1 %

* Europe de l'Ouest et de l'Est (hors Communauté des Etats Indépendants)

** Etats-Unis, Canada et Mexique

a Pneumatiques neufs

b Europe de l'Ouest

c Ventes de tracteurs+ remorques

d marché Tracteurs

Tableau de correspondance des + et des - : page 29

2004 : une bonne année

● Sur des marchés globalement porteurs, les ventes en volume progressent de 3,9 % et le chiffre d'affaires de 6,4 % malgré un effet de change très défavorable, avec une croissance en volume de 9,6 % en première monte et de 5,3 % en remplacement.

La stabilisation de la marge d'exploitation du Poids lourd montre la capacité de cette activité plus exposée aux variations du dollar et au prix du caoutchouc naturel à absorber des chocs externes importants.

Les succès obtenus sur les marchés du remplacement, l'enrichissement du mix, les hausses de prix passées, les partenariats noués avec la distribution ainsi que le développement du rechapage ont contribué à cette bonne performance.

● Le Groupe a renforcé ses parts de marché en Europe et en Amérique du Nord et rempli ses engagements auprès des constructeurs en dépit de fortes tensions sur les approvisionnements. Sa croissance a été très soutenue en Amérique du Sud et bien orientée sur les principaux marchés d'Asie, à l'exception de la Chine où une nouvelle législation sur la charge de véhicules a provisoirement freiné la progression des ventes du Groupe.

Renforcement des positions en Europe

● Sur les marchés du remplacement, le Groupe a accru ses part de marché et continué d'améliorer son mix produits en Europe de l'Ouest, en particulier au profit de la marque Michelin et des produits techniquement les plus avancés (pneus taille basse, déflecteur Anti-Splash...)

La qualité de l'approche service (Michelin Fleet Solutions) a convaincu de nouveaux grands opérateurs comme Euroleasing et DHL en Allemagne.

Michelin a renforcé son leadership sur l'activité du rechapage avec un chiffre d'affaires en hausse de 3,9 %.

Dans les pays d'Europe Centrale et Orientale et en Russie, les ventes du Groupe ont bien progressé avec des gains de parts de marché sur les segments ciblés.

- En première monte, sur un marché en croissance de 15 %, Michelin n'a servi qu'une partie des demandes additionnelles des constructeurs, afin de garantir un approvisionnement satisfaisant du marché du remplacement.

Le Groupe a consolidé ses partenariats avancés avec RVI Scania et Man qui favorisent l'introduction d'innovations majeures comme Michelin X One, le pneu extra large qui remplace deux pneus jumelés.

- Face aux hausses importantes des matières premières, des hausses de prix ont été passées sur les marchés de la première monte et du remplacement.

Belle performance aux Etats-Unis, au Canada et au Mexique

- En remplacement, les ventes augmentent en volume et la part de marché du Groupe s'accroît auprès des grandes flottes de transports. D'importants contrats associant équipement, maintenance et services ont été conclus ou renouvelés auprès d'entreprises majeures comme Yellow Roadway, GE Capital Penske, Coca Cola, Waste Management ...

Les hausses de prix passées en février et en août ont été acceptées par le marché, porté par un secteur du transport routier très dynamique.

Le succès commercial du pneumatique extra-large Michelin X One, aux Etats-Unis, s'est confirmé en 2004, s'imposant comme la référence du marché.

Dans le domaine du rechapage, le Groupe enregistre de nouveaux progrès significatifs. Le procédé Michelin Retread Technologies est adopté par un nombre croissant de distributeurs. Les 46 sites de production recensés en 2004 ont permis au Groupe de conquérir plusieurs points de parts de marché aux Etats-Unis.

- En première monte, le marché a connu une croissance record de 35 % que Michelin a choisi de servir en partie seulement pour continuer à satisfaire la demande en remplacement.

Poursuite du développement dans les autres zones

Les ventes de pneus radiaux continuent de progresser fortement en Amérique du Sud et en Asie.

- En Amérique du Sud, dans un contexte économique en redressement, le Groupe a développé son réseau de distribution et de franchisés spécialisés dans le rechapage. Ses ventes ont progressé au Brésil, en Argentine et au Chili.

- En Asie, Michelin développe son approche solutions au Japon où un service de dépannage 24 heures sur 24 a été créé durant l'année. Les activités ont été bien orientées en Thaïlande et en Corée. En revanche, en Chine, la progression des ventes du Groupe a été freinée par l'introduction soudaine d'une législation sur la surcharge des véhicules. En Inde, où les marchés des transporteurs et de la distribution sont encore très atomisés, Michelin a commencé la commercialisation de pneus radiaux en partenariat avec Apollo Tyres.

Une marge opérationnelle robuste

A 13 %, la marge d'exploitation montre une belle résistance. Cette amélioration tient principalement à la capacité de cette activité de maîtriser ses charges opérationnelles et d'absorber l'impact de la hausse continue des matières premières par des augmentations de prix.

Les usines ont su contenir leurs coûts de production dans un contexte de saturation de leurs capacités et malgré des pressions inflationnistes fortes (énergie, charges salariales et sociales...). Les frais de structure ont également baissé en 2004.

Pneus de spécialités

Stratégie

- Le Groupe conduit une stratégie de croissance ciblée sur les segments les plus techniques de chaque marché dont la marque Michelin est très souvent leader. Il développe des partenariats forts avec les constructeurs.

- En Génie civil, Michelin bénéficie des bonnes perspectives offertes par les très gros pneus et par la radialisation encore faible des marchés de la manutention et des travaux publics.
- Dans le secteur Agricole, le Groupe développe des solutions qui renforcent la productivité des exploitations tout en préservant les sols.
- En Deux roues, Michelin s'appuie sur la qualité et l'innovation technique pour renforcer ses positions.
- Dans le domaine de l'Avion, Michelin contribue à l'amélioration de la sécurité grâce à la diffusion de sa technologie radiale.
- La restructuration de l'activité Roues a été conforme aux attentes et au calendrier fixés par le Groupe.

Chiffre d'affaires de l'ensemble des Autres activités*

en millions d'euros : - 0,3%

2002	2003	2004
4 637	4 859	4 846

Avec inter-secteurs

* Pneus de spécialités, Roues, Distribution, Edition, ViaMichelin, Michelin Lifestyle

2004 : forte hausse des ventes et des résultats

- Les ventes de pneumatiques de spécialité, dont les marchés ont été dans l'ensemble bien orientés, ont progressé de 8,3 % en volume. Grâce à la bonne contribution des pneus Génie civil, Agricole et Moto, leur marge d'exploitation s'est fortement améliorée.

Les pneus pour engins de génie civil ont bénéficié d'une croissance très vigoureuse. La demande de pneus pour engins agricoles s'est révélée plus dynamique que prévu en Europe et aux Etats-Unis. Le marché des pneus pour moto a été particulièrement soutenu en Amérique du Nord avec une croissance de 10 %. Dans l'aéronautique en revanche, la forte appréciation de l'euro a pesé sur les ventes de Michelin.

- Parmi les faits marquants, le Groupe a battu ses records de production en Génie civil et enregistré des succès marqués avec deux produits innovants : le pneu Michelin XeoBib basé sur la nouvelle technologie basse pression Ultraflex dans le secteur agricole, et le nouveau Michelin Pilot Power pour moto. Pour le nouvel Airbus A 380, Michelin a développé des pneus de très haute résistance issus de la technologie radiale.

Génie civil : un record historique de production

Les marchés Génie civil (engins miniers, de chantiers, de manutention, etc.) ont enregistré une croissance à deux chiffres en première monte et une forte demande en remplacement qui est restée cependant moins prononcée en Europe.

Michelin a battu tous ses records de production mais, comme l'a vécu l'industrie pneumatique dans son ensemble, cela n'a pas été suffisant pour satisfaire entièrement la demande exponentielle du marché minier, la première monte et les segments en croissance comme la construction, les engins portuaires et plus généralement, les engins de manutention.

Les ventes ont progressé de 10 % en volume, mais ont souffert de la dépréciation du dollar. 60 % des ventes du Groupe est en effet réalisé en dollars, alors que 60 % de la production se situe en Europe. Des hausses de prix ont été nécessaires compte tenu de la très forte hausse des matières premières (en particulier du caoutchouc naturel).

La plupart des contrats avec les principaux constructeurs mondiaux d'engins et équipement miniers ont été renouvelés pour 2005 avec une hausse des prix pour couvrir l'inflation des charges externes.

Agricole : gains de parts de marché en Amérique du Nord

Après une année 2003 impactée par la sécheresse en Europe, le secteur agricole a connu une forte reprise en 2004.

La vigueur de la demande aux Etats-Unis et en Europe, notamment en première monte, s'est traduite par des ventes en volume en forte progression, mais aussi par une pression importante sur les capacités de production.

En Amérique du Nord, les pneus radiaux ont continué à gagner du terrain en ligne avec les gains de parts de marché de Michelin en première monte et en remplacement.

En Europe, la très forte demande en première monte n'a pas permis au Groupe de renforcer autant qu'il l'aurait souhaité ses positions en remplacement.

La gamme basse pression Xeobib, qui allie au faible compactage des sols agricoles une capacité routière optimale, a bénéficié d'un accueil prometteur.

A côté de la marque Michelin, positionnée sur les segments à forte technicité et valeur ajoutée, le développement de l'offre s'appuie sur BFGoodrich et Kléber qui bénéficient d'une forte notoriété, ainsi que sur des marques nationales ou locales.

Deux roues : croissance soutenue sur le marché Moto et très beau succès du Pilot Power

Les marchés du remplacement Moto, ont renoué avec une croissance robuste aux Etats-Unis, + 10 %, et correcte en Europe, + 3 %. Cet environnement positif et l'excellent accueil réservé à la nouvelle gamme Pilot Power, devenue leader sur son segment, ont permis à Michelin de renforcer ses positions sur le marché des pneus haut de gamme pour les motos sportives. Les réorganisations conduites dans les domaines de la production, du marketing et des relations avec la distribution ouvrent des perspectives encourageantes pour les pneus pour motos.

La situation est plus difficile, en revanche, sur le marché des pneus pour vélos où la pression de la concurrence asiatique est forte. Michelin oriente ses efforts sur les segments techniques (VTT, compétition...)

Avion : handicapé par la dépréciation du dollar

Dans un contexte de reprise de l'aviation commerciale, mais de situation financière toujours tendue pour plusieurs compagnies et de forte dépréciation du dollar, les ventes en volume ont légèrement progressé, mais le résultat est resté décevant.

Même si plus de 60 % des avions commerciaux livrés dans le monde en 2004 sont équipés de la technologie radiale, sur laquelle Michelin est leader mondial, le taux global de radialisation reste faible. Cette forte demande s'est traduite par une tension sur ses capacités d'approvisionnement.

Parmi les nouveaux contrats, le très gros porteur Airbus A380 chaussera des pneus radiaux Michelin. Chaque avion est équipé de 20 pneus. Alliant robustesse et légèreté, ils contribuent à un allègement du poids total de l'avion de 360 kg.

Roues : une restructuration bien conduite

Dans un marché marqué à la fois par une forte hausse de la demande de roues Poids lourd de la part des constructeurs européens et par une érosion du marché de la roue acier en Tourisme, les ventes en volume ont progressé.

La stricte maîtrise des coûts et le transfert des productions de l'usine espagnole d'Aranda vers les unités de Troyes en France et de Solingen en Allemagne ont porté leurs fruits.

Distribution

Stratégie

- La distribution contrôlée présente un intérêt stratégique important. Elle contribue aux performances des activités Tourisme camionnette et Poids lourd en termes de croissance et de rentabilité, en particulier sur les marchés matures.

Elle dynamise les ventes, accroît les parts de marché et valorise par le service les produits du Groupe. C'est un outil de connaissance du marché et de ses évolutions.

Afin d'améliorer la contribution directe de ces activités, le Groupe a engagé un important programme de réorganisation en Europe et privilégie le développement de services, notamment auprès des flottes de véhicules lourds et légers.

- 2004 a été marquée en Europe par l'achèvement de l'intégration au sein d'Euromaster du réseau de distribution de Viborg, acquis en 2003, et par un vigoureux programme de maîtrise des coûts

Euromaster : un vigoureux programme de redressement

Euromaster a achevé l'intégration sous son enseigne des 465 points de vente de Viborg, principalement situés en Allemagne, premier marché du pneu de remplacement en Europe, et au Danemark. Le chiffre d'affaires global est resté stable. Les efforts se sont concentrés sur le redressement des résultats opérationnels du nouvel ensemble.

Des améliorations significatives ont été obtenues dans les domaines de la maîtrise des coûts, de la gestion des stocks et du crédit client, mais les situations demeurent contrastées selon les pays. Les performances ont progressé en France, en particulier grâce au développement des services et prestations à valeur ajoutée auprès des flottes de tourisme.

Globalement, la part des marques du groupe Michelin dans les ventes d'Euromaster s'est accrue en pneus Tourisme et Poids lourd.

TCI : une année de transition

Tire Centers, qui compte plus de 160 points de vente aux Etats-Unis, n'a pas vu son activité et sa performance opérationnelle progresser aussi vite qu'escompté par le Groupe.

En revanche, la qualité de sa couverture géographique et sa capacité industrielle de rechapage "Michelin Retread Technologies" ont représenté un puissant atout auprès des grandes flottes nationales américaines qui ont choisi Michelin comme principal fournisseur en 2004. En Tourisme, où TCI joue principalement un rôle de grossiste auprès de revendeurs indépendants, l'activité s'est bien maintenue et le réseau s'est enrichi de trois nouveaux centres.

Edition et services d'aide à la mobilité

Stratégie

- Les éditions touristiques sont un vecteur d'image pour la marque Michelin qu'elles contribuent à inscrire dans l'univers quotidien des consommateurs.

Les services numériques d'aide à la mobilité de ViaMichelin participent à cette démarche et présentent des perspectives attractives à moyen terme.

● Dans un contexte défavorable aux voyages, les activités d'édition ont renforcé leurs parts de marché. ViaMichelin, qui a poursuivi une croissance dynamique, est en avance sur son plan en termes de ventes et de résultat.

Michelin Editions des Voyages : offensive et créativité

Dans un contexte toujours peu favorable au tourisme et aux voyages, le chiffre d'affaires des Editions des Voyages est en recul de près de 3 %, mais le dynamisme éditorial a permis de maintenir ou d'améliorer les parts de marché.

Plusieurs produits ont été lancés dont le *Guide Michelin Autriche*, destiné en premier lieu au marché allemand, le guide gastronomique *Eating out in pub* en Grande Bretagne et, dans la gamme *Les Thématiques* du *Guide Vert*, *Escapades autour de Paris* et *Paris Enfants*. Dans le domaine de la cartographie, l'Atlas France à spirales a été enrichi de circuits touristiques.

Parmi les succès éditoriaux, on peut citer les guides *Michelin Coup de Cœur* France, Allemagne et Italie, les *Guides Gourmands* qui couvrent désormais 13 régions françaises, et les cartes routières centrées sur la sécurité des conducteurs

Michelin Editions des Voyages a également préparé le lancement de la nouvelle collection Michelin Voyager Pratique, riche de 11 guides dès son introduction sur le marché en mars 2005.

Parallèlement, l'Entreprise a continué d'améliorer ses coûts de fabrication et de distribution et la gestion de ses stocks en partenariat avec des professionnels du secteur.

ViaMichelin en avance sur son plan d'affaires

Le site Internet de ViaMichelin a confirmé son leadership en Europe : sa fréquentation a augmenté de 50 % avec un effet sensible sur les revenus publicitaires et les ventes en ligne.

Les logiciels de navigation pour PDA (ordinateurs de poche) ont connu un grand succès : les opérations pan-européennes conduites avec PalmOne et Hewlett-Packard ont largement contribué au quasi doublement du chiffre d'affaires. Les autres activités ont réalisé une croissance dynamique. ViaMichelin fournit à Mercedes Benz Accessories des CD-Roms de navigation embarqués adaptés aux plates-formes Blaupunkt et diffusés par les concessionnaires dans toute d'Europe. ViaMichelin réalise aussi des CD pour les plates-formes Becker et fournit Siemens-VDO pour son système C-IQ (contenu à la demande). En téléphonie mobile, les services ViaMichelin sont désormais disponibles chez un nouvel opérateur, Wind en Italie.

ViaMichelin a amélioré son résultat d'exploitation en 2004, mais reste néanmoins déficitaire.

Michelin Lifestyle

Stratégie

● Michelin figure parmi les premières marques mondiales par sa notoriété. Ses principaux attributs sont l'avance technologique et la qualité. Pour valoriser ce capital exceptionnel et renforcer ses liens avec les consommateurs, le Groupe développe un programme international de nouveaux produits, introduits sur le marché sous la direction de Michelin en coopération avec des sociétés licenciées.

Michelin Lifestyle est chargée de développer ces nouveaux produits Michelin qui se répartissent en trois grandes catégories :

- des produits pratiques, liés à l'automobile et au cycle,
- des équipements pour le sport, les loisirs et le travail,
- des accessoires personnels, des cadeaux et des objets de collection véhiculant l'histoire et la culture de Michelin.

Succès des accessoires automobiles

Solidement implantés dans la distribution spécialisée et la grande distribution, les accessoires pour automobile ont poursuivi un bon développement, en particulier les chaînes à neige, les produits pour le gonflage et le contrôle de pression, les crics, les essuie-glaces et les produits de sécurité et accessoires pour l'intérieur de l'automobile.

La gamme a été élargie et plusieurs nouveaux produits ont bénéficié d'une couverture médiatique très favorable, tels que les porte-vélos et les pompes à pied Michelin.

Des perspectives prometteuses dans le sport et les loisirs

Dans le domaine professionnel, le lancement des chaussures de sécurité Michelin en Europe et en Amérique du Nord, ainsi que celui des équipements de protection individuelle en Europe ont été un bon succès. Ils font suite au lancement des chaussures de tennis dotées d'une semelle Michelin conçues avec Babolat, l'un des meilleurs fabricants mondiaux de raquettes de tennis.

Les perspectives de développement semblent attractives dans le domaine du sport et des loisirs avec plusieurs projets en cours avec des partenaires potentiels. Parallèlement, une agence d'innovation Michelin a été créée pour développer une gamme plus large de vêtements, d'accessoires personnels et d'équipements pour le sport et les loisirs.

4.2 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

A 4,3 % du chiffre d'affaires, le budget consacré aux dépenses de recherche et développement demeure parmi les plus élevés de l'industrie pneumatique. En 2004, Michelin a consacré 674 millions d'euros à la recherche et au développement. La baisse de 5,1 % par rapport à 2003 reflète l'impact des fluctuations monétaires, le souci d'une bonne maîtrise des sommes qu'il consacre chaque année à la technologie et à l'innovation et les fluctuations normales d'un exercice à l'autre du fait de l'évolution des projets.

Cet effort important et constant illustre très concrètement les moyens mobilisés en faveur de l'une des orientations stratégiques majeures du Groupe : demeurer l'entreprise la plus innovante dans les domaines du pneu, de la liaison au sol et des services associés au déplacement.

Les dépenses de recherche-développement en millions d'euros

	2004	2003	2002
Frais de recherche et développement	674	710	704
En % du chiffre d'affaires	4,3 %	4,6 %	4,5 %
Variation	- 5,1 %	+ 0,9 %	+ 0,3 %
Variation du chiffre d'affaires	+ 2,1 %	- 1,8 %	- 0,8 %

4.3 EFFECTIFS

Les effectifs moyens du Groupe et leur évolution au cours des trois derniers exercices ont été les suivants :

2002 : 126 285

2003 : 127 210

2004 : 126 474

Effectifs du Groupe au 31/12/2004 en équivalents temps-plein

	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Afrique/Moyen Orient	TOTAL
Effectifs	76 111	23453	5669	11 786	3437	120 456

Répartition hommes - femmes

Pourcentage de femmes par rapport à l'effectif total

	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Afrique Moyen-Orient	Total
Agents	7,21	14,02	2,04	7,21	2,58	8,38
Collaborateurs	25,60	28,53	26,45	26,20	21,01	26,07
Cadres	14,56	10,89	10,43	12,72	9,30	13,66

Hors Euromaster, TCI et Plantations

Mouvements de personnel en 2004

	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Afrique Moyen-Orient	Total
Départs naturels	5394	1765	157	481	179	7976
Départs accomp	1012	539	26	425	4	2006
Préretraites	2023	729	1	38	5	2796
Embauches	6005	2615	398	1872	377	11267

Hors Euromaster, TCI et Plantations

4.4 INVESTISSEMENTS

Des investissements corporels et incorporels à 1,1 milliard d'euros

Les investissements bruts corporels et incorporels, hors croissance externe, s'élèvent à 1,1 milliard d'euros, en ligne avec l'objectif fixé. Ils représentent 7,2 % du chiffre d'affaires et sont stables par rapport à 2003. Michelin a ainsi continué en 2004 à investir de manière soutenue au service de sa stratégie et de la performance de son outil industriel.

Au-delà des investissements d'adaptation de ses usines à l'évolution de ses marchés, le Groupe a réalisé des investissements de pérennité et productivité dans ses usines européennes et américaines, ainsi que des investissements de capacité, principalement dans les pays émergents à fort potentiel de développement.

Des investissements financiers limités

Les investissements financiers se sont limités, en 2004, à l'acquisition d'intérêts minoritaires. Michelin est ainsi rentré à hauteur de 10 % dans le capital du principal manufacturier indonésien et n°1 dans la zone ASEAN*, Gajah Tunggal, pour 25 millions de dollars. Parallèlement, le Groupe a acquis 14,9 % du capital d'Apollo Tyres, pour un prix proche de 30 millions de dollars. Michelin et Apollo Tyres, premier manufacturier de pneus Poids lourd en Inde, ont conclu en 2003 un accord en vue de créer une co-entreprise dans le domaine du pneu Poids lourd radial.

* ASEAN : Association of South East Asian Nations. Accord de libre-échange regroupant les principaux pays du Sud-Est asiatique : Brunei, Cambodge, Indonésie, Laos, Malaisie, Myanmar, Philippines, Thaïlande, Singapour, Vietnam

4.5 LES RESULTATS DE L'ACTIVITE DU GROUPE

Dans un environnement de marchés contrastés et de forte évolution des matières premières et des devises, Michelin a, en 2004, amélioré ses résultats de manière significative.

Le chiffre d'affaires progresse de 6 % à données comparables.

A 15 689 M €, le chiffre d'affaires progresse de 2,1 % et de 6 % à périmètre et parités constants. Cette augmentation recouvre les évolutions suivantes :

- une hausse des volumes vendus de 2,7 % ;

- un effet prix-mix positif de 3,2 %, à parités constantes, grâce à l'amélioration continue du mix produits et aux hausses de prix passées sur l'ensemble des marchés et régions ;
- un effet de change négatif, principalement dû à l'appréciation de l'euro face au dollar ;
- un effet de périmètre négatif de 0,4 %, résultant d'une part de la consolidation par mise en équivalence de sa filiale sous contrôle conjoint Eurofit**, précédemment consolidée par intégration globale, et d'autre part de la prise en compte de 12 mois d'activité de Viborg, contre 9 mois en 2003.

** Eurofit : filiale détenue conjointement avec Continental AG dont l'activité est de monter des ensembles pneus-jantes pour les constructeurs automobiles et poids-lourds

Variation du chiffre d'affaires net 2004 par rapport à 2003 en millions d'euros et en %

	2004	%	T1	%	T2	%	T3	%	T4	%
Total	319	+ 2,1%	+144,3	+3,9%	+328,5	+8,9%	+42,0	+1,1%	(195,8)	-4,6%
Parités	- 502	- 3,3%	-186,4	-5,1%	-77,9	-2,1%	-123,1	-3,2%	-114,2	-2,7%
Volumes	+ 394	+ 2,7%	+215,7	+6,3%	+212,6	+5,9%	+11,5	+0,3%	-45,3	-1,1%
Mix Prix	+ 487	+ 3,2%	+62,7	+1,7%	+112,0	+2,9%	+116,4	+3,2%	+195,5	+4,9%
Périmètre	- 61	- 0,4%	52,3	1%	81,8	2%	37,2	1%	-231,7	-5,5%

Dans le contexte de marchés contrastés décrit par ailleurs, la progression – relativement modérée - des ventes en volume du Groupe masque en réalité la poursuite de l'amélioration de la qualité de sa croissance qui privilégie la rentabilité aux effets de volume. Que ce soit au travers du renforcement de la part de marché des marques Michelin et BFGoodrich, des succès enregistrés sur les segments cibles que sont les pneus Haut de gamme ou Hiver, ou encore du succès des pneus Poids lourd et de spécialité, cette qualité se traduit par une amélioration de la rentabilité de Michelin. La croissance sur les marchés émergents s'est poursuivie : elle continuera d'être un facteur de développement du Groupe à l'avenir.

Le résultat d'exploitation progresse de 13,6 %.

A 1 299 M€, le résultat d'exploitation s'améliore de manière significative et atteint son plus haut historique. La marge d'exploitation, à 8,3 %, affiche quant à elle une croissance de 0,9 point par rapport à 2003.

En 2004, Michelin a été confronté à la poursuite de la forte hausse de ses coûts externes, induisant un surcoût de 452 millions d'euros par rapport à 2003, soit 3,1 points de marge. Ainsi le coût des matières premières a progressé de 11 % en 2004 à parités constantes et, depuis 2000, l'augmentation cumulée est supérieure à 40 %, ce qui représente un surcoût de près de 750 millions d'euros. Les progrès du prix-mix en 2004, comme au cours des années précédentes sont le reflet des succès de la stratégie de croissance ciblée mise en œuvre et des hausses de prix passées par le Groupe. Dans le même temps, les efforts de maîtrise des coûts et l'amélioration de la productivité du Groupe, ont cependant permis à Michelin de compenser plus que largement ces surcoûts. En quatre ans, ils se sont traduits par une amélioration cumulée de plus de 770 millions d'euros du résultat d'exploitation.

La protection qu'apporte traditionnellement la répartition relativement équilibrée entre ventes et productions du Groupe par zones géographiques, a par ailleurs, comme en 2003, limité les effets négatifs d'une nouvelle appréciation de l'euro de 9 % par rapport au dollar. Celle-ci ne s'est traduite que par un impact supplémentaire de 38 millions d'euros sur le résultat d'exploitation.

Les changements du périmètre de consolidation mentionnés plus haut ont pour leur part eu un impact faible, - 0,2 %, sur cette le résultat d'exploitation.

Michelin démontre ainsi, à l'image de ce qui avait déjà été accompli en 2003, sa capacité à renforcer sa «garde au sol» dans un environnement demeuré difficile. Sur le plan géographique, il convient de souligner que toutes les zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère dégagent une rentabilité d'exploitation positive : Europe, Amérique du Nord, Amérique du Sud, Asie, Afrique et Moyen-Orient.

Facteurs d'évolution de la marge entre 2003 et 2004

RE 2000	1 162
Parité	- 148

Périmètre	- 173
Matières premières	- 751
Productivité (nette de la hausse des autres coûts)	437
Prix Mix	772
RE 2004	1 299

Chaque secteur d'activité a contribué à l'amélioration du résultat d'exploitation.

L'amélioration de la marge d'exploitation du Groupe est le reflet des progrès de l'ensemble de ses activités. Il convient plus particulièrement de souligner le redressement des «Autres activités» qui affichent la plus forte croissance de marge depuis 2000 : + 1,4 point par rapport à 2003.

Tourisme camionnette

Si le chiffre d'affaires de cette activité est resté stable à taux de change courant, le résultat d'exploitation progresse en revanche de 10,1 % à 731 millions d'euros. A 9,7 % la marge d'exploitation s'améliore de 0,8 point par rapport à 2003. Elle a même, au 1^{er} semestre, franchi pour la première fois la barre des 10 %, à 10,4 %.

Dans le contexte de marchés contrastés et de forte hausse des matières premières décrit plus haut, la bonne performance opérationnelle de cette activité repose essentiellement sur trois facteurs :

- de nouveaux progrès dans la qualité des mix produits (Haut de gamme, Hiver, etc.), marques (croissance des ventes aux marques Michelin et BFGoodrich, décroissance des autres marques) et première monte / remplacement, dans les marchés mûrs comme dans les marchés émergents;
- une politique de prix ferme, ayant compensé la hausse des matières premières ;
- la poursuite des efforts d'efficacité industrielle, à l'Ouest comme à l'Est.

Poids lourd

Proportionnellement plus exposée à la forte hausse des matières premières, l'activité Poids lourd a su, comme en 2003, anticiper celle-ci par des hausses de prix passées au bon moment sur l'ensemble de ses marchés. Fortement ralentie au second semestre, la demande est néanmoins restée dynamique sur les marchés nord-américains de la première monte et du remplacement, comme sur le marché européen de la première monte. De nets progrès ont été enregistrés à la marque Michelin sur les marchés européen et nord-américain du remplacement, tout comme sur ceux du rechapage. Cependant, la croissance largement supérieure aux attentes de cette demande en première monte a créé un certain déséquilibre entre première monte et remplacement. Michelin, contraint par ses capacités, n'a pas été en mesure de saisir certaines opportunités.

Dans ce contexte, l'activité poids lourd a toutefois su préserver un haut niveau de marge. A 13 %, celle-ci est stable par rapport à 2003 (13,1 %) Le résultat d'exploitation progresse pour sa part de 5,2 % à 548 millions d'euros.

Autres activités

Passant en un an d'une perte de 42 millions d'euros à un bénéfice de 20 millions d'euros, le résultat d'exploitation des autres activités s'améliore significativement. La marge d'exploitation, à 0,4 %, progresse ainsi de 1,4 point. Ces premiers progrès sont le signe visible du redressement de l'ensemble des composantes de ce segment. Ils ne sont qu'un début.

Le résultat d'exploitation des activités pneumatiques de spécialités enregistre en particulier une amélioration très significative. Il faut y voir, entre autres, le résultat des actions vigoureuses engagées en Génie civil : contrôle des coûts et fermeté sur les prix dans un contexte devises et matières premières toujours très défavorable. Mais aussi celui des progrès dans le segment des pneus agricoles Haut de gamme comme dans les pneus Moto. Dans les Autres activités, il convient de souligner également la croissance du chiffre d'affaires de ViaMichelin.

Bien que toujours déficitaires, les activités de distribution contrôlée affichent une nouvelle dynamique : amélioration de leur performance intrinsèque, avec un redressement bien engagé chez Euromaster, notamment

en Allemagne où l'ancien réseau Viborg est désormais totalement intégré ; plus grande proximité stratégique et opérationnelle avec les activités pneumatiques, tant tourisme camionnette que poids lourd, en Europe comme en Amérique du Nord.

Dans la Roue, les actions correctrices mises en œuvre ont porté leurs fruits. Les sociétés constitutives de l'activité roue ont été cédées le 12 mai 2005, au Groupe Allemand Mefro, dans les conditions décrites par le communiqué du 12 février 2005. Dans le cadre de cette cession, une provision de 108 millions d'euros pour perte probable sur la cession des sociétés concernées a été enregistrée dans les comptes de l'exercice 2004. Cette cession offre ainsi à cette activité presque séculaire un potentiel de développement au sein d'un groupe qui devient ainsi le premier producteur européen de roues.

Résultat d'exploitation : évolution par secteur d'activité en millions d'euros

	Résultat d'exploitation				2004/ 2003	Marge opérationnelle (% du CA)	
	2004		2003			2004	2003
	EUR million	% du total	EUR million	% du total			
Tourisme Camionnette	731	56,3%	664	51,1%	+10,1%	9,7%	8,8%
Poids lourd	548	42,2%	521	40,1%	+5,2%	13,0%	12,4%
Autres activités	20	1,5%	(42)	(3,3%)	-146,6%	0,4%	(0,9%)
Total groupe	1 299	100,0%	1 143	100,0%	+13,7%	8,3%	7,4%

Les autres activités comprennent les pneumatiques de spécialité, la distribution de pneumatiques, les liaisons au sol, les roues, les Editions des Voyages, ViaMichelin, Michelin Lifestyle et les ventes diverses. Chacune représente moins de 10% du chiffre d'affaires consolidé. Les résultats attendus de ces activités sont très variables. Les activités de distribution ont par nature une rentabilité opérationnelle inférieure à celle des activités de production.

Afin de mieux refléter la segmentation de son organisation industrielle et commerciale et de renforcer la cohérence de la chaîne de valeur ajoutée, Michelin a choisi de faire progresser la présentation de son information sectorielle à compter du 1^{er} janvier 2005 en regroupant les activités de distribution de pneumatiques principales. Parallèlement, un segment de reporting «business(es) de spécialités» est créé, regroupant les Autres activités : pneumatiques de spécialités, Roues, Editions des Voyages et ViaMichelin, Michelin Lifestyle.

Maîtrise des coûts

A 31%, la marge brute recule légèrement par rapport à 2003. Cette évolution résulte d'une légère dégradation du coût de revient des ventes, en raison notamment du renchérissement du coût des matières premières. En revanche, alors même qu'ils sont pour une large partie libellés en euros, et n'ont pas bénéficié de la dépréciation du dollar par rapport à l'euro, la baisse des frais commerciaux, administratifs et généraux de 2,7% par rapport à 2003 traduit l'effort important du Groupe de maîtrise de ses coûts.

Comparaison des résultats par destination en millions d'euros

	2004	%	2003	%
Chiffre d'affaires hors taxes	15 689	100%	15 370	100 %
Coût de revient des ventes*	10 819	69,0%	10 559	68,7%
Marge brute	4 869	31,0%	4811	31,3%

Frais commerciaux, administratifs et généraux	3 570	22,8%	3668	23,9%
Résultat d'exploitation	1 299	8,3%	1 143	7,4 %
Résultat net	527	3,4%	329	2,1 %

* Le coût de revient des ventes inclut les coûts logistiques et les coûts de recherche.

Un résultat net en augmentation de 60 % à 527 millions d'euros (515 millions pour la part du Groupe)

- Le résultat financier est une charge de 213 millions d'euros, en baisse de 5,2 %. Cette amélioration résulte principalement de l'évolution des parités monétaires et de la baisse de la dette. Le coût moyen de cette dernière diminue légèrement, à 6 % contre 6,1 % en 2003.
- La perte exceptionnelle de 206 millions d'euros, à comparer à un bénéfice exceptionnel de 19 millions en 2003, intègre principalement :
 - des provisions pour restructurations de 55,3 millions d'euros (contre 192 millions en 2003), dont 21,3 millions au titre du Plan de Retraite Progressive (PRP) mis en place en France au 1^{er} semestre ;
 - une provision de 108 millions d'euros pour perte probable sur la cession envisagée des titres des sociétés constitutives de l'activité Roues dont la cession est envisagée ;
 - 16 millions d'euros de «coûts de transition» dans le cadre de l'accord signé en août 2004 avec le syndicat USWA au titre des usines Uniroyal Goodrich en Amérique du Nord.
- A 315,8 millions d'euros la charge d'impôts du Groupe progresse en valeur absolue, mais le taux moyen d'impôt apparent diminue sensiblement, à 37,5 % contre 44,3 % en 2003. Cette amélioration tient à un meilleur équilibre entre sociétés bénéficiaires et sociétés déficitaires, ainsi qu'à l'impact favorable des crédits d'impôt recherche dont le Groupe a bénéficié en France et en Espagne.
- Le résultat net s'élève ainsi à 527 millions d'euros, en hausse de 60 % par rapport aux 328,9 millions de 2003. Le résultat net part du Groupe s'établit pour sa part à 515 millions d'euros contre 317,5 millions l'exercice précédent. Les principaux intérêts minoritaires concernent les filiales du Groupe en Thaïlande et en Chine.

Une structure de bilan renforcée

Stabilité du besoin en fonds de roulement*

En baisse de 21 millions d'euros, le besoin en fonds de roulement (BFR) s'établit à 26,6 % du chiffre d'affaires, à parités courantes, contre 26,9 % un an plus tôt.

Les stocks nets s'élèvent à 18,2 % du chiffre d'affaires, contre 18 % un an plus tôt (et 17,6 % à parités constantes). L'augmentation s'explique essentiellement par la forte hausse des matières premières. L'augmentation en valeur des stocks de produits finis provient uniquement des hausses de matières premières traduisant ainsi la bonne maîtrise du Groupe dans la gestion de sa chaîne d'approvisionnement.

Les créances clients reculent pour leur part de 0,4 point à parités constantes, à 18,6 % du chiffre d'affaires. Dans le cadre normal de ses opérations de financement, Michelin a recours à des opérations de titrisation de créances commerciales à hauteur de 675 millions au 31 décembre 2004. Effectués au travers d'entités dédiées, les créances clients cédées et les financements obtenus restent enregistrés au Bilan du Groupe**.

* Besoin en fonds de roulement (BFR) = stocks et en-cours + créances clients et comptes rattachés – dettes fournisseurs et comptes rattachés

** Pour de plus amples explications, voir supra, note 7 de l'Annexe aux comptes consolidés

Un cash flow libre positif de 226 millions d'euros

A 8,6 % du chiffre d'affaires la capacité d'autofinancement du Groupe s'entend après prise en compte des paiements aux retraités dans le cadre des régimes à prestations définies non externalisées et des versements aux fonds de pension. En 2004, l'ensemble de ces décaissements s'est élevé à 384 millions d'euros contre 320

millions en 2003. Cette augmentation, liée principalement à une avance de contribution de 68 millions d'euros aux Etats-Unis, explique le léger recul de la capacité d'autofinancement par rapport à l'exercice précédent.

Cette capacité d'autofinancement élevée (1 353 millions d'euros) a permis à Michelin d'investir 1,1 milliard d'euros en 2004. Le cash-flow libre généré sur l'exercice, 226 millions d'euros, est positif pour la 4^e année consécutive.

Capacité d'autofinancement et cash flow libre

En millions d'euros	2004	2003
Capacité d'autofinancement	1 353	1 407
Variation du besoin en fond de roulement	- 16	135
Investissements nets	- 1111	-1243
Cash flow libre	226	299

Poursuite de la réduction de l'endettement financier

L'endettement financier* net diminue de 217 millions d'euros, soit 5,3 %, à 3 223 millions d'euros au 31 décembre 2004. Hors effet des parités monétaires et des changements de périmètre de consolidation, l'endettement financier net diminue de 3,1 %.

A 3 223 millions, contre 3 440 millions un an plus tôt, la dette financière nette représente 69 % des fonds propres du Groupe, contre 78 % fin 2003. Le coût moyen de la dette s'est élevé à 6 % contre 6,3 % en 2003.

Compte tenu de la trésorerie disponible, et dans le souci d'optimiser ses coûts financiers, Michelin a procédé en 2004 au remboursement d'un certain nombre de financements, notamment le rachat et l'annulation d'un bloc de 50 millions d'euros de son emprunt obligataire à échéance avril 2009, et réduit les lignes de crédit confirmées, ramenées à 1 517 millions d'euros contre 2 854 millions un an plus tôt.

*Des informations plus complètes sur la dette du Groupe figurent dans la note annexe 14 aux comptes consolidés, et dans le rapport annuel, au chapitre « gestion des risques financiers »

Dette financière nette en millions d'euros

2000	2001	2002	2003	2004
4 926	4 881	3 818	3 440	3 223

Endettement financier net en millions d'euros

Au 31.12	2004	2003	2002
Endettement financier net	3 223	3 440	3 818
Capitaux propres	4 677	4 409	4 502
Dette financière nette sur fonds propres	0,70	0,78	0,85

Répartition de la dette financière nette de Michelin (en %)

Au 31.12	2004	2003
A moins de 1 an	10,8%	6%
De 1 à 5 ans	57,6%	64%
A plus de 5 ans	31,6%	30%

Répartition en taux et devises de la dette financière brute de Michelin (en %)

Au 31.12	2004	2003
Taux fixes	33 %	32 %
Taux variables	67 %	68 %

Au 31.12	2004	2003
Euro et devises européennes	72 %	49 %
Dollar US	9 %	34 %
Autres devises	19 %	17 %

Des engagements différés à l'égard du personnel correctement capitalisés

En 2004, la situation de Michelin au regard des engagements différés en faveur du personnel est restée fondamentalement saine.

Le Groupe a notamment bénéficié des mesures de restructuration des plans de remboursement des frais médicaux mises en œuvre en Amérique du Nord en 2003, et de l'accord conclu en août 2004 avec le syndicat USWA dans le cadre des usines Uniroyal Goodrich. Ces mesures comprennent principalement la détermination et la mise en œuvre d'un plafond pour tous les employés concernant les remboursements futurs, et d'une répartition différente des coûts entre l'entreprise et le personnel à la retraite.

La capacité d'autofinancement du Groupe couvre largement les décaissements liés aux engagements différés non externalisés*. Ceux-ci ont représenté 164,1 millions d'euros, en recul de 22 millions d'euros par rapport à 2003.

Les fonds de pension gérés pour le compte des employés sont correctement capitalisés au regard des réglementations locales. A 3 965 millions d'euros, la valeur des actifs donnés en gestion représente 101 % de la valeur minimum demandée par les réglementations locales.

Les versements à ces fonds se sont élevés à 220 millions d'euros en 2004, contre 133 millions l'année précédente. Ce montant inclut en 2004 une avance de contribution de 68 millions d'euros faite aux Etats-Unis.

La gestion de ces fonds, qui s'inscrit dans la durée, a fait mieux qu'escompté en 2004, avec un rendement moyen de 9,7 %, supérieur de deux points au rendement attendu de 7,63 %.

En fin d'année, prenant en compte la baisse des taux obligataires, le Groupe a révisé à la baisse certains taux d'actualisation utilisés dans ses calculs de PBO (Projected Benefit Obligation**). Pour les Etats-Unis, ce taux passe de 6,25 % à 5,75 %, soit une baisse de 0,5point. Les effets de cette baisse combinés à la hausse des dépenses de santé et à l'ajustement de données démographiques n'ont été pas été totalement compensés par l'évolution des avantages au personnel et les effets positifs des réformes de fond engagées par Michelin en Amérique du Nord en 2003. Le PBO du Groupe augmente ainsi de 357 millions à 7 392 millions d'euros en 2004.

*dépenses de santé et retraite complémentaires non couvertes par des fonds de pension

** voir supra, note 13 de l'annexe aux comptes consolidés et informations complémentaires

En millions d'euros	2004	2003
PBO total	7 392	7 035
<i>Dont fonds de pension</i>	5 424	5 013
<i>Dont autres régimes</i>	1 968	2 022
Juste valeur des actifs donnés en gestion	3 965	3 762
Provisions comptabilisées au bilan du Groupe	1 729	1 803

Un passage aux normes IFRS sans surprises

Le Groupe Michelin va adopter, comme la quasi-totalité des groupes cotés de l'Union Européenne, un nouveau référentiel comptable en 2005 (normes IFRS* émises par l'IASB**).

*IFRS : International Financial Reporting Standards (également parfois appelés normes IAS – International Accounting Standards)

** IASB : International Accounting Standards Board. Il s'agit de l'organisme en charge de définir le référentiel IFRS

Lancé dès avril 2002 et conduit par une structure permanente de pilotage placée sous l'autorité de la Direction Financière, le Projet IFRS a atteint, dans les délais initialement fixés, les objectifs qui lui avaient été fixés.

La publication des États Financiers de l'exercice 2004 est l'occasion de détailler les conséquences de l'utilisation de ces normes sur l'évaluation et la présentation des comptes consolidés du Groupe.

Annoncé et quantifié dès la publication des résultats de l'exercice 2003, le principal impact concerne l'affectation, en diminution des capitaux propres, des différences actuarielles relatives aux avantages du personnel existant à la date de transition (1.1.2004, ouverture du premier exercice de comparaison), pour un montant net d'impôts de 1,2 milliard d'euros. Cette réduction des capitaux propres aura pour contrepartie une augmentation annuelle des résultats opérationnels futurs d'un montant d'environ 75 millions d'euros (55 millions d'euros après impôts).

Le détail de l'ensemble des impacts sur l'exercice 2004 (description des changements de pratique et tableaux de rapprochements entre les 2 référentiels) est présenté dans un chapitre spécifique du Rapport Annuel. Il prolonge et complète l'information fournie et rendue publique le 20 janvier dernier lors d'une réunion spéciale organisée pour les investisseurs et analystes financiers.

Il convient de rappeler que la réalité industrielle et opérationnelle du Groupe n'est pas modifiée par ce changement de référentiel dont l'objectif principal est de fournir un instrument de mesure commun en remplacement des instruments de mesure propres à chaque pays.

Synthèse des principaux impacts du passage aux normes IFRS sur les comptes du Groupe

(En millions d'euros)	Normes françaises***	Normes IFRS
Compte de résultats – Exercice 2004		
Chiffre d'affaires	15 689	15 048
Résultat d'exploitation	1 299	
<i>Marge d'exploitation</i>	8,3 %	
Résultat opérationnel****	-	1 303
avant éléments non-récurrents		
<i>Marge opérationnelle</i>	-	8,65 %
<i>avant éléments non récurrents</i>		
Résultat opérationnel		1 239
<i>Marge opérationnelle</i>		8,2 %
Résultat net	527	654

Bilan – 31 décembre 2004			
	Capitaux propres	4 677	3 546
	Endettement net	3 224	3 295
	Endettement net / capitaux propres («gearing»)	69 %	93 %

*** Audités

**** Le résultat opérationnel s'entend après prise en compte des « éléments non-récurrents ». Michelin a fait le choix, dans un souci de clarté et de faciliter la compréhension de ses comptes, de publier également le Résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Performance économique

Depuis 1993, Michelin évalue sa performance économique en mesurant la rentabilité réelle des capitaux investis (capital économique + dette) par rapport à l'objectif qu'il s'est donné.

Michelin compare la différence entre le coût des ressources financières standards (capital économique + dette) rapporté aux capitaux investis – le taux objectif – et le résultat net après impôts majoré des frais financiers – le taux effectif.

A cet effet, le Groupe affecte à chaque actif des ressources financières standards composées de fonds propres («capital économique») et de dettes en proportion variable suivant la nature du risque que présente l'actif. Pour intégrer l'évolution du risque dans le temps, on retient la valeur nette des actifs après amortissements.

Michelin se fixe une norme exigeante de rendement après impôts du capital économique : 15 % base euro. Cette norme est recalculée pour chaque devise afin de tenir compte des différences de coût de l'argent et de risque. En 2004, ces allocations de ressources ont été revues pour mieux prendre en compte le poids croissant que représentent les engagements différés à l'égard du personnel. Le tableau ci-dessous montre les résultats obtenus en 2004 avec l'ancienne et la nouvelle méthode. Le taux moyen exigé était de 16,3 % en 2004 selon la nouvelle méthode. Il aurait été de 16,5% en utilisant l'ancienne. L'impact de ce changement apparaît limité.

En 2004, en utilisant la nouvelle méthode, le taux effectif s'élève à 8,3 %, 1 point au-dessous du taux objectif.

La performance économique de Michelin

En millions d'euros	2004 nouvelle méthode	2004	2003	2002	2001	2000
Capital économique	4 570	4 191	4 250	4 495	4 592	4 430
Coût moyen pondéré du capital économique	15,9 %	16,1 %	15,7 %	15,4 %	16 %	16,3 %
Dette financière standard	6 249	4 345	4 544	4 974	5 226	5 183
Coût moyen pondéré de la dette	4,5 %	4,8 %	4,3 %	4,8 %	6,1 %	7,2 %
Capitaux investis	10 819	8 537	8 794	9 470	9 818	9 613
Taux objectif	9,3 %	10,4 %	9,8 %	9,8 %	10,7 %	11,4 %
Résultat net après impôts	527	527	329	614	314	438
Frais financiers	365	235	244	283	351	358
Taux effectif	8,3 %	8,9 %	6,5 %	9,5 %	6,8 %	8,3 %

4.6 RISQUES DE L'EMETTEUR

Michelin a une attitude prudente à l'égard de ses risques

Risques financiers

Dans un environnement mondial en rapide mutation, caractérisé par la volatilité des marchés et la constante évolution des techniques financières, la mission de la trésorerie du Groupe est de :

- Garantir un financement optimal du Groupe et de l'ensemble des sociétés qui le composent ;
- Identifier, évaluer et couvrir l'ensemble des risques financiers, en liaison étroite avec les entités opérationnelles.

L'objectif, dans ce dernier cas, est de minimiser au moindre coût l'impact des fluctuations des marchés financiers sur le compte de résultat, afin de minorer les besoins en fonds propres alloués à la gestion de ces mêmes risques financiers. Le Groupe s'interdit de prendre des positions spéculatives.

I. Politique d'endettement et risque de liquidité

La Direction Financière a pour mission de maintenir une liquidité suffisante à tout moment, en gérant de manière efficace la trésorerie du Groupe et en assurant des financements sécurisés par leur durée et leurs conditions juridiques. La direction financière met également en place des lignes de crédit confirmées pour garantir une flexibilité optimale des financements du Groupe.

Compte tenu de la trésorerie disponible, et dans un souci d'optimiser ses coûts financiers, le Groupe a procédé en 2004 au remboursement d'un certain nombre de financements, et réduit les lignes de crédit confirmées. Celles-ci sont désormais essentiellement concentrées chez la holding financière Compagnie Financière Michelin (CFM). Hors contraintes particulières liées aux spécificités des marchés financiers locaux, les filiales opérationnelles disposent de lignes de crédit bancaires non confirmées largement suffisantes pour faire face à leurs besoins de fonctionnement courant, ainsi que de lignes confirmées auprès de la CFM pour faire face à d'éventuels imprévus majeurs.

Michelin a toujours veillé, dans un souci de prudence et de protection financière, à éviter d'inclure dans ses contrats financiers des clauses limitant les possibilités d'utilisation de ses lignes de crédit, de type ratios ou « material adverse change ». Au 31 décembre 2004, il n'existait par de telles clauses dans les emprunts du Groupe, de quelque nature qu'ils soient.

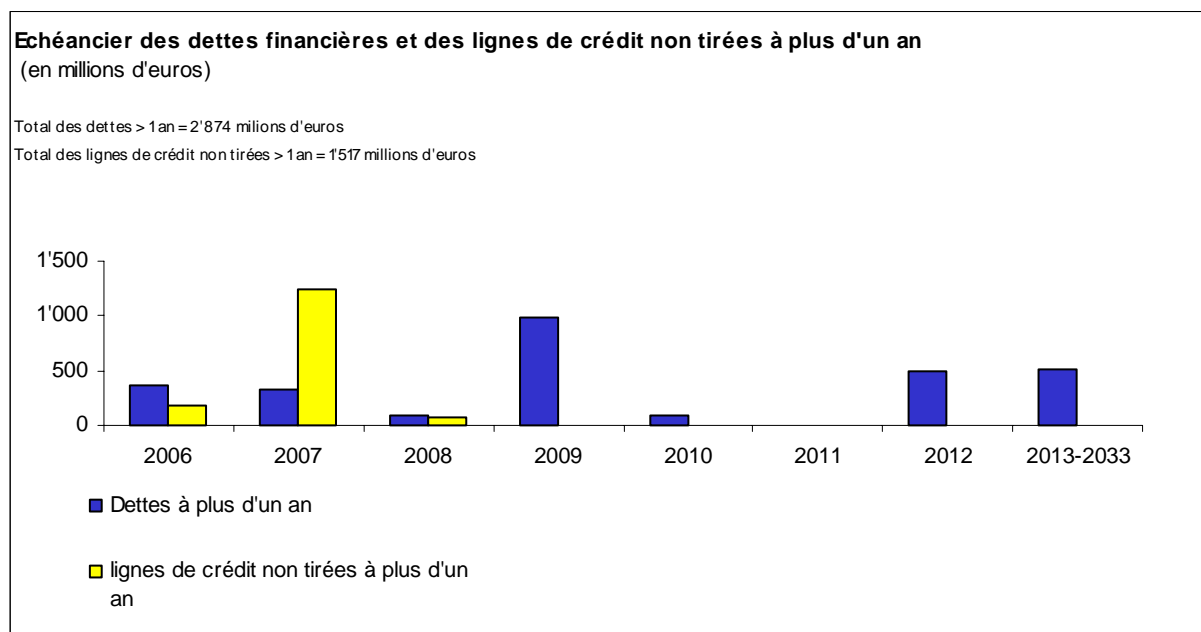
Au 31 décembre 2004, les « notes émetteur » délivrées par Standard & Poor's et Moody's restent inchangées depuis l'an dernier :

		CGEM	CFM	MFPM
Court terme	Standard & Poor's	A2	A2	A2
	Moody's	P2	P2	P2
Long terme	Standard & Poor's	BBB+	BBB+	BBB+
	Moody's	Baa2	Baa1	Baa1
Perspectives	Standard & Poor's	Négative	Négative	Négative
	Moody's	Stable	Stable	Stable

REPARTITION DE LA LIQUIDITE DU GROUPE

En millions d'Euros	31.12.2004	31.12.2003
Dette financière brute	4 879	5 214
Dont à plus de 1 an	2 874	3 240
Dette financière brute à moins de 1 an	2 005	1 974
Réalisable et disponible	1 655	1 774
Lignes de crédit non tirée et confirmées à plus de 1 an	1 517	2 854

Echéancier des dettes financières et des lignes de crédit non tirées à plus de 1 an (en millions d'Euros)



II. Risques de marché

i. Risque de change sur transactions

Conformément à la politique du Groupe, chaque filiale calcule plusieurs fois par mois son exposition au risque de change issue des transactions en devises, et la couvre systématiquement. Certaines dérogations temporaires peuvent néanmoins être accordées par la Direction financière lorsque des circonstances de marché exceptionnelles le justifient. Les dettes et créances en devises étant pour l'essentiel de même nature et de termes équivalents, une compensation est effectuée et seul le net fait l'objet d'une couverture. Celle-ci est en règle générale réalisée auprès de la holding financière CFM, ou à défaut auprès d'établissements bancaires. La CFM calcule à son tour sa propre exposition résultante, et la couvre auprès de ses banques. Le tableau ci-dessous montre les positions de change transactionnelles de la CFM au 31 décembre 2004, avant et après couverture.

Contre valeurs en millions d'Euros	EUR	USD	GBP	CNY	Autres
Actifs	3 940,0	588,6	72,7	-	486,6
Passifs	-3 525,1	-550,4	-0,7	-	-309,1
Position nette avant gestion	414,9	38,2	72,0	-	177,5
Couvertures	-455,4	-6,4	-88,8	-3,6	-175,3
Position nette après gestion	-40,5	31,8	-16,8	-3,6	2,2

Une variation défavorable de l'Euro contre la totalité des devises représenterait pour la CFM un enjeu cumulé de 0.95 million d'euro pour chaque 1 centime de variation.

En ce qui concerne les filiales, des audits réguliers et le niveau fort limité de leurs résultats de change nous assurent du bon respect de la politique de couverture exposée précédemment.

Les instruments de couverture utilisés sont pour l'essentiel les contrats de change à terme ainsi que des achats d'options de change. Les contrats fermes sont enregistrés au bilan dès leur conclusion. Les gains ou pertes résultant de la conversion des devises au cours de clôture sont enregistrés dans le compte de résultat. Les déports et reports sont rapportés au compte de résultat sur la durée des contrats, à l'exception de ceux couvrant des transactions futures qui sont différés jusqu'à l'enregistrement comptable de ces transactions. Les primes versées sur les achats de contrats optionnels sont immédiatement enregistrées dans le

compte de résultat.

- ii. Risque de change de conversion (sur engagements de fonds propres)
 Les sociétés du Groupe, et les holdings en particulier, comptabilisent les titres de participation dans leurs filiales étrangères dans la devise fonctionnelle de la société mère. Ces participations, qui n'entrent pas dans la position de change de la société mère, sont financées dans la devise de cette dernière.

Le tableau de synthèse des risques liés au financement du Groupe donne dans la colonne « situation nette » la répartition par devises des fonds propres consolidés au 31 décembre 2004.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RISQUES LIÉS AU FINANCEMENT au 31 décembre 2004 (en millions d'Euros)

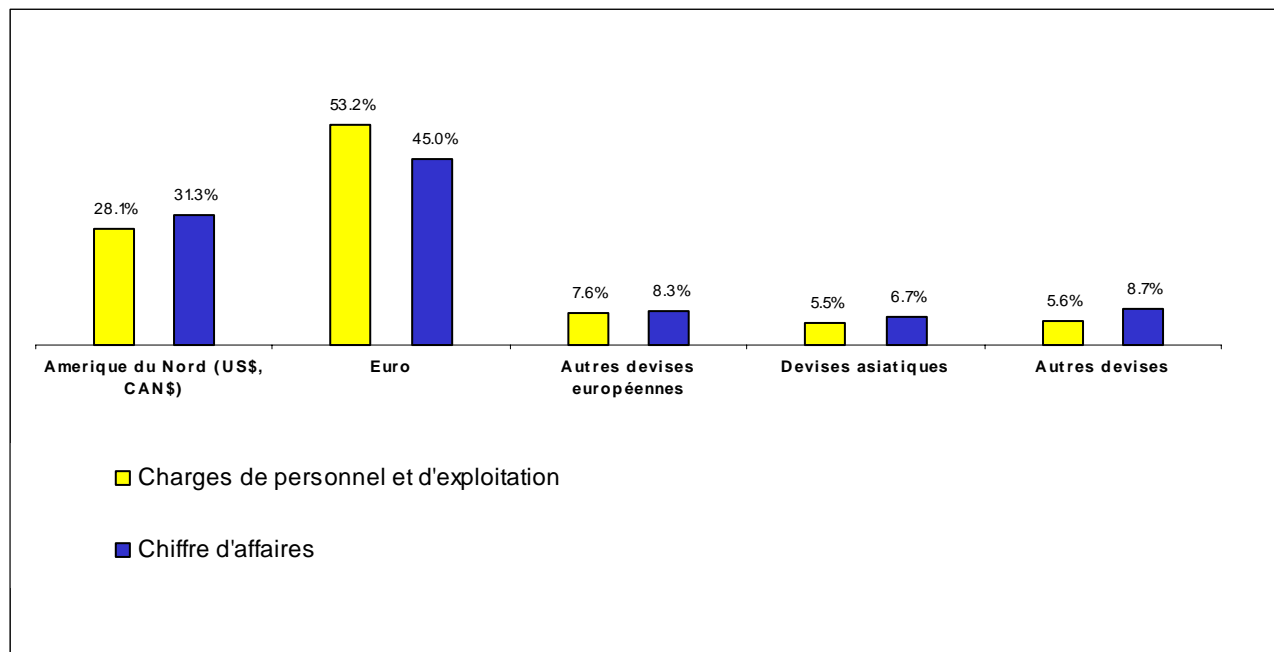
Devises	Actifs moins passifs non financiers	Situation nette (Groupe + minoritaires)	Provisions pour engagements de retraite	Dettes financières nettes
EUR	5 688,6	1 451,5	1 309,0	2 928,1
CHF	114,1	977,7	0,3	-863,9
USD	1 755,2	817,4	767,9	169,9
GBP	360,2	250,8	16,4	93,0
CAD	528,8	326,7	110,9	91,2
YEN	47,3	24,0	0,2	23,1
THB	259,6	128,4	0,0	131,2
PLN	280,7	228,0	5,6	47,1
CNY	212,6	108,9	0,0	103,7
BRL	144,7	118,6	5,7	20,4
SGD	228,5	-57,0	0,0	285,5
HUF	143,0	64,7	0,0	78,3
MXN	71,6	60,1	0,2	11,2
autres	342,6	176,7	61,6	104,4
Total	10 177,7	4 676,6	2 277,7	3 223,3

Les différences de change constatées au niveau consolidé sur les actifs nets libellés en devises autres que l'Euro sont directement enregistrées en fonds propres dans le compte d'écarts de conversions. Cet écart représente un montant cumulé de -1 062 millions d'Euros au 31 décembre 2004, dont -30 millions d'Euros pour l'exercice 2004.

Les cash-flows futurs de ces investissements pérennes (dividendes, redevances versées pour la recherche et pour l'utilisation de la marque, augmentations de capital) font l'objet de couvertures sélectives selon le degré de certitude. Lorsqu'un actif est destiné à être revendu, il est de préférence financé dans la devise du pays où il est localisé.

En revanche, les participations non consolidées (Apollo Tyres, Gajah Tunggal, Hankook ,...) ne font pas l'objet de couverture.

- iii. Risque de change stratégique
 Le Groupe gère son exposition au risque de change stratégique sur le long terme en veillant à déployer ses sites de production en cohérence avec l'évolution de la répartition géographique de ses principaux marchés. Au-delà de cette approche fondamentale visant les moyen et long termes, le Groupe n'utilise pas de couverture de type financière. Le rapprochement entre la répartition du chiffre d'affaires et celle de ses coûts par devises montre que le Groupe est assez bien immunisé face au risque de change stratégique. Le graphique ci-dessous fait en effet apparaître une position nette relativement bien équilibrée.



iv. Risque sur taux d'intérêt

La politique de gestion des taux est coordonnée et contrôlée de manière centralisée avec pour objectif la protection des flux de trésorerie futurs et la réduction de la volatilité de la charge financière. La gestion des taux d'intérêts à moins d'un an est assurée de manière décentralisée. Le Groupe utilise les divers instruments disponibles sur le marché, notamment des contrats d'échange de taux ou de fixation de taux futurs. Les contrats fermes sont enregistrés au bilan dès leur conclusion. Ils ne font pas l'objet d'une revalorisation à leur valeur de marché. Les primes versées sur les achats de contrats optionnels sont immédiatement enregistrées dans le compte de résultat.

Dans le cadre de sa gestion du risque de taux, le groupe Michelin a des engagements de produits dérivés de taux d'intérêt de durée de vie supérieurs à 1 an s'élevant à 890 millions d'Euros au 31 décembre 2004.

La valorisation de ces engagements est effectuée régulièrement par la Direction financière du Groupe avec des méthodes actuarielles standard et des modèles d'option reconnus et utilisés par le marché.

TABLEAU D'EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTERET au 31 décembre 2004

En millions d'Euros, par échéances de taux	Jour le Jour à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	total
Passifs financiers	2 546,3	1 332,4	1 000,0	4 878,7
Actifs financiers	-1 655,4	-	-	-1 655,4
Position nette avant gestion	890,9	1 332,4	1 000,0	3 223,3
Opérations d'échange de taux d'intérêts	528,5	-528,5	-	-
Position nette après gestion	1 419,5	803,8	1 000,0	3 223,3

Une variation de 1 point (1%) du niveau des taux d'intérêts à court terme impliquerait une variation de 12,4 millions d'Euros des charges financières du Groupe. Ce chiffre n'inclut pas l'impact d'une variation des taux d'intérêts sur le taux d'actualisation retenu pour le calcul des engagements différés (PBO) du Groupe.

v. Risque sur matières premières

Le risque sur matières premières affecte le Groupe pendant le délai durant lequel les hausses de coût ne peuvent pas être répercutées sur les prix de vente des produits fabriqués. Ce délai de répercussion est en général inférieur à 1 an. La position calculée est la durée des

stocks et achats conclus (position longue), diminuée du délai de répercussion (position courte). Pour minimiser la volatilité du résultat du Groupe, des couvertures peuvent être mises en place lorsque les conditions suivantes sont réunies : décision de les appliquer de manière récurrente, existence d'un marché organisé de la matière première concernée, fiabilité et stabilité des calculs du délai de répercussion.

Au 31 décembre 2004, il n'y avait aucun contrat de couverture significatif en cours.

vi. Risques sur actions

Le Groupe avait totalement liquidé son portefeuille d'actions propres au 31 décembre 2004.

Le tableau ci-dessous détaille la situation du portefeuille d'investissement en actions tierces cotées :

En millions d'Euros	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur marché 31/12/04	Ecart
Appolo Tyres Ltd	25,1	2,4	22,7	22,7	-
PT Gajah Tunggal Tbk	21,1	4,9	16,2	16,2	-
Divers	35,4	30,8	4,6	4,6	-
Sous total titres partiellement provisionnés	81,6	38,1	43,5	43,5	-
Peugeot SA	20,8	-	20,8	132,0	111,2
Hankook Tire Company Limited	18,6	-	18,6	27,0	8,4
Divers	4,0	-	4,0	6,7	2,7
Sous total titres comportant une plus value latente	43,4	-	43,4	165,7	122,2
Total actions tierces cotées	125,0	38,1	86,9	209,1	122,2

Les moins values par rapport aux valeurs d'acquisition sont constatées par la constitution de provisions, alors que les plus values ne sont pas reconnues. Ainsi, et compte tenu du niveau des taux des plus values latentes, une variation uniforme des cours de bourse de 10% aurait une incidence de 4,4 millions d'Euros sur le résultat.

vii. Risques de contrepartie

Le Groupe apporte une attention particulière dans le choix des établissements bancaires avec qui il opère, et ceci de façon encore plus critique lorsqu'il s'agit de gérer les placements de la trésorerie disponible. En effet, considérant qu'il n'est pas opportun de rajouter des risques financiers aux risques industriels et commerciaux naturellement associés à l'activité de l'entreprise, nous privilégions la sécurité et la disponibilité pour tous les placements de trésorerie. Ceux-ci sont réalisés sur des échéances courtes (moins de trois mois) auprès de banques de premier plan et avec des instruments financiers peu risqués (de type certificats de dépôts).

III. Risque de crédit

Le Département du Crédit, qui fait partie de la Direction Financière, détermine les limites dans lesquelles les entités opérationnelles peuvent accorder des délais de paiement aux clients. Il fixe également le plafond des en-cours.

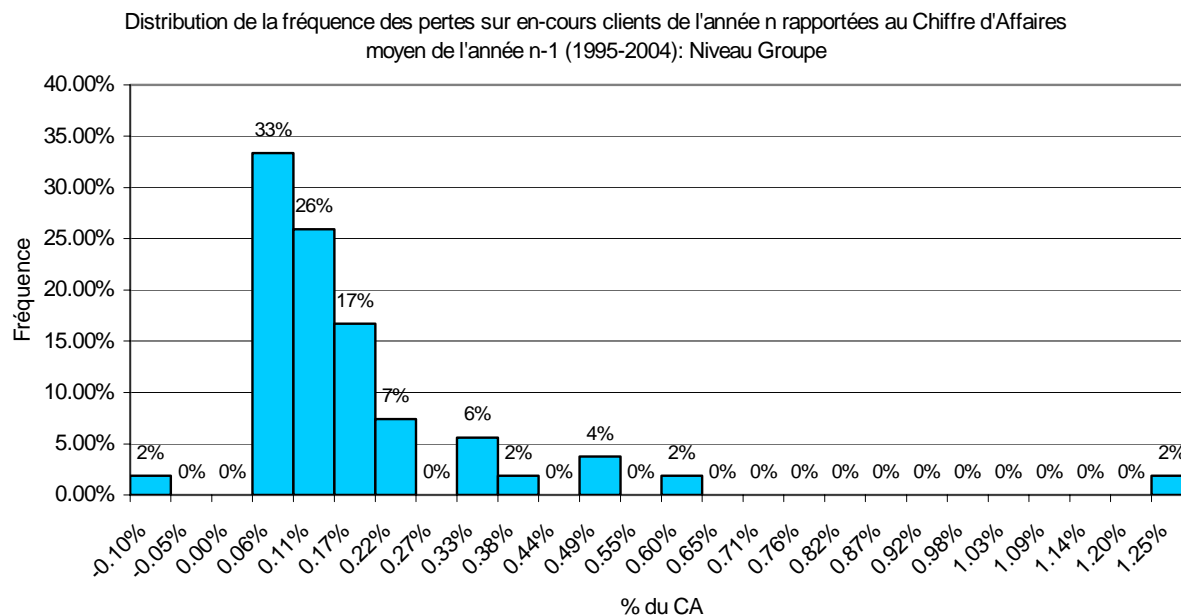
Au cours de l'exercice, le Département du Crédit a poursuivi la réduction des retards de paiement. Ses autres actions ont porté sur le contrôle des grands risques, la modernisation des systèmes et des procédures, la qualité des crédit managers.

Au 31 décembre 2004, le poste clients net représente 2,92 milliards d'euros au bilan, répartis entre les clients première monte et remplacement. Ce poste comprend les créances ayant été cédées et titrisées au travers d'entités ad hoc consolidées.

L'en-cours des 10 premiers clients, chacun supérieur à 1,0 % du total, représente 566 millions d'euros. Fin décembre 2004, 35 clients avaient des limites de crédit supérieures ou égales à 10 millions d'euros.

Pour l'ensemble du Groupe, les pertes sur en-cours clients se sont élevées en 2004 à 31,44 millions d'euros, soit 0,20 % du chiffre d'affaires.

Sur la période 1995 - 2004, les pertes annuelles sur en-cours clients rapportées au chiffre d'affaires de l'année précédente, se sont élevées à 0,14% du chiffre d'affaires, leur volatilité annuelle, calculée sur des données bimensuelles, étant de 0,20%.



Risques industriels

« Maîtriser les risques industriels, c'est garantir la pérennité et la continuité de nos activités tout en assurant la protection du personnel, de nos actifs et de nos environnements. En 2003-2004, pour affiner la connaissance de nos risques et définir des plans d'action adaptés, nous avons réalisé une cartographie permettant de hiérarchiser les risques recensés selon leur criticité et l'existence de dispositifs adaptés. Nous avons par ailleurs étendu les responsabilités des équipes en charge de la sécurité incendie et sinistres majeurs à la sûreté des personnes, des biens et des systèmes d'information en regroupant ces compétences au sein d'un service Protection du Patrimoine. »

Des risques industriels limités

Les principaux facteurs de risques de nos activités :

Activité industrielle	Principaux risques	Action Michelin
Production de caoutchouc de synthèse 2 sites industriels concernés à Bassens en France et Louisville, Kentucky. Classés « Seveso » seuil haut ou équivalent	Nature inflammable des hydrocarbures utilisés pour la synthèse de caoutchouc	Réévaluation régulière de la qualité des mesures de sécurité et de protection des sites ; programme d'investissements significatifs depuis 2001
Production de câbles métalliques 13 ateliers dans le monde pour l'approvisionnement de 80 usines	Déversement accidentel d'effluents liquides provenant des appareils de traitement électrolytique des câbles	Procédures de contrôle des réactions chimiques pour éviter les rejets nocifs et faciliter le traitement des effluents en station d'épuration

<p>Production de roues*</p> <p>2 sites, en France et en Allemagne</p>	<p>Emission de COV par les solvants utilisés en quantités importantes pour les peintures et le nettoyage des équipements</p>	<p>Programme d'élimination des COV par utilisation de nouveaux produits ou traitement des émissions</p>
<p>Production de mélanges de gommes</p> <p>32 ateliers dans le monde pour l'approvisionnement de 80 usines</p> <p>Production de renforts textiles</p> <p>5 ateliers</p>	<p>Situations accidentelles propices aux départs de feu Libération de vapeurs et gaz due aux colles et au traitement des nappes encollées dans les fours thermiques</p>	<p>Achèvement du Plan de généralisation de la protection par sprinklers prévu en 2006</p> <p>Installation de filtres en sortie gaz des fours</p>

* activité cédée en 2005 au groupe Allemand Mefro

Le risque incendie est le principal risque industriel du Groupe. Des facteurs propres à notre activité l'expliquent : utilisation et production de composants inflammables et à fort pouvoir calorifique, géométrie en « corps en creux » des pneumatiques, qui ralentit la diffusion des produits d'extinction. Les conséquences éventuelles d'un tel sinistre sont également susceptibles d'affecter des personnes et des biens extérieurs à l'entreprise.

En 2003, 10 départs de feux ont été considérés comme significatifs en matière de retour d'expérience, et 6 en 2004. Ils ont fait l'objet d'un examen approfondi. Aucun n'a provoqué de dommage conséquent, et seuls 3 opérateurs y ont été impliqués, pour des blessures sans gravité. Ces incidents n'ont entraîné aucune nuisance à l'encontre des riverains des sites concernés. Cette analyse a également permis d'identifier une cause de départ de feu à caractère récurrent; le processus concerné a été modifié en conséquence.

Enfin, indiquons qu'aucun autre accident significatif du fait de dommages causés au personnel, au patrimoine industriel du groupe ou encore à des tiers n'est à déplorer au cours de la période 2003 – 2004.

Pour ce qui concerne l'amiante, rappelons que ce matériau n'est utilisé ni dans la composition des pneumatiques, ni dans leur processus de fabrication. Michelin a éliminé les sources libres depuis plusieurs années et pilote la suppression de tous les matériaux contenant de l'amiante confiné.

Une démarche globale d'évaluation et de mise sous contrôle des risques industriels s'appuyant sur des outils dédiés

Un référentiel éprouvé pour la maîtrise des risques industriels

Sur ses sites, Michelin applique son propre standard d'exigence pour la mise sous contrôle des risques industriels et sinistres majeurs : le référentiel High Protected Risk Michelin (HPRM). Pour donner une place prépondérante à la sécurité le plus en amont possible, ce concept complète le socle du standard international de protection dénommé *High Protected Risk* par deux volets : la prévention – ensemble des moyens destinés à empêcher la survenance des sinistres – et l'intervention, ensemble des moyens destinés, par leur efficacité immédiate, à limiter les dommages.

Une équipe centrale d'experts s'appuie sur le réseau des correspondants opérationnels des sites pour veiller à l'application effective de ce standard aux installations du Groupe.

Démarrée en 2003, cette démarche s'est poursuivie en 2004 pour les installations et processus présentant les risques majeurs. L'état des sites et leurs actions sont appréciés selon le référentiel HPRM. Les axes de progrès ainsi identifiés sont ensuite hiérarchisés dans des plans de progrès. A fin 2004, tous sites industriels et logistiques ont établi de tels plans. La mise en œuvre des mesures prioritaires est imposée pour 2006, leur généralisation à l'ensemble des ateliers de fabrication pour 2008/2009.

Depuis 2003, les nouveaux projets (construction, réfection, extension, changement de procédé de fabrication,...) sont validés après expertise par un correspondant du réseau Environnement et Prévention. En 2003 et 2004 pour l'ensemble du Groupe, 90 % des nouveaux projets, soit plus de 70, ont été déclarés conformes au standard HPRM.

La méthodologie de cartographie des risques industriels Michelin

Au cours de l'année 2004, Michelin a défini une méthode spécifique de cartographie des risques incendie et sinistres majeurs des sites du Groupe, testée sur une douzaine de sites en fin d'année 2004. A fin 2005, tous nos sites devront avoir établi une première cartographie de leurs risques.

Une nouvelle base de données événementielles

Pour optimiser sa base de données statistique et le partage d'expérience, Michelin a développé, en 2004, « Sécuristat », un logiciel de recueil et de traitement des données événementielles relatives à la gestion des risques industriels. 32 sites en disposent déjà à fin 2004, et ce logiciel sera déployé sur l'ensemble des sites industriels et logistiques du Groupe dans le monde à compter du 1^{er} janvier 2005..

19 500 événements sont déjà recensés dans cette base, dont l'historique remonte à 1996. Les contributeurs internes qui la renseignent reçoivent en retour une analyse établie par les experts du Groupe leur proposant des pistes d'action.

Perspective liée aux évolutions de réglementation

La directive européenne « Seveso II » vise à prévenir les accidents majeurs liés à des substances dangereuses présentes sur les sites industriels et à limiter leurs conséquences pour l'homme et l'environnement. Elle classe les sites en fonction de la présence des produits référencés comme dangereux. L'importance des exigences réglementaires d'information et de prévention découle de ce classement. A fin 2004, sur plus de 40 sites européens Michelin, 1 est classé seuil haut et 6 seuils bas.

L'amendement Seveso 2003, applicable en 2005, prévoit de diviser par 2 à 4 les stocks entraînant le classement. Pour les sites Michelin, la principale modification est l'inscription du zinc et de ses composés à la liste des substances dangereuses pour l'environnement aquatique.

Au final, à risque réel identique, le nombre de nos sites classés pourrait augmenter sensiblement en 2005.

Couverture des risques non financiers

En complément d'une politique volontariste de protection et de prévention, la politique d'assurance du Groupe se fonde sur trois grands principes :

I. Evaluation des risques

L'évaluation des risques réalisée par les Services « Audit » et « Environnement et Prévention » permet de fixer en conséquence les montants des couvertures.

II. Transfert des risques de forte intensité

Pour les risques les plus importants, des programmes d'assurance mondiaux intégrés ont été mis en place dans les limites des possibilités des marchés de l'assurance et de la réassurance. Il s'agit principalement des programmes « dommages » et « responsabilité civile ».

i. Dommages

Un programme d'assurances a été souscrit pour un montant de couverture de 500 millions €. Pour permettre de poursuivre les activités en cas de sinistre dans les meilleures conditions financières, ce programme comporte la garantie des Frais Supplémentaires d'Exploitation pour un montant de 40 millions €, inclus dans la couverture globale mentionnée ci-dessus.

ii. Responsabilité civile

Ce programme est constitué de trois volets principaux :

- la responsabilité civile produit ;
- la responsabilité civile d'exploitation qui intervient directement pour les pays de la Communauté Européenne et dans tous les autres pays au-delà des limites des contrats souscrits localement ;

- l'atteinte accidentelle à l'environnement dont bénéficient toutes les sociétés du Groupe.

Sont exclus la garantie des Frais de Défense et celle du Rappel de Produit.

D'autres programmes d'assurance pour des risques de moindre intensité sont également souscrits.

III. Le recours à des sociétés d'assurance appartenant au Groupe (captives)

Le Groupe détient plusieurs captives dont le rôle est de couvrir les risques d'intensité modérée. Cette mutualisation des risques au sein du Groupe vise à réduire les coûts.

Ces captives, avec des plafonds adaptés à leurs ressources, interviennent principalement :

- pour le programme "dommages" avec un engagement maximum de 30 millions d'euros par évènement.
- pour le programme "responsabilité civile produits" aux USA et au Canada avec un maximum de 5 millions d'USD par sinistre.

Le total des primes pour l'exercice 2004 s'est élevé à 65,4 Millions d'Euros, contre 74,5 Millions en 2003.

Risques juridiques

Michelin veille au respect de toutes les dispositions légales et réglementaires applicables dans ses relations avec l'ensemble de ses partenaires. Il n'est soumis à aucune loi ou réglementation ni disposition fiscale particulière, ni à aucune autorisation pour l'exercice de son activité, susceptible d'avoir une incidence significative sur sa situation financière.

Les risques juridiques du Groupe sont liés à ses activités de concepteur, manufacturier et distributeur de pneumatiques. La recherche constante de la sécurité et de la qualité des produits offerts à ses clients doit permettre au Groupe de prévenir et de maîtriser ces risques.

De manière générale, le Groupe peut être exposé à des litiges en matière de responsabilité civile produits, notamment aux USA, ainsi qu'en matière de commercialisation de ses produits, ou d'obligations de nature sociale, notamment dans le domaine des pensions. Dans la gestion courante des affaires, certaines sociétés du Groupe sont impliquées dans des procédures judiciaires. Il n'existe, au 31 décembre 2004, aucun litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine du Groupe.

Une requête d'arbitrage a, cependant, été déposée par Michelin, fin 2003, à l'encontre du vendeur des sociétés Viborg acquises par le Groupe (voir supra pages 71 et 72 - Annexe aux comptes consolidés).

4.7 CREATION DE VALEUR ACTIONNARIALE

• Performance économique

Depuis 1993, Michelin mesure chaque année sa performance économique avec le concept de la création de valeur. Il s'agit de mesurer si les résultats rapportés aux capitaux investis (« Taux Effectif ») sont à la hauteur du coût des fonds engagés, qu'il s'agisse des fonds propres ou de l'endettement (« Taux Objectif »). Si le Taux Effectif est supérieur au Taux Objectif, on peut considérer que le Groupe crée de la valeur.

Nous avons apporté cette année, pour la première fois depuis 1993, un affinement à la méthode employée. Il s'agit du mode de prise en compte des provisions liées aux avantages différés en faveur du personnel, dont l'importance a très sensiblement augmenté au fil des années. Ces provisions, que nous affectons en réduction du besoin en fonds de roulement, sont désormais considérées comme de la dette. En conséquence de ce changement nous continuons, pour le calcul du Taux Objectif, à appliquer 100% de fonds propres en face des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles, ainsi que 50% de fonds propres en face des immobilisations corporelles et financières ; mais nous allouons désormais 10% de fonds propres en face des stocks et 8% en face des créances (contre 25% pour financer l'ensemble du besoin en fonds de roulement précédemment). Par ailleurs, les frais financiers liés à ces provisions (coût de désactualisation) sont désormais réintégrés dans le résultat effectif.

Les autres modalités sont restées inchangées, et nous présentons les calculs faits avec l'ancienne méthode pour montrer l'incidence, somme toute limitée, induite par ce changement. Avec 15% après impôts en base Euros, nous avons en particulier maintenu le niveau très exigeant de retour attendu des capitaux propres. Après prise en compte des différentiels de coût de l'argent et de risques suivant les pays où le Groupe opère, le taux moyen après impôts exigé pour rémunérer les fonds propres ressort à 16,3% en 2004 nouvelle méthode (contre 16,5% pour 2004 ancienne méthode et 15,7% en 2003).

(en millions d'Euros)	2000	2001	2002	2003	2004am	2004nm
Fonds propres « standard »	4 429,9	4 592,0	4 495,2	4 250,1	4 191,4	4 570,2
Coût moyen pondéré des FP	16,3%	16,0%	15,4%	15,7%	16,1%	15,9%
Dette Financière « standard »	5 183,1	5 225,7	4 974,5	4 544,3	4 345,3	6 249,1
Coût moyen pondéré de la dette	7,2%	6,1%	4,8%	4,3%	4,8%	4,5%
Capitaux investis	9 613,0	9 817,7	9 469,7	8 794,4	8 536,8	10 819,3
Taux Objectif	11,4%	10,7%	9,8%	9,8%	10,4%	9,3%
Résultat net après impôts	438,4	313,9	614,15	328,9	527,2	527,2
Frais financiers	358,2	350,7	283,4	244,4	235,4	365,2
Taux Effectif	8,3%	6,8%	9,5%	6,5%	8,9%	8,3%

En 2004, nouvelle méthode, le Taux Effectif est inférieur de 1 point par rapport au Taux Objectif, à rapprocher d'un écart de même sens de 1,4 point avec l'ancienne méthode.

Dans la mesure où le taux de rémunération des capitaux propres retenu par le Groupe dans sa démarche peut paraître volontariste à certains investisseurs, le tableau suivant fournit –à titre indicatif- ce que le calcul du Taux Objectif pour 2004, sur une base de coût moyen pondéré des capitaux propres (base Euro) de 15%, aurait donné en retenant des taux de 12, 12 ou 14%.

Coût moyen pondéré des fonds propres	12%	13%	14%	15%
Taux objectif	8,1%	8,5%	8,9%	9,3%

4.8 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

• Avantages différés en faveur du personnel

Les éléments présentés ci-dessous viennent compléter les informations figurant dans l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2004. Ils précisent la nature des engagements, leur montant, les méthodes d'évaluation, leur traitement en comptabilité et leur coût annuel.

Régimes totalement ou partiellement financés

Ces régimes, pour l'essentiel liés à des engagements de retraite (« fonds de pension »), sont totalement ou partiellement financés en application des réglementations locales ou par décision de Michelin. Les niveaux minima de financement, lorsqu'ils existent, sont généralement calculés sur la base de la valeur actualisée des obligations futures au titre des droits déjà acquis avec notamment le « Accumulated Benefit Obligation » ou ABO aux Etats-Unis et le « Minimum Funding Requirement » au Royaume Uni. Ces obligations sont recalculées chaque année par des actuaires indépendants.

Au 31 décembre 2004 et pour les fonds concernés, le tableau ci-dessous donne une analyse comparative de la valeur des actifs donnés en gestion, par rapport à la valeur minimum demandée par les réglementations locales :

	Actifs gérés (en millions d'Euros)	Situation au regard des indicateurs locaux (*)(en%)	Retour attendu 2004	Rendement effectif net des actifs en 2004	Répartition en fin d'année actions + divers/ obligations et liquidités
Etats-Unis	1 727	95%	8,50%	10,0%	61%/39%
Canada	581	107%	8,00%	9,9%	67%/33%
Royaume-Uni	1 441	107%	6,75%	9,8%	61%/39%

Autres pays	216	104%	5,57%	6,6%	11%/89%
Total Groupe	3 965	101%	7,63%	9.7%	59%/41%

(*) ABO aux Etats-Unis, Minimum Funding Requirement au Royaume-Uni.

NB : calculs selon méthodes Groupe, non audités.

Après une nette reprise en 2003 consécutive à trois années de forte baisse, les marchés financiers ont enregistré une progression plus modérée. Le rendement effectif net des actifs donnés en gestion a été de 9.7% en 2004, soit un niveau supérieur au rendement attendu de 7,63% servant de base à l'évaluation de la charge annuelle (voir tableau ci-dessus).

Dans la mesure où les réglementations locales lui permettent d'influer sur la politique d'investissement des fonds, Michelin a fait le choix responsable de ne pas placer de titres du Groupe dans les fonds gérés. En ce qui concerne les fonds investis auprès d'assureurs ainsi que dans des placements alternatifs, Michelin n'est pas en possession de tous les éléments d'information sur les investissements sous-jacents. Au 31.12.2004 Michelin n'a recensé, via un fonds commun de placement au Canada, qu'un montant de 154 289 CAD en actions du Groupe, soit un pourcentage non significatif du portefeuille global.

Michelin effectue régulièrement des contributions aux fonds de pension, et ce toujours en conformité avec les réglementations locales. Sur les trois derniers exercices elles ont été les suivantes :

Contributions	En millions d'Euros (au cours moyens)		
	2002	2003	2004
	346,9	133,4	219,6

En 2004, une avance de contribution a été faite aux Etats-Unis pour l'équivalent de 70 millions d'Euros. Rappelons qu'en 2002, deux versements exceptionnels pour un total d'environ 220 millions d'Euros avaient été effectués, l'un aux Etats Unis, l'autre en Espagne.

Régimes non financés

Ces obligations correspondent à des prestations directement versées par l'employeur aux salariés lors de l'exercice des droits attribués soit essentiellement les régimes de retraite complémentaires allemands, les indemnités de départ à la retraite françaises et italiennes et les couvertures des soins médicaux des retraités américains et canadiens.

Au 31 décembre 2004 le Groupe n'avait aucune obligation de financer ce type d'engagements, c'est-à-dire de les couvrir par des actifs isolés dans des fonds spécialisés ou auprès de compagnies d'assurance.

Elles représentent la majeure partie du montant qui figurait au bilan, dans le compte de provisions, pour un montant brut de 2 278 millions € (Annexe 11).

Au cours des trois derniers exercices, les versements effectués à ce titre ont été les suivants

Versements	En millions d'Euros		
	2002	2003	2004
	195,0	186,9	164,1

Compte tenu de la structure démographique des personnels concernés, d'une croissance désormais mieux maîtrisée des dépenses de santé, grâce notamment à l'introduction d'un plafond de remboursement pour les retraités américains, et en l'absence de toute modification des réglementations locales, ces paiements devraient augmenter de quelques pour cents chaque année sans qu'il y ait à prévoir d'à-coups. En moyenne sur trois ans ils ont représenté 17,1% de la capacité d'autofinancement du Groupe.

Impact des charges sur le résultat d'exploitation

Hors exceptionnels, les charges relatives aux engagements différés en faveur du personnel (ou « benefits ») rentrent dans les charges d'exploitation du Groupe en « charges de personnel » :

	En millions d'Euros
--	---------------------

	2002	2003	2004
Résultat d'exploitation avant impact des « benefits »	1565,8	1510,9	1645,6
Impact des « benefits »	340,6	367,8	346,5
Résultat d'exploitation publié	1225,2	1143,1	1299,1

Il ressort de la note annexe 13 que les coûts d'actualisation (Coût financier), qui ne correspondent pas à des décaissements, constituent la part principale de ces charges.

CHAPITRE V**PATRIMOINE - SITUATION FINANCIERE - RESULTATS****5.1 GROUPE MICHELIN****Bilan consolidé au 31 décembre 2004****ACTIF**
(en milliers d'euros)

	2004	2003	2002
Capital souscrit non-appelé	0	0	0
ACTIF IMMOBILISE			
Ecarts d'acquisition	272 037	303 595	307 360
Immobilisations incorporelles	155 410	163 184	135 395
Immobilisations corporelles	5 769 872	5 663 491	5 772 157
Immobilisations financières	514 497	412 348	456 907
Titres mis en équivalence	68 176	58 805	58 340
	6 779 992	6 601 423	6 730 159
ACTIF CIRCULANT			
Stocks et en-cours	2 858 549	2 769 136	2 860 284
Clients et comptes rattachés	2 920 236	2 984 501	3 145 496
Autres créances et comptes de régularisation	1 956 374	2 038 187	2 366 111
Valeurs mobilières de placement	235 258	539 488	418 563
Disponibilités	1 420 140	1 234 168	790 505
	9 390 557	9 565 480	9 580 959
TOTAL DE L'ACTIF	16 170 549	16 166 903	16 311 118

PASSIF
(en milliers d'euros)

	2004	2003	2002
CAPITAUX PROPRES			
Capital (1)	286 774	286 774	283 585
Primes (1)	1 839 640	1 839 640	1 806 789
Réserves et résultat consolidés (2)	2 475 491	2 200 946	2 238 462
	4 601 905	4 327 360	4 328 836
INTERETS MINORITAIRES	74 690	81 703	173 431
CAPITAUX PROPRES ET INTERETS MINORITAIRES	4 676 595	4 409 063	4 502 267
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2 988 721	3 006 360	3 443 844
DETTES			
Dette subordonnée	500 000	500 000	0
Emprunts et dettes financières	4 378 723	4 713 518	5 026 998
Fournisseurs et comptes rattachés	1 598 724	1 552 745	1 424 855
Autres dettes et comptes de régularisation	2 027 786	1 985 217	1 913 154
	8 505 233	8 751 480	8 365 007
TOTAL DU PASSIF	16 170 549	16 166 903	16 311 118
1) de l'entreprise mère consolidante			
2) dont résultat net de l'exercice	515 138	317 532	580 803

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE DE L'EXERCICE 2004

(en milliers d'euros)

	2004	2003	2002
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Chiffre d'affaires net	15 688 781	15 369 820	15 645 074
Reprises sur provisions	96 872	28 208	10 982
Autres produits d'exploitation	510 613	576 621	455 099
	16 296 266	15 974 649	16 111 155
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats consommés	5 561 206	5 372 669	5 290 864
Charges de personnel	4 871 909	4 996 925	5 152 143
Autres charges d'exploitation	3 445 627	3 360 310	3 255 493
Impôts et taxes	237 865	244 355	231 713
Dotations aux amortissements	797 586	818 526	891 383
Dotations aux provisions	82 946	38 792	64 360
	-14 997 139	-14 831 577	-14 885 956
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 299 127	1 143 072	1 225 199
CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	-213 217	-224 887	-260 257
RESULTAT COURANT DES SOCIETES INTEGrees	1 085 910	918 185	964 942
CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS	-206 055	18 679	75 209
IMPOTS SUR LES RESULTATS	-315 798	-261 435	-382 455
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGrees	564 057	675 429	657 696
QUOTE-PART DANS LES RESULTATS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	-1 310	-8 750	-11 570
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DES ECARTS D'ACQUISITION	-35 584	-337 817	-31 641
RESULTAT NET	527 163	328 862	614 485
dont part du Groupe	515 138	317 532	580 803
part des intérêts minoritaires	12 025	11 330	33 682
Résultat par action	3,59	2,23	4,28
Résultat dilué par action	3,59	2,23	4,28

FLUX DE TRESORERIE

Groupe Michelin - en milliers d'euros	2004	2003	2002
OPERATIONS D'ACTIVITE			
- Résultat net des sociétés intégrées	527 163	328 862	614 485
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :			
- Amortissements	839 851	1 162 520	943 113
- Provisions et impôts différés	-38 321	-87 145	-256 956
- Plus-values sur cessions	39 454	8 371	-69 130
- Autres	-15 228	-5 240	-6 109
Capacité d'autofinancement de la période	<u>1 352 919</u>	<u>1 407 368</u>	<u>1 225 403</u>
- Variation des stocks et en-cours	-175 035	-43 059	142 632
- Variation des clients	-9 484	14 081	-39 302
- Variation des fournisseurs	59 679	44 420	65 295
- Autres variations	108 862	119 342	140 346
Variation du besoin en fonds de roulement	<u>-15 978</u>	<u>134 784</u>	<u>308 971</u>
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1 336 941	1 542 152	1 534 374
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 116 781	-1 117 798	-966 959
- Acquisitions et augmentations d'immobilisations financières	-170 807	-305 199	-219 697
<i>Total</i>	<u>-1 287 588</u>	<u>-1 422 997</u>	<u>-1 186 656</u>
- Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	91 958	100 586	157 470
- Cessions et diminutions d'immobilisations financières	64 947	76 333	158 005
<i>Total</i>	<u>156 905</u>	<u>176 919</u>	<u>315 475</u>
Investissements nets de la période	-1 130 683	-1 246 078	-871 181
Incidence des variations du périmètre de consolidation	-11 839	14 884	140
Variation du besoin en fonds de roulement et divers	31 916	-11 469	-26 140
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-1 110 606	-1 242 663	-897 181
OPERATIONS DE FINANCEMENT			
- Plan d'actionnariat salarié	0	20 739	27 389
- Frais liés à l'offre publique d'échange d'actions	0	-645	-1 494
- Dividendes attribués aux actionnaires de la société mère	-133 312	-130 692	-113 435
- Autres distributions	-51 994	-49 669	-54 216
<i>Total</i>	<u>-185 306</u>	<u>-160 267</u>	<u>-141 756</u>
Variation des emprunts et dettes financières	-187 629	513 936	-201 533
Variation du besoin en fonds de roulement et divers	33 252	-46 811	-5 845
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-339 683	306 858	-349 134

Incidence de la variation des taux de change	-4 910	-41 759	-18 005
Variation de la trésorerie	-118 258	564 588	270 054
Trésorerie à l'ouverture	1 773 656	1 209 068	939 014
Trésorerie à la clôture	1 655 398	1 773 656	1 209 068
don - Disponibilités	1 420 140	1 234 168	790 505
t			
- Valeurs mobilières de placement	235 258	539 488	418 563

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2004**PRINCIPES DE CONSOLIDATION**

Les comptes consolidés sont établis selon la réglementation en vigueur en France. Les règles et méthodes appliquées à l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2004 sont conformes aux dispositions du règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable.

Périmètre et méthodes de consolidation

- sont consolidées par intégration globale :
les sociétés industrielles, commerciales, financières, entités *ad hoc* et diverses sur lesquelles la Compagnie Générale des Etablissements Michelin exerce un contrôle exclusif, au sens du paragraphe 1002 du règlement 99-02 précité,
- sont consolidées par mise en équivalence :
les sociétés sur lesquelles la Compagnie Générale des Etablissements Michelin exerce une influence notable,
- seules sont laissées en dehors de la consolidation quelques sociétés entrant dans le cadre de l'article L.233-19 du Code de Commerce dont l'importance est non significative ou pour lesquelles des restrictions sévères et durables remettent en cause les possibilités de transfert de trésorerie vers les autres sociétés du Groupe.

Modalités retenues

1. L'exercice social des sociétés consolidées coïncide avec l'année civile. Les bilans et comptes de résultat utilisés sont ceux présentés à l'approbation des Assemblées Générales ; ils font, le cas échéant, l'objet des reclassements et retraitements indispensables à leur consolidation suivant les normes du Groupe.
2. Les comptes individuels exprimés en devises autres que l'euro sont convertis en utilisant :
 - pour les bilans, les cours de change en vigueur au 31 décembre,
 - pour les comptes de résultat, les cours moyens des devises.

Les comptes des sociétés situées dans les pays ayant une économie qualifiée d'hyperinflationniste sont :

- soit convertis dans la devise fonctionnelle de leur environnement économique,
- soit convertis au cours fin de période, après avoir réévalué leurs actifs et passifs non monétaires en fonction d'indices officiels publiés localement.

Les écarts de conversion constatés, tant sur les éléments du bilan d'ouverture que sur ceux du résultat, sont portés, pour la part revenant à l'entreprise consolidante, dans ses capitaux propres au poste "réserves et résultat consolidés" et pour la part des tiers au poste "intérêts minoritaires".

PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 sont élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes de prudence, de l'indépendance des exercices et de la continuité d'exploitation.

Les méthodes d'évaluation des différents postes du bilan sont les suivantes :

a) Ecarts d'acquisition

L'écart d'acquisition est égal à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation de la quote-part des actifs et des passifs identifiés et inscrits au bilan à leurs valeurs d'utilité pour le Groupe.

La durée d'amortissement des écarts d'acquisition est déterminée en fonction d'analyses effectuées de manière constante.

Les modalités retenues sont les suivantes :

- amortissement linéaire sur vingt ans pour ceux relatifs aux sociétés industrielles,
- amortissement dans l'exercice d'acquisition pour ceux relatifs aux sociétés non industrielles.

Un examen de la valeur d'inventaire des écarts d'acquisition relatifs aux sociétés industrielles est établi chaque année et peut conduire à accélérer l'amortissement.

Les écarts d'acquisition négatifs sont rapportés au résultat en fonction de l'évolution des risques sur les sociétés acquises.

b) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles représentent pour l'essentiel des logiciels, acquis ou créés, amortis sur une durée de trois ans, et quelques fonds de commerce amortis dans l'année d'acquisition. Cette rubrique n'incorpore pas de frais de recherche et de développement.

c) Immobilisations corporelles

Les terrains, constructions, installations techniques et autres immobilisations corporelles sont évalués à leur coût d'acquisition ou de production.

A compter du 1^{er} janvier 1999, les contrats qualifiés de location-financement sont enregistrés comme des immobilisations et la dette correspondante est inscrite au passif du bilan.

L'amortissement est calculé selon le mode linéaire. Les durées de vie retenues sont :

- | | |
|--------------------------------------|------------|
| - constructions | 25 ans |
| - installations techniques | 12 ans |
| - autres immobilisations corporelles | 2 à 12 ans |

Lorsqu'il existe un indice montrant qu'un actif individuel a pu perdre de la valeur, soit par une diminution significative de sa valeur de marché, soit par une modification avérée ou attendue dans son utilisation, sa valeur nette comptable est ramenée, si nécessaire, à sa valeur actuelle par la constatation d'une charge.

d) Immobilisations financières

La valeur brute des participations non consolidées est constituée par le coût d'acquisition. La valeur d'inventaire de ces participations est égale à la valeur boursière ou à défaut à celle qui résulterait d'une mise en équivalence. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nette comptable.

Les autres immobilisations financières font l'objet, si nécessaire, de provisions pour dépréciations.

e) Stocks

Les entrées en stocks sont comptabilisées aux coûts d'acquisition ou de production.

Les stocks sont évalués en utilisant la méthode du coût moyen pondéré.

Dans le cas des produits finis, une comparaison est effectuée entre la valeur nette comptable et la valeur nette de réalisation ; si nécessaire, il est constitué une provision pour dépréciation.

f) Clients et comptes rattachés

Les créances, y compris celles titrisées auprès d'entités *ad hoc*, sont enregistrées à leur valeur nominale. Les risques de non-recouvrement font l'objet de provisions pour dépréciations appropriées et déterminées de manière individualisée ou sur la base de critères d'ancienneté.

Les méthodes d'évaluation des créances en monnaies étrangères sont décrites de manière spécifique dans la note **k**.

g) Autres créances et comptes de régularisation

Les comptes de régularisation comprennent notamment :

- en matière d'engagements de retraite : la juste valeur des actifs des plans de pensions, ajustée des pertes et profits actuariels et du coût des services passés non comptabilisés, dépassant la valeur actualisée des obligations,
- en matière d'impôts différés : les actifs résultant, société par société, de l'enregistrement des différences temporelles déductibles et des pertes fiscales reportables.

Les méthodes d'évaluation de ces deux rubriques sont décrites de manière spécifique dans les notes **l** et **m**.

h) Provisions pour risques et charges

Une provision est comptabilisée lorsqu'il existe une obligation juridique ou implicite, résultant d'événements passés, qui entraînera probablement une sortie de fonds et qu'une estimation fiable de son montant peut être effectuée.

Les provisions comprennent notamment :

- en matière d'engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés : la valeur actualisée, régime par régime, des obligations supérieure à la juste valeur des actifs correspondants, ajustée des pertes et profits actuariels et du coût des services passés non comptabilisés,
- en matière d'impôts différés : les passifs résultant, société par société, de l'enregistrement des différences temporelles taxables,
- en matière de restructuration : les montants estimés correspondant aux mesures décidées par le Groupe et matérialisées avant la date de clôture par une annonce aux tiers concernés.

Les méthodes d'évaluation des deux premières rubriques sont décrites de manière spécifique dans les notes **l** et **m**.

Les provisions pour risques et charges, comptabilisées dans les comptes individuels pour la seule application des législations fiscales, sont reclassées nettes d'impôts différés dans les capitaux propres.

i) Instruments financiers

Couverture des risques de change

La politique du Groupe consiste à assurer la couverture des risques de change. A cet effet, il utilise divers instruments disponibles sur le marché, notamment des contrats de change, à terme ou en optionnel.

D'une manière générale, les dettes et créances en devises étant de même nature et de termes équivalents, une compensation est effectuée et seul le net fait l'objet d'une couverture.

Les contrats fermes sont enregistrés au bilan dès leur conclusion.

Les gains ou pertes résultant de la conversion des devises au cours de clôture sont enregistrés dans le compte de résultat.

Les déports et reports sont rapportés au compte de résultat sur la durée des contrats, à l'exception de ceux couvrant des transactions futures qui sont différés jusqu'à l'enregistrement comptable de ces transactions.

Les primes versées sur les achats de contrats optionnels sont immédiatement enregistrées dans le compte de résultat.

Couverture des risques de taux

La politique de gestion des taux est coordonnée et contrôlée de manière centralisée, avec pour objectif, la protection des flux de trésorerie futurs et la réduction de la volatilité de la charge financière.

La gestion des taux d'intérêt à moins d'un an est assurée de manière décentralisée.

Le Groupe utilise les divers instruments disponibles sur le marché, notamment des contrats d'échange de taux ou de fixation de taux futurs.

Les contrats fermes sont enregistrés au bilan dès leur conclusion. Ils ne font pas l'objet d'une revalorisation à leur valeur de marché.

Les primes versées sur les achats de contrats optionnels sont immédiatement enregistrées dans le compte de résultat.

j) Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement sont enregistrées au passif du bilan dans la rubrique "Autres dettes et comptes de régularisation". Elles sont rapportées au résultat sur une durée n'excédant pas celle de l'amortissement des immobilisations correspondantes.

k) Créances et dettes en monnaies étrangères

Les créances et les dettes en monnaies étrangères sont enregistrées au cours du jour de la transaction. A la date du bilan, elles sont évaluées en utilisant le cours du jour de clôture. Les écarts en résultant sont enregistrés en pertes et profits de change dans le compte de résultat.

l) Engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés

Les principes comptables et les méthodes d'évaluation sont décrits dans la note **13**.

m) Impôts sur les résultats

Les impôts sur les résultats comprennent les impôts exigibles et les impôts différés. Ces derniers sont constatés, société par société, sur :

- les différences temporelles qui résultent de l'écart entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales,
- les déficits fiscaux reportables dont la récupération est jugée probable,

selon la méthode du report variable.

Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés.

n) Frais de recherche et de développement

Les frais de recherche et de développement sont enregistrés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

o) Charges et produits exceptionnels

Les charges et produits exceptionnels sont ceux dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation courante. Ils intègrent notamment le coût des mesures de restructuration et les résultats sur cessions d'actifs immobilisés.

p) Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net, part du Groupe, par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, majoré des actions propres classées en titres de placement et minoré des actions annulées au cours de l'exercice.

Le calcul du résultat dilué par action tient compte des conséquences qu'aurait eu l'exercice de l'ensemble des instruments dilutifs sur le nombre théorique d'actions.

Lorsque les fonds sont recueillis à la date de l'exercice des droits rattachés aux instruments dilutifs, la méthode dite "du rachat d'actions" est utilisée pour déterminer le nombre théorique d'actions à prendre en compte.

LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES

1. Société consolidante	Siège	Pays	
- Compagnie Générale des Etablissements Michelin	Clermont-Ferrand	France	
2. Intégration globale			
- Sociétés industrielles	Siège	Pays	% Intérêts
- Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Clermont-Ferrand	France	99,99
- Michelin Roues France	La Chapelle Saint Luc	France	99,99
- Pneu Laurent	Avallon	France	99,99
- Pneumatiques Kléber	Toul	France	99,99
- Simorep et Cie - Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Bassens	France	99,99
- Société de Développement Mécanique	Wattignies	France	99,99
- S.O.D.G.	Clermont-Ferrand	France	99,99
- Michelin Algérie SPA	Alger	Algérie	70,00
- Laurent Reifen GmbH	Oranienburg	Allemagne	100,00
- Michelin Kronprinz Werke GmbH	Solingen	Allemagne	100,00
- Michelin Reifenwerke KGaA	Karlsruhe	Allemagne	100,00
- Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda.	Rio de Janeiro	Brésil	100,00
- Michelin North America (Canada) Inc.	Laval	Canada	100,00
- Michelin Shenyang Tire Co., Ltd.	Liaoning Province	Chine	100,00
- Shanghai Michelin Warrior Tire Co., Ltd.	Shanghai	Chine	70,00
- Industria Colombiana de Llantas S.A.	Cali	Colombie	99,92
- Michelin España Portugal, S.A.	Tres Cantos	Espagne	99,79
- American Synthetic Rubber Company, LLC	Wilmington	Etats-Unis	100,00
- Michelin Aircraft Tire Company, LLC	Wilmington	Etats-Unis	100,00
- Michelin North America, Inc.	New York	Etats-Unis	100,00
- Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd.	Nyíregyháza	Hongrie	100,00
- Michelin Apollo Tyres Private Limited	New Delhi	Inde	51,00
- Società per Azioni Michelin Italiana	Turin	Italie	100,00
- Nihon Michelin Tire Co., Ltd.	Tokyo	Japon	100,00
- Industrias Michelin, S.A. de C.V.	Mexico	Mexique	100,00
- Michelin (Nigeria) Limited	Nigeria	Nigeria	80,00
- Michelin Polska S.A.	Olsztyn	Pologne	100,00
- Michelin Romania Retreading S.R.L.	Bucarest	Roumanie	100,00
- Michelin Romsteel Cord S.A.	Zalau	Roumanie	100,00
- Silvania S.A.	Zalau	Roumanie	99,94
- Victoria S.A.	Floresti	Roumanie	99,21
- Michelin Tyre Public Limited Company	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	100,00
- LLC "Michelin Russian Tyre Manufacturing Company"	Davydovo village	Russie	100,00 ^{a)}
- Treadmaster Taiwan Ltd.	Mia-Li County	Taïwan	100,00
- Michelin Siam Co., Ltd.	Chonburi	Thaïlande	60,00
- Siam Steel Cord Co., Ltd.	Rayong	Thaïlande	60,00
- Siam Tyre Industry Co., Ltd.	Saraburi	Thaïlande	60,00
- Siam Tyre Phra Pradaeng Co., Ltd.	Samutprakarn	Thaïlande	60,00
- Thai Recamic Co., Ltd.	Bangkok	Thaïlande	60,00
- Thai Tyre Mould Co., Ltd.	Chonburi	Thaïlande	60,00
- Tekersan Jant Sanayi A.S.	Istanbul	Turquie	99,52

- Sociétés commerciales	Siège	Pays	% Intérêts
- Euromaster France	Grenoble	France	86,68
- Michelin Aircraft Tyre	Clermont-Ferrand	France	99,99
- Recamic Services	Clermont-Ferrand	France	100,00
- Société d'Exportation Michelin	Clermont-Ferrand	France	100,00
- Transityre France	Clermont-Ferrand	France	100,00
- Michelin Tyre Company South Africa (Proprietary) Limited	Johannesburg	Afrique du Sud	100,00
- EUROMASTER Holding GmbH	Kaiserslautern	Allemagne	99,98
- Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Buenos Aires	Argentine	100,00
- Michelin Reifenverkaufsgesellschaft m.b.H.	Vienne	Autriche	100,00
- Michelin Australia Pty Ltd	Melbourne	Australie	100,00
- Michelin Belux S.A.	Zellik	Belgique	100,00
- Michelin Espírito Santo – Comércio, Importações e Exportações Ltda.	Espírito Santo	Brésil	100,00
- Société Moderne du Pneumatique Camerounais	Douala	Cameroun	100,00
- Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	New Glasgow	Canada	100,00
- Michelin Chile Ltda.	Santiago du Chili	Chili	100,00
- Michelin (Shanghai) Trading Co., Ltd.	Shanghai	Chine	100,00
- Michelin Korea Co., Ltd.	Séoul	Corée du Sud	100,00
- Société Moderne du Pneumatique Ivoirien	Abidjan	Côte d'Ivoire	99,90
- Michelin Gummi Compagni A/S	Brøndby	Danemark	100,00
- Scanrub Holding A/S	Viborg	Danemark	99,94
- Michelin Rehvide AS	Tallinn	Estonie	100,00
- Michelin Retread Technologies, Inc.	Wilmington	Etats-Unis	100,00
- Tire Centers, LLC	Wilmington	Etats-Unis	100,00
- Oy Suomen Michelin Ab	Espoo	Finlande	100,00
- Elastika Michelin A.E.	Halandri	Grèce	100,00
- Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Hong-Kong	Hong-Kong	100,00
- Michelin Central Europe Commercial Company Limited by Shares	Budapest	Hongrie	99,98
- Taurus Carbonpack Commercial and Supplying Ltd.	Tuzsér	Hongrie	100,00
- Michelin India Private Limited	New Delhi	Inde	100,00
- Michelin Riepas SIA	Riga	Lettonie	100,00
- UAB Michelin Padangos	Vilnius	Lituanie	100,00
- Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Malaisie	Malaisie	100,00
- Société Moderne du Pneumatique Malien	Bamako	Mali	100,00
- Michelin Tyre Services Company Ltd.	Nigeria	Nigeria	60,28
- Norsk Michelin Gummi AS	Lørenskog	Norvège	100,00
- M. Michelin & Company Limited	Nouvelle-Zélande	Nouvelle-Zélande	100,00
- Eurodrive Services and Distribution N.V.	Amsterdam	Pays-Bas	99,94
- Michelin Nederland N.V.	Drunen	Pays-Bas	100,00
- Transityre B.V.	Breda	Pays-Bas	100,00
- Michelin del Perú S.A.	Lima	Pérou	100,00
- Michelin Polska Sp. z o.o.	Varsovie	Pologne	100,00
- Michelin-Companhia Luso-Pneu, Limitada	Loures	Portugal	100,00
- Michelin Ceská republika s.r.o.	Prague	Répub. Tchèque	100,00
- Michelin Romania S.A.	Bucarest	Roumanie	100,00 ^{a)}
- Associated Tyre Specialists Limited	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	99,94
- Michelin Lifestyle Limited	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	100,00
- Michelin Tyres Russian General Agency ZAO	Moscou	Russie	100,00
- Société Commerciale Michelin Sénégal	Dakar	Sénégal	100,00
- Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd.	Singapour	Singapour	100,00
- Michelin Slovensko, s.r.o.	Bratislava	Répub. Slovaque	100,00

- Michelin Slovenija, pnevmatike, d.o.o.	Ljubljana	Slovénie	100,00
- Michelin Nordic AB	Stockholm	Suède	100,00
- Société Anonyme des Pneumatiques Michelin	Givisiez	Suisse	100,00
- Michelin Chun Shin Ltd.	Taipei	Taïwan	97,97
- Michelin Aircraft Tire Asia Limited	Bangkok	Thaïlande	100,00
- Michelin Siam Marketing & Sales Co., Ltd.	Bangkok	Thaïlande	60,00
- Michelin Lastikleri Ticaret A.S.	Istanbul	Turquie	100,00
- Michelin Venezuela, S.A.	Valencia	Venezuela	100,00
- Diverses sociétés de distribution en Europe et autres zones géographiques.			
- Sociétés financières et diverses	Siège	Pays	% Intérêts
- Michelin Développement	Clermont-Ferrand	France	100,00
- Michelin Middle East	Clermont-Ferrand	France	70,00
- Participation et Développement Industriels - PARDEVI	Clermont-Ferrand	France	100,00
- Société Civile Immobilière Michelin	Clermont-Ferrand	France	99,99
- Société Civile Immobilière Michelin Breteuil	Paris	France	99,99
- Société de Technologie Michelin	Clermont-Ferrand	France	100,00
- Société des Procédés Industriels Modernes	Clermont-Ferrand	France	99,99
- Spika	Clermont-Ferrand	France	100,00
- ViaMichelin	Boulogne-Billancourt	France	100,00
- ViaMichelin Deutschland GmbH	Griesheim	Allemagne	100,00
- Publicité Internationale Intermedia S.A.	Bruxelles	Belgique	50,03
- Société pour le Traitement de l'Information TRINFOVER	Zellik	Belgique	100,00
- Michelin Investment Holding Company Limited	Bermudes	Bermudes	100,00
- Plantações E. Michelin Ltda.	Rio de Janeiro	Brésil	100,00
- Plantações Michelin da Bahia Ltda.	Rio de Janeiro	Brésil	100,00
- Michelin Canada, Inc.	Halifax	Canada	100,00
- Michelin (China) Investment Co., Ltd.	Shanghai	Chine	100,00
- Michelin Tire Research and Development Center (Shanghai) Co., Ltd.	Shanghai	Chine	100,00
- Albar Recuperaciones y Reciclajes, S.L.	Tres Cantos	Espagne	99,79
- ViaMichelin España, S.L.	Tres Cantos	Espagne	100,00
- CR Funding Corporation	Wilmington	Etats-Unis	100,00
- Michelin Americas Research & Development Corporation	Wilmington	Etats-Unis	100,00
- Michelin Corporation	New York	Etats-Unis	100,00
- Michelin Asia-Pacific Export (HK) Limited	Hong-Kong	Hong-Kong	100,00
- Michelin Asia-Pacific Import (HK) Limited	Hong-Kong	Hong-Kong	100,00
- Michelin Asia-Pacific Import-Export (HK) Limited	Hong-Kong	Hong-Kong	100,00
- Mireis Limited	Dublin	Irlande	100,00
- Miripro Insurance Company Limited	Dublin	Irlande	100,00
- Oboken Limited	Dublin	Irlande	100,00
- Tayar Receivables Company	Dublin	Irlande	0,13
- ViaMichelin Italia S.r.l.	Milan	Italie	100,00
- Michelin Research Asia Co., Ltd.	Tokyo	Japon	100,00
- Michelin Luxembourg SCS	Luxembourg	Luxembourg	100,00
- Michelin Mexico Holding, S.A. de C.V.	Mexico	Mexique	100,00
- Araromi Rubber Estates Limited	Nigeria	Nigeria	56,39
- Michelin Development Company Limited	Nigeria	Nigeria	100,00
- Osse River Rubber Estates Limited	Nigeria	Nigeria	69,80
- Utagba Uno Rubber Estates Limited	Nigeria	Nigeria	69,80

- Waterside Rubber Estates Limited	Nigeria	Nigeria	80,00
- Fitlog B.V.	's-Hertogenbosch	Pays-Bas	100,00
- Michelin Finance (Pays-Bas) B.V.	Amsterdam	Pays-Bas	100,00
- Michelin Holding (Pays-Bas) B.V.	Amsterdam	Pays-Bas	100,00
- Michelin Purchasing B.V.	Amsterdam	Pays-Bas	100,00
- Michelin Europe (EEIG)	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	99,96
- Michelin Services Ltd	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	100,00
- ViaMichelin UK Limited	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	100,00
- Michelin Asia-Pacific Pte Ltd	Singapour	Singapour	100,00
- Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd.	Singapour	Singapour	100,00
- Compagnie Financière Michelin	Granges-Paccot	Suisse	100,00
- Michelin Participations S.A.	Granges-Paccot	Suisse	99,95
- Michelin Recherche et Technique S.A.	Granges-Paccot	Suisse	100,00
- M.S. Enterprises Holding Co., Ltd.	Bangkok	Thaïlande	50,50
- Michelin Research Asia (Thailand) Co., Ltd.	Bangkok	Thaïlande	100,00
- Michelin Siam Group Co., Ltd.	Bangkok	Thaïlande	60,00
- ThaiFit Co., Ltd.	Chonburi	Thaïlande	60,00

- a) La participation de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) dans LLC "Michelin Russian Tyre Manufacturing Company" (47,42%) et Michelin Romania S.A. (14,76%) a été traitée, au cas particulier, comme une source de financement.

3. Mise en équivalence

	<i>Siège</i>	<i>Pays</i>	<i>% Intérêts</i>
- Aliapur	Lyon	France	28,57
- Innovations in Safety Systems	Drancy	France	50,00
- EnTire Solutions, LLC	Wilmington	Etats-Unis	50,00
- RubberNetwork.com, LLC	Wilmington	Etats-Unis	27,75
- SMP Melfi S.r.l.	Melito di Napoli	Italie	50,00
- Michelin Tire Chiba HBKK	Chiba	Japon	37,50
- Michelin Tire Fukushima HBKK	Fukushima	Japon	39,17
- Michelin Tire Shizuoka HBKK	Shizuoka	Japon	35,00
- Michelin Tire Yamanashi HBKK	Yamanashi	Japon	35,00
- TIGAR MH, d.o.o., Pirot	Pirot	Serbie et Montenegro	25,00
- Global Run-Flat Systems Research, Development and Technology B.V.	Amsterdam	Pays-Bas	50,00
- MC Projects B.V.	Amsterdam	Pays-Bas	50,00
- Woco Michelin AVS B.V.	Amsterdam	Pays-Bas	49,00
- Sapphire Energy Recovery Limited	Angleterre et Pays de Galles	Royaume-Uni	25,00

4. Sociétés non consolidées

- Diverses sociétés dont l'importance relative n'est pas significative, en application des dispositions de l'article L.233-19 du Code de Commerce (comptes consolidés).

La liste ci-dessus, non exhaustive, a été établie en tenant compte en particulier des dispositions de l'article 248-12 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales (comptes consolidés).

ACQUISITIONS ET ACCORDS DE PARTENARIATS EN 2004

1. APOLLO - INDE

L'accord de partenariat signé en novembre 2003 entre Michelin et Apollo Tyres Ltd s'est concrétisé en mars 2004 par :

- d'une part, l'acquisition par Michelin de 14,9% du capital de cette société pour un montant proche de 30 millions de dollars américains,
- d'autre part, la création de la JVMichelin Apollo Tyres Private Ltd détenue à 51% par Michelin et 49% par Apollo Tyres Ltd. Cette société produira et commercialisera des pneumatiques poids lourd et autobus. Elle assurera également le marketing et la vente de tout type de pneumatiques.

2. PT GAJAH TUNGGAL (TBK) - INDONESIE

Michelin et PT Gajah Tunggal Tbk (GT) ont signé en mai 2004 un double accord de coopération commerciale portant sur la fabrication et la distribution de pneus en Indonésie.

Dans le cadre de l'accord industriel ainsi conclu, GT fabriquera pour différents marchés où est implanté le Groupe Michelin toute une gamme de pneus tourisme.

Aux termes de l'accord de distribution, GT distribuera en Indonésie des pneus pour véhicules de tourisme et camionnettes, de marques Michelin et BFGoodrich notamment, à destination du marché du remplacement.

Dans ce contexte, Michelin a acquis 10% du capital de GT pour un montant de 25 millions de dollars américains.

3. LITIGE LIE A L'ACQUISITION, EN 2003, DU GROUPE VIBORG

Le Groupe Michelin a acquis le Groupe Viborg fin mars 2003 afin d'étendre la couverture territoriale de sa Distribution à l'enseigne Euromaster en Europe.

Faute d'accord avec le vendeur sur les conclusions des due diligences ayant pour objectif de déterminer le montant des éventuels ajustements à porter au prix d'acquisition aux termes des accords conclus entre le vendeur et le Groupe Michelin, le Groupe Michelin a déposé, le 4 décembre 2003, une requête d'arbitrage devant la Cour internationale d'arbitrage de la Chambre de Commerce Internationale de Paris.

3.1. Les éléments de divergence résultant des due diligences menées par le Groupe Michelin

- 3.1.1. La première divergence concerne les sommes devant être versées par le vendeur au titre de l'actif net garanti figurant dans la clause d'ajustement du prix d'acquisition.

Le Groupe Michelin réfute la valorisation de l'actif net défendue par le vendeur. Compte tenu de l'ajustement à la baisse du prix d'acquisition qui, de l'avis du Groupe Michelin, devrait en résulter conformément aux termes des accords entre les parties, le Groupe Michelin rejette donc le paiement du solde de 37 millions d'euros du prix d'acquisition demandé par le vendeur.

L'importance de la divergence entre l'actif net garanti contractuellement et l'actif net résultant des due diligences a conduit le Groupe Michelin à ne pas prendre en compte le solde du prix dans la détermination de l'écart d'acquisition, cet écart ayant été intégralement amorti en 2003.

- 3.1.2. La seconde divergence concerne l'évaluation des créances détenues par le vendeur sur les sociétés Viborg et cédées par celui-ci au Groupe Michelin en remboursement des financements consentis par le Groupe Michelin au vendeur.

Le montant de 87,7 millions d'euros que réclame à cet égard le Groupe Michelin prend en compte une divergence d'évaluation de 40,2 millions d'euros résultant, de l'avis du Groupe Michelin, d'une surestimation, par le vendeur, dans le bilan des sociétés acquises, des dettes financières cédées au Groupe Michelin en remboursement des financements consentis.

Cette surestimation des dettes financières, qui aboutit à une réduction de l'actif net des sociétés acquises, a été, à ce stade, conservée pour la détermination de l'écart d'acquisition, écart intégralement amorti en 2003.

3.2 La procédure arbitrale en cours

Le tribunal arbitral a été constitué et chargé de trancher le différend qui lui a été soumis.

Conformément aux dispositions contractuelles applicables en cas de désaccord des parties sur le prix d'acquisition et sur le remboursement des financements consentis par le Groupe Michelin au vendeur, un expert indépendant a été chargé, le 18 février 2004, de déterminer les montants faisant l'objet des deux divergences précitées.

La procédure arbitrale suit son cours, aucune décision sur le fond n'ayant à ce jour été rendue par le tribunal arbitral.

A ce stade, les positions comptables prises par le Groupe Michelin au 31 décembre 2003 demeurent inchangées.

EXPLICATION DES POSTES DU BILAN ET DE LEURS VARIATIONS

Les règles et méthodes appliquées à l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2004 sont conformes aux dispositions du règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable.

1. Ecarts d'acquisition (en milliers d'euros)

Les écarts d'acquisition ont évolué comme suit :

	Valeurs brutes	Amortissements et provisions	Valeurs nettes
Ecarts d'acquisition au 1 ^{er} janvier 2003	569 140	- 261 780	307 360
Acquisition du Groupe Viborg	306 549	- 306 549	-
Autres augmentations de l'exercice	55 352	- 29 373	25 979
Diminutions de l'exercice	- 1 395	1 395	-
Ecarts de conversion et divers	- 69 039	39 295	- 29 744
Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2003	860 607	- 557 012	303 595
Augmentations de l'exercice	8 353	- 34 302	- 25 949
Diminutions de l'exercice	- 308 119	308 119	-
Ecarts de conversion et divers	- 20 792	15 183	- 5 609
Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2004	540 049	- 268 012	272 037

Les diminutions de l'exercice correspondent aux sorties des écarts d'acquisition totalement amortis.

2. Immobilisations incorporelles (en milliers d'euros)

Les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

	Valeurs brutes	Amortissements et provisions	Valeurs nettes
Immobilisations incorporelles au 1 ^{er} janvier 2003	489 477	- 354 082	135 395
Augmentations de l'exercice	91 990	- 52 389	39 601
Diminutions de l'exercice	- 27 357	20 463	- 6 894
Ecarts de conversion et divers	- 7 353	2 435	- 4 918
Immobilisations incorporelles au 31 décembre 2003	546 757	- 383 573	163 184
Augmentations de l'exercice	51 528	- 58 247	- 6 719
Diminutions de l'exercice	- 34 064	26 262	- 7 802
Ecarts de conversion et divers	19 673	- 12 926	6 747
Immobilisations incorporelles au 31 décembre 2004	583 894	- 428 484	155 410

Les principaux mouvements de l'exercice 2004 concernent les logiciels.

La ventilation par nature s'établit comme suit :

	Valeurs brutes	Amortissements et provisions	Valeurs nettes
Logiciels	491 751	- 346 727	145 024
Autres immobilisations incorporelles	92 143	- 81 757	10 386
Total	583 894	- 428 484	155 410

3. Immobilisations corporelles (en milliers d'euros)

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

	Valeurs brutes	Amortissements et provisions	Valeurs nettes
Immobilisations corporelles au 1 ^{er} janvier 2003	14 626 442	- 8 854 285	5 772 157
Augmentations de l'exercice	1 025 808	- 776 589	249 219
Variations de périmètre	214 688	- 101 971	112 717
Diminutions de l'exercice	- 690 962	606 560	- 84 402
Ecarts de conversion et divers	- 903 640	517 440	- 386 200
Immobilisations corporelles au 31 décembre 2003	14 272 336	- 8 608 845	5 663 491
Augmentations de l'exercice	1 065 253	- 741 144	324 109
Variations de périmètre	21 625	- 14 795	6 830
Diminutions de l'exercice	- 629 064	542 334	- 86 730
Ecarts de conversion et divers	- 317 002	179 174	- 137 828
Immobilisations corporelles au 31 décembre 2004 (1)	14 413 148	- 8 643 276	5 769 872

Durant l'exercice 2004, les investissements bruts se sont élevés à 1 065 253 milliers d'euros.

La ventilation par nature s'établit comme suit :

	Valeurs brutes	Amortissements et provisions	Valeurs nettes
Terrains et constructions	3 376 336	- 1 681 257	1 695 079
Installations techniques	9 073 853	- 5 547 967	3 525 886
Autres immobilisations corporelles	1 962 959	- 1 414 052	548 907
Total	14 413 148	- 8 643 276	5 769 872

	Valeurs brutes	Amortissements et provisions	Valeurs nettes
(1) dont biens faisant l'objet de contrats de location-financement au 31 décembre 2004	284 873	- 86 272	198 601

4. Immobilisations financières (en milliers d'euros)

Les immobilisations financières ont évolué comme suit :

	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes
Immobilisations financières au 1 ^{er} janvier 2003	648 252	- 191 345	456 907
Eliminations liées à la consolidation du Groupe Viborg	- 136 098	-	- 136 098
Autres augmentations et diminutions	115 253	- 12 767	102 486
Ecarts de conversion et divers	- 22 625	11 678	- 10 947
Immobilisations financières au 31 décembre 2003	604 782	- 192 434	412 348
Augmentations et diminutions	100 200	2 416	102 616
Ecarts de conversion et divers	- 388	- 79	- 467
Immobilisations financières au 31 décembre 2004	704 594	- 190 097	514 497

L'augmentation du poste Immobilisations financières provient en particulier de l'acquisition des titres de la société Apollo Tyres Ltd et de celle des titres de la société PT Gajah Tunggal Tbk.

La ventilation par nature s'établit comme suit :

	Valeurs nettes
Titres de participation non consolidés et autres titres immobilisés	(1) 122 127
Prêts, avances à long terme et autres immobilisations financières diverses	392 370
Total	514 497

(1) dont 2 826 000 actions Peugeot S.A. :	
- valeur comptable	20 801
- valeur boursière	131 974
dont 3 730 980 actions de la société Hankook Tire Co. Ltd :	
- valeur comptable	18 610
- valeur boursière	26 962
dont 5 712 500 actions de la société Apollo Tyres Ltd :	
- valeur nette comptable	22 676
- valeur boursière	22 676
dont 316 800 000 actions de la société PT Gajah Tunggal Tbk :	
- valeur nette comptable	16 151
- valeur boursière	16 151
dont 126 002 actions de Média-Participations S.A., Paris :	
- valeur comptable (société non cotée)	17 671

5. *Titres mis en équivalence (en milliers d'euros)*

Sociétés	Valeur de mise en équivalence au 01.01.2003	Variation de l'exercice 2003	Valeur de mise en équivalence au 31.12.2003	Variation de l'exercice 2004	Valeur de mise en équivalence au 31.12.2004
Woco Michelin AVS B.V.	55 534	- 2 108	53 426	- 5 344	48 082
MC Projects B.V.	-	-	-	13 134	13 134
Tigar MH, d.o.o.	-	8 509	8 509	- 772	7 737
RubberNetwork.com, LLC	379	- 5 561	- 5 182	204	- 4 978
Autres sociétés	2 427	- 375	2 052	2 149	4 201
Total	58 340	465	58 805	9 371	68 176

dont :		
quote-part dans le résultat des sociétés :	- 8 750	- 1 310

La société MC Projects B.V. (activité Eurofit), antérieurement consolidée par intégration globale, est dorénavant consolidée par mise en équivalence.

6. *Stocks (en milliers d'euros)*

	31.12.2004	31.12.2003
Matières premières, semi-finis et autres fournitures	947 210	885 222
Produits finis	2 015 178	1 981 092
Provisions pour dépréciations	- 103 839	- 97 178
Valeur nette	2 858 549	2 769 136

7. *Clients et comptes rattachés (en milliers d'euros)*

	31.12.2004	31.12.2003
Valeur brute	3 033 288	3 110 766
Provisions pour dépréciations	- 113 052	- 126 265
Valeur nette	2 920 236	2 984 501

Dans la quasi-totalité des cas, les créances clients ont une échéance inférieure à un an.

Cession de créances commerciales

Le Groupe a mis en place un programme de cession de ses créances commerciales permettant un financement externe maximal :

- de 550 millions de dollars américains jusqu'en 2005 pour la partie nord américaine,
- de 720 millions d'euros jusqu'en 2007 pour la partie européenne.

Les créances cédées et les financements reçus par les sociétés consolidées (entités *ad hoc* comprises) restent inscrits à l'actif et au passif du bilan du Groupe.

Au 31 décembre 2004, ces créances cédées et le financement reçu s'élèvent à 675 millions d'euros.

8. *Autres créances et comptes de régularisation (en milliers d'euros)*

	31.12.2004	31.12.2003
Autres créances nettes (1)	486 542	549 105
Actifs liés aux engagements de retraite (cf. note 13)	549 073	489 689
Actifs d'impôts différés (cf. note m)	847 676	912 973
Autres comptes de régularisation	73 083	86 420
Total	1 956 374	2 038 187

(1) Dans la quasi-totalité des cas, les autres créances nettes ont une échéance inférieure à un an.

9. *Valeurs mobilières de placement (en milliers d'euros)*

	31.12.2004	31.12.2003
Actions propres	-	4 861
Valeur nette des autres titres cotés	-	486
Dépôts bancaires et autres quasi-liquidités	235 258	534 141
Total	235 258	539 488

Actions propres

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie Générale des Etablissements Michelin a acquis 500'192 actions propres et a cédé 655'584 actions. Au 31 décembre 2004, la société ne détient aucune action propre.

10. *Tableau de variation des capitaux propres et intérêts minoritaires (en milliers d'euros)*

	Capital	Primes liées au capital	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat net part du Groupe	Sous-total capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Situation au 31.12.2002	283 585	1 806 789	2 538 160	- 880 501	580 803	4 328 836	173 431	4 502 267
Augmentation du capital	380	4 598	-	-	-	4 978	-	4 978
Plan d'actionnariat salarié	2 809	28 253	- 10 323	-	-	20 739	-	20 739
Distributions	-	-	-	-	- 169 834	- 169 834	- 10 527	- 180 361
Affectation des résultats non distribués	-	-	398 816	12 153	- 410 969	-	-	-
Résultat de l'exercice 2003	-	-	-	-	317 532	317 532	11 330	328 862
Conversions et variations diverses	-	-	- 11 590	- 163 301	-	- 174 891	- 92 531	- 267 422
Situation au 31.12.2003	286 774	1 839 640	2 915 063	- 1 031 649	317 532	4 327 360	81 703	4 409 063
Distributions	-	-	-	-	- 176 501	- 176 501	- 8 805	- 185 306
Affectation des résultats non distribués	-	-	107 439	33 592	- 141 031	-	-	-
Résultat de l'exercice 2004	-	-	-	-	515 138	515 138	12 025	527 163
Conversions et variations diverses	-	-	- 68	- 64 024	-	- 64 092	- 10 233	- 74 325
Situation au 31.12.2004	286 774	1 839 640	3 022 434	- 1 062 081	515 138	4 601 905	74 690	4 676 595

11. Provisions pour risques et charges (en milliers d'euros)

	31.12.2003	Ecart de conversion et divers	Dotations	Reprises (provisions utilisées)	Reprises (provisions non utilisées)	31.12.2004
Engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés(1)	2 292 621	- 68 500	236 754	- 183 141	-	2 277 734
Impôts différés	41 531	- 54	12 693	- 10 009	-	44 161
Restructurations	421 673	7 419	34 821	- 143 424	- 370	320 119
Autres (2)	250 535	- 283	229 953	- 125 175	- 8 323	346 707
Total	3 006 360	- 61 418	514 221	- 461 749	- 8 693	2 988 721

Ventilation par nature :

Résultat d'exploitation	319 700	- 8 323
Charges et produits financiers	1 405	-
Charges et produits exceptionnels	180 423	- 370
Impôts sur les résultats	12 693	-
Total	514 221	- 8 693

(1) Engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés

L'analyse de ces engagements fait l'objet de développements spécifiques dans la note 13.

(2) Autres provisions pour risques et charges

La dotation de 229 millions d'euros comprend notamment un montant de 108 millions d'euros destiné à couvrir la moins-value probable qui pourrait résulter de la cession envisagée des sociétés appartenant à l'activité Michelin roues.

Cette moins-value a été estimée sur la base des offres reçues à la fin 2004.

La société Wolber a fermé, fin 1999, son usine de Soissons et a procédé au licenciement économique de 451 salariés. Des anciens salariés de Wolber ayant contesté ce licenciement collectif par voie de justice, diverses procédures sont actuellement pendantes à l'encontre de la société Wolber devant la Cour d'Appel d'Amiens et devant la Cour de Cassation, ainsi qu'à l'encontre des sociétés Compagnie Générale des Etablissements Michelin et Manufacture Française des Pneumatiques Michelin devant le Tribunal de Grande Instance de Clermont-Ferrand.

Compte tenu de l'état d'avancement de ces procédures au 31 décembre 2004, une provision a été constituée dans les comptes de la société Wolber au titre des diverses procédures engagées à son encontre. Le Groupe considère par ailleurs qu'il n'est pas nécessaire de constituer une quelconque provision dans les comptes des sociétés Compagnie Générale des Etablissements Michelin et Manufacture Française des Pneumatiques Michelin, les juridictions françaises n'ayant jamais, à ce jour, et au mieux des connaissances du Groupe, ordonné la réouverture d'une usine ainsi qu'il est demandé dans l'action judiciaire en cours.

12. *Impôts sur les résultats (en milliers d'euros)*

La ventilation des impôts au compte de résultat est la suivante :

	31.12.2004	31.12.2003
Impôts exigibles	274 839	143 540
Impôts différés	18 212	99 627
Sous-total	293 051	243 167
Retenues à la source	22 747	18 268
Total	315 798	261 435

Le rapprochement entre la charge d'impôt théorique et la charge d'impôt comptabilisée est le suivant :

	31.12.2004	31.12.2003
Impôt théorique, hors retenues à la source, sur la contribution des entités du Groupe au résultat consolidé, calculé selon les taux d'impôt locaux	296 787	299 095
Différences permanentes	8 697	7 578
Variations des impôts différés non reconnus	- 40 755	- 47 590
Variations des taux d'imposition	24 393	2 800
Autres effets	3 929	- 18 716
Impôt au compte de résultat, hors retenues à la source	293 051	243 167

	31.12.2004	31.12.2003
La valeur totale des actifs d'impôts différés non comptabilisés s'élève à :	252 457	308 217

La ventilation des actifs et passifs d'impôts différés par catégorie est la suivante :

	31.12.2004	31.12.2003
Actifs d'impôts différés	847 676	912 973
Passifs d'impôts différés	- 44 161	- 41 531
Montant net	803 515	871 442
Décomposé en :		
- différences temporelles	601 644	646 974
- reports déficitaires	163 924	221 837
- crédits d'impôts	37 947	2 631

13. *Engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés*

13.1. *Description des régimes*

Les salariés du Groupe Michelin bénéficient dans un certain nombre de pays d'avantages à court terme (du type congés payés ou bonus annuels), d'avantages à long terme pendant l'emploi (du type "seniority awards" ou "médailles du travail") et d'avantages postérieurs à l'emploi (du type indemnités de départ à la retraite, retraites ou couvertures de frais médicaux des retraités).

Les avantages à court terme sont reconnus dans les dettes des différentes sociétés du Groupe qui les accordent. Les autres avantages font l'objet de modalités différentes de couverture décrites ci-après :

- a) **Les régimes (ou plans) à cotisations définies** se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser aux salariés les montants qui leur sont dus. Pour le Groupe Michelin, il s'agit généralement des régimes publics de retraites tel celui que l'on trouve en France. Dans quelques pays, il existe des régimes à cotisations définies spécifiques aux salariés du Groupe (par exemple : Pologne, Suisse, 401K aux Etats-Unis).
- b) **Les régimes (ou plans) à prestations définies** pour lesquels l'employeur a une obligation vis-à-vis des salariés. Ces plans peuvent :
- **soit être financés** au fur et à mesure de l'emploi par des versements à des fonds spécialisés dans la gestion des montants reçus des employeurs et des salariés, et le versement par ces fonds des montants dus aux bénéficiaires,
 - **soit être directement versés par l'employeur** aux bénéficiaires lors de l'exercice des droits attribués.

Pour le Groupe Michelin, il s'agit principalement :

- des fonds de pension américains, anglais, canadiens,
- des régimes de retraite complémentaires allemands, espagnols, italiens ainsi que les indemnités de départ à la retraite françaises et les couvertures des soins médicaux des retraités américains et canadiens.

Sur la base des règlements internes de chaque régime et dans chacun des pays concernés, des actuaires indépendants calculent la valeur actualisée des obligations futures de l'employeur ("Projected Benefits Obligations" ou PBO). La valeur actualisée des obligations futures évolue annuellement en fonction des facteurs suivants :

- Facteurs récurrents :
 - augmentations dues à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("Coût des services rendus au cours de l'exercice"),
 - augmentations dues à la "désactualisation" correspondant à une année de moins par rapport à la date à laquelle les droits seront payés ("Coût financier"),
 - diminutions liées à l'exercice des droits ("Paiements aux bénéficiaires").
- Facteurs ponctuels :
 - variations dues à des modifications des hypothèses actuarielles à long terme (par exemple : inflation, taux d'augmentation salariale),
 - variations dues à des modifications des avantages accordés.

Pour couvrir ces obligations, certaines législations ont autorisé ou imposé la mise en place de fonds spécialisés qui collectent, placent et administrent les sommes versées par les employeurs et les employés, sans que les employeurs ne soient libérés de leurs obligations envers leurs salariés. Les modalités de fonctionnement et de placement sont propres à chaque pays, voire à chaque fonds.

La valeur des actifs donnés en gestion à des fonds spécialisés varie en fonction :

- des versements reçus des employeurs et employés,
- des versements effectués aux bénéficiaires des prestations (paiements),
- du rendement des actifs, y compris les modifications de leur valeur de marché.

L'évaluation de la valeur de ces actifs est effectuée annuellement à la date du 31 octobre.

13.2. *Hypothèses actuarielles*

Les évaluations actuarielles reposent sur un certain nombre d'hypothèses à long terme fournies par l'entreprise (par exemple : taux d'inflation, taux de croissance des salaires, taux d'actualisation). Ces hypothèses sont revues annuellement.

Hypothèses retenues pour les calculs au 31 décembre 2004	Amérique du Nord	Europe	Autres zones (3)
Taux de croissance des salaires (1)	3,00% à 3,25%	2,75% à 3,90%	6,60% à 10,00%
Taux d'actualisation	5,75% à 6,25%	4,75% à 5,30%	9,20% à 11,00%
Durée moyenne résiduelle d'activité	13,1 ans	14,0 ans	16,4 ans
Taux de rendement attendu des actifs	8,00% à 8,50%	3,50% à 6,75%	9,20%
Rendement réel des actifs 2004 (2)	9,90% à 10,00%	4,50% à 8,40%	14,80%

Hypothèses retenues pour les calculs au 31 décembre 2003	Amérique du Nord	Europe	Autres zones (3)
Taux de croissance des salaires (1)	3,25% à 3,50%	3,00% à 4,00%	2,59% à 10,00%
Taux d'actualisation	6,25% à 6,50%	5,50% à 5,75%	2,00% à 11,00%
Durée moyenne résiduelle d'activité	13,8 ans	13,9 ans	18,5 ans
Taux de rendement attendu des actifs	8,00% à 8,50%	4,75% à 6,75%	2,00% à 9,20%
Rendement réel des actifs 2003 (2)	12,90% à 13,90%	2,00% à 8,30%	non significatif

(1) Y inclus toutes les hypothèses d'évolution de carrière, promotions, ancienneté et autres, sur l'ensemble de la carrière.

(2) A la date de mesure ("measurement date").

(3) Brésil et Nigeria en 2004
Brésil, Nigeria et Japon en 2003.

13.3. Synthèse de la situation financière des régimes à prestations définies au 31 décembre 2004
(en milliers d'euros)

	Régimes de pensions à prestations définies	Autres régimes à prestations définies (dont couverture des frais médicaux)	Total 2004	Total 2003
Valeur actualisée des obligations financées	4 870 853	-	4 870 853	4 527 392
Juste valeur des actifs des régimes	- 3 965 345	-	- 3 965 345	- 3 761 960
Excédent des obligations/(actifs) des régimes financés	905 508	-	905 508	765 432
Valeur actualisée des obligations non financées	552 804	1 968 511	2 521 315	2 508 102
Services passés non encore comptabilisés	2 889	115 434	118 323	139 771
Écarts actuariels non reconnus	- 1 366 271	- 450 214	- 1 816 485	- 1 610 373
Valeur nette au bilan	94 930	1 633 731	1 728 661	1 802 932
<i>Reflétés comme suit :</i>				
A l'actif			- 549 073	- 489 689
Au passif			2 277 734	2 292 621

Les écarts actuariels non reconnus (différence entre les valeurs actuarielles et la valeur dans les comptes consolidés des régimes à prestations définies) proviennent essentiellement :

- d'écarts entre estimations et réalité,
- de modifications des hypothèses actuarielles à long terme (par exemple : taux d'inflation, taux d'actualisation, taux d'évolution des salaires, nouvelles tables de mortalité),
- de modifications apportées aux avantages accordés.

Lorsque les écarts actuariels sont supérieurs à 10% du montant le plus élevé entre le PBO et le montant des actifs donnés en gestion, la part au-delà des 10% est une charge de personnel qui fait l'objet d'une répartition annuelle sur la durée moyenne de vie active résiduelle des bénéficiaires.

Au 31 décembre 2004, les pertes actuarielles s'élèvent à 1 816 millions d'euros.

13.4 *Evolution de la situation financière des régimes à prestations définies
(en milliers d'euros)*

Régimes de pensions à prestations définies Autres régimes à prestations définies (dont couverture des frais médicaux)	Pensions	Autres régimes	Total général
--	-----------------	-----------------------	--------------------------

Valeur actualisée des Obligations			
A l'ouverture au 01.01.2004	5 013 019	2 022 475	7 035 494
Variation des parités monétaires	- 160 958	- 96 567	- 257 525
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	98 513	52 366	150 879
Coût financier de l'exercice	283 713	113 070	396 783
Modification des régimes, comptabilisée immédiatement en résultat	4 058	-	4 058
Prestations payées sur l'exercice	- 238 906	- 139 964	- 378 870
Autres éléments	3 690	779	4 469
(-)Gains/Pertes actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	420 528	16 352	436 880
Coûts non reconnus des modifications	-	-	-
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004 A	5 423 657	1 968 511	7 392 168

Juste valeur des Actifs donnés en gestion			
A l'ouverture au 01.01.2004	3 761 919	41	3 761 960
Variation des parités monétaires	- 139 721	-	- 139 721
Rendement attendu des actifs donnés en gestion	274 663	-	274 663
Cotisations versées aux fonds	212 331	-	212 331
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	- 4 160	-	- 4 160
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	- 219 825	-	- 219 825
Autres éléments	41	- 41	-
Gains/(-)Pertes actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	80 097	-	80 097
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004 B	3 965 345	-	3 965 345

Ecart actuariel et coûts des modifications des régimes non reconnus			
A l'ouverture au 01.01.2004	1 114 794	355 808	1 470 602
Variation des parités monétaires	- 43 094	- 28 692	- 71 786
Variation du périmètre de consolidation	- 34	34	-
Amortissement de l'année des écarts actuariels non reconnus	- 48 232	- 20 775	- 69 007
Amortissement de l'année des coûts non reconnus des modifications	- 67	12 055	11 988
Ecart actuariel non reconnu apparus au cours de l'exercice	340 570	16 350	356 920
Coûts non reconnus des modifications apparus au cours de l'exercice	- 555	-	- 555
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004 C	1 363 382	334 780	1 698 162

Provisions comptabilisées au bilan du Groupe			
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004	D=A-B-C	94 930	1 633 731
			1 728 661

13.4.1. *Détail de l'évolution par zone géographique de la situation financière des régimes de pensions (en milliers d'euros)*

Régimes de pensions à prestations définies			
Amérique du Nord	Europe	Autres zones	Total

Valeur actualisée des Obligations				
A l'ouverture au 01.01.2004	2 484 878	2 501 654	26 487	5 013 019
Variation des parités monétaires	- 158 087	- 2 951	80	- 160 958
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	52 799	45 061	653	98 513
Coût financier de l'exercice	146 850	135 908	955	283 713
Modification des régimes, comptabilisée immédiatement en résultat	1 681	1 958	419	4 058
Prestations payées sur l'exercice	- 131 530	- 107 304	- 72	- 238 906
Autres éléments	3 758	- 914	846	3 690
(-)Gains/Pertes actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	90 808	329 220	500	420 528
Coûts non reconnus des modifications	-	-	-	-
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004 A	2 491 157	2 902 632	29 868	5 423 657

Juste valeur des Actifs donnés en gestion				
A l'ouverture au 01.01.2004	2 224 952	1 530 322	6 645	3 761 919
Variation des parités monétaires	- 137 443	- 2 330	52	- 139 721
Rendement attendu des actifs donnés en gestion	173 297	100 753	613	274 663
Cotisations versées aux fonds	144 336	67 995	-	212 331
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	- 4 160	-	- 4 160
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	- 131 486	- 88 267	- 72	- 219 825
Autres éléments	-	41	-	41
Gains/(-)Pertes actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	34 160	45 567	370	80 097
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004 B	2 307 816	1 649 921	7 608	3 965 345

Ecart actuariel et coûts des modifications des régimes non reconnus				
A l'ouverture au 01.01.2004	627 529	487 844	- 579	1 114 794
Variation des parités monétaires	- 42 257	- 833	- 4	- 43 094
Variation du périmètre de consolidation	-	- 34	-	- 34
Amortissement de l'année des écarts actuariels non reconnus	- 26 461	- 21 771	-	- 48 232
Amortissement de l'année des coûts non reconnus des modifications	- 67	-	-	- 67
Ecarts actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	56 784	283 656	130	340 570
Coûts non reconnus des modifications apparus au cours de l'exercice	- 554	- 1	-	- 555
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004 C	614 974	748 861	- 453	1 363 382

Provisions comptabilisées au bilan du Groupe					
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004	D=A-B-C	- 431 633	503 850	22 713	94 930

13.4.2. *Détail de l'évolution par zone géographique de la situation financière des autres régimes à prestations définies (en milliers d'euros)*

Autres régimes à prestations définies (dont couverture des frais médicaux)			
Amérique du Nord	Europe	Autres zones	Total

Valeur actualisée des Obligations					
A l'ouverture au 01.01.2004	1 359 640	563 380	99 455	2 022 475	
Variation des parités monétaires	- 96 163	- 25	- 379	- 96 567	
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	
Coût des services rendus au cours de l'exercice	20 474	31 268	624	52 366	
Coût financier de l'exercice	76 061	35 649	1 360	113 070	
Modification des régimes, comptabilisée immédiatement en résultat	-	-	-	-	
Prestations payées sur l'exercice	- 86 018	- 53 216	- 730	- 139 964	
Autres éléments	2 846	- 3 442	1 375	779	
(-)Gains/Pertes actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	- 20 855	36 314	893	16 352	
Coûts non reconnus des modifications	-	-	-	-	
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004	A	1 255 985	609 928	102 598	1 968 511

Juste valeur des Actifs donnés en gestion				
A l'ouverture au 01.01.2004	-	42	- 1	41
Variation des parités monétaires	-	-	-	-
Rendement attendu des actifs donnés en gestion	-	-	-	-
Cotisations versées aux fonds	-	-	-	-
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	-	-	-
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	-	-	-	-
Autres éléments	-	- 42	1	- 41
Gains/(-)Pertes actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	-	-	-	-
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004	B	-	-	-

Écarts actuariels et coûts des modifications des régimes non reconnus					
A l'ouverture au 01.01.2004	405 659	- 51 352	1 501	355 808	
Variation des parités monétaires	- 28 650	2	- 44	- 28 692	
Variation du périmètre de consolidation	-	34	-	34	
Amortissement de l'année des écarts actuariels non reconnus	- 23 626	2 880	- 29	- 20 775	
Amortissement de l'année des coûts non reconnus des modifications	11 319	736	-	12 055	
Écarts actuariels non reconnus apparus au cours de l'exercice	- 20 855	36 312	893	16 350	
Coûts non reconnus des modifications apparus au cours de l'exercice	-	-	-	-	
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004	C	343 847	- 11 388	2 321	334 780

Provisions comptabilisées au bilan du Groupe					
A la clôture de l'exercice au 31.12.2004	D=A-B-C	912 138	621 316	100 277	1 633 731

13.5. *Evolution dans les états financiers (en milliers d'euros)*

13.5.1. *Bilan*

	Régimes de pensions à prestations définies	Autres régimes à prestations définies (dont couverture des frais médicaux)	Total 2004	Total 2003
Au 1 ^{er} janvier 2004	136 306	1 666 626	1 802 932	2 213 854
Variation des parités monétaires	22 736	- 67 202	- 44 466	- 166 626
Charge de l'exercice comptabilisée en résultat d'exploitation	158 001	172 833	330 834	347 440
Cotisations versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	- 205 748	-	- 205 748	- 128 502
Prestations directement versées aux bénéficiaires	- 18 200	- 138 147	- 156 347	- 209 613
Variation du périmètre de consolidation	- 41	- 379	- 420	23 350
Modifications de régimes comptabilisées en résultat exceptionnel	1 876	-	1 876	- 276 971
Au 31 décembre 2004	94 930	1 633 731	1 728 661	1 802 932

Les charges annuelles sont déterminées par les actuaires externes, au début de l'exercice, de la manière suivante :

- charge correspondant à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("Coût des services rendus au cours de l'exercice"),
- charge correspondant à la "désactualisation" annuelle ("Coût financier"),
- produit correspondant au rendement prévu des actifs ("Rendement attendu des actifs des régimes"),
- charge ou produit éventuel correspondant aux modifications du régime des plans ("Coût des services passés"),
- charge ou produit lié à toute réduction ou liquidation de régimes.

13.5.2. *Compte de résultat*

En 2004, la charge nette comptabilisée au compte de résultat s'est élevée à 348,5 millions d'euros, se décomposant comme suit (au cours moyen de période) :

Charge nette comptabilisée au compte de résultat	2004	2003
Coût des services rendus au cours de l'exercice	154 197	178 130
Coût financier	418 679	440 462
Rendement attendu des actifs des régimes	- 291 709	- 275 474
Ecart actuariels reconnus dans l'année	74 205	53 970
Coût des services passés	- 10 360	- 2 269
Effet de toute réduction ou liquidation de régime	1 527	- 27 032
Sous-total enregistré en frais de personnel	346 539	367 787
Modifications des régimes comptabilisées en résultat exceptionnel	2 004	- 306 570
Total	348 543	61 217

13.6. Plans d'options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2004, la situation des plans d'options de souscription d'actions est la suivante :

Date			Nombre d'options				Prix d'exercice en euros
d'attribution	d'exercice	d'expiration	attribuées	exercées	annulées	solde	
Mai 2002	Mai 2006	Mai 2011	716 600	0	17 100	699 500	44,00
Mai 2003	Mai 2007	Mai 2012	243 000	0	4 200	238 800	32,25
Nov. 2003	Nov. 2007	Nov. 2012	226 200	0	2 000	224 200	34,00
Mai 2004	Mai 2008	Mai 2013	179 900	0	0	179 900	40,00
Juillet 2004	Juillet 2008	Juillet 2013	129 100	0	1 200	127 900	44,50

14. Dette subordonnée, emprunts et dettes financières (en milliers d'euros)

	Montants au 31.12.2004	Dont à un an au plus	Dont à plus d'un an et cinq ans au plus	Dont à plus de cinq ans	Montants au 31.12.2003
Dette subordonnée	500 000	-	-	500 000	500 000
Sous-total dette subordonnée	500 000	-	-	500 000	500 000
Emprunts et dettes financières :					
- Emprunts obligataires	1 824 919	70 021	1 254 898	500 000	1 890 161
- Cession de créances (cf. note 7)	675 066	675 066	-	-	788 976
- Location-financement	246 020	57 908	107 707	80 405	257 286
- Autres emprunts et dettes financières	1 632 718	1 202 027	408 491	22 200	1 777 095
Sous-total emprunts et dettes financières	4 378 723	2 005 022	1 771 096	602 605	4 713 518
Total	4 878 723	2 005 022	1 771 096	1 102 605	5 213 518

dont montants garantis par des sûretés réelles au 31.12.2004

(hors contrats de location-financement et hors titrisation de créances) :

76 594

Dette subordonnée

Le 3 décembre 2003, le Groupe a émis des titres subordonnés de dernier rang (TSDR) pour un montant de 500 millions d'euros.

D'une durée de 30 ans, ils pourront être remboursés, sur seule décision du Groupe, au pair et en numéraire, trimestriellement, à compter du 3 décembre 2013.

Initialement fixé à 6,375%, le coupon sera calculé, à partir du 3 décembre 2013, sur la base de l'Euribor 3 mois majoré de 2,95%.

Les TSDR sont assortis d'une option de différé de paiement des coupons en cas de non distribution de dividendes ou d'acomptes sur dividendes de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin.

Emprunt obligataire

Le Groupe a émis en avril 2002 un emprunt obligataire comportant deux tranches :

- 1 milliard d'euros à échéance avril 2009 assortie d'un coupon de 6,125%,
- 500 millions d'euros à échéance avril 2012 assortie d'un coupon de 6,5%.

En novembre 2004, le Groupe a racheté et annulé un bloc de 50 millions d'euros de la tranche obligataire à échéance avril 2009.

Au 31 décembre 2004, les dettes financières nettes, en milliers d'euros, incluent :

- la dette subordonnée	500 000
- les emprunts et dettes financières	4 378 723
- les valeurs mobilières de placement	- 235 258
- les disponibilités	- <u>1 420 140</u>
Soit au total	<u>3 223 325</u>

Par devise, la structure taux fixe taux variable, après prise en compte de toutes les opérations résultant de l'utilisation des instruments financiers disponibles sur le marché, est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>					
Devise	Taux variable	Taux fixe	Durée (an) moyenne taux fixe	Total dette	En % par devise
Euro et devises de l'UEM	101 422	1 568 399	6.1	1 669 821	51.8
Franc suisse	- 835 626	6 482	3.7	- 829 144	- 25.7
Livre sterling	250 255	-	-	250 255	7.8
Autres devises hors UEM	229 657	-	-	229 657	7.1
Total devises européennes	- 254 292	1 574 881	6.1	1 320 589	41.0
Dollar U.S.	954 090	165 010	5.0	1 119 100	34.7
Dollar canadien	108 814	-	-	108 814	3.4
Total zone dollar	1 062 904	165 010	5.0	1 227 914	38.1
Autres devises	610 863	63 959	2.3	674 822	20.9
Total	1 419 475	1 803 850	5.9	3 223 325	100.0

15. *Engagements hors bilan (en milliers d'euros)*

	31.12.2004	31.12.2003
Engagements donnés :		
- garanties données	125 998	75 715
- contrats de location simple	641 243	646 709
- effets escomptés non échus	5 392	5 808
Total	772 633	728 232
Engagements reçus :		
- garanties reçues	160 862	154 092

**EXPLICATION DES POSTES DU COMPTE DE RESULTAT
ET DE LEURS VARIATIONS**

Les règles et méthodes appliquées à l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2004 sont conformes aux dispositions du règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable.

16. Charges de personnel (en milliers d'euros) et effectifs

	Exercice 2004	Exercice 2003
Charges de personnel	4 871 909	4 996 925
Effectif moyen employé par les sociétés consolidées par intégration globale	126 474	127 210

17. Frais de recherche et de développement (en milliers d'euros)

Le montant des frais de recherche et de développement s'élève en :

- 2004 : 673 774
- 2003 : 710 475

18. Dotation nette d'exploitation aux provisions pour dépréciations (en milliers d'euros)

	Exercice 2004	Exercice 2003
Dotation nette aux provisions pour dépréciations des :		
- stocks	12 515	- 645
- créances	- 15 190	9 668

Ces montants ont été enregistrés respectivement dans les rubriques "Achats consommés" et "Autres charges d'exploitation" du compte de résultat consolidé.

19. Charges et produits financiers (en milliers d'euros)

	Exercice 2004	Exercice 2003
Charges et produits financiers	- 195 413	- 211 901
Pertes et profits de change	- 3 947	- 1 880
Amortissements des primes et frais d'émission des emprunts	- 6 621	- 4 501
Variations nettes des provisions	- 7 236	- 6 605
Total	- 213 217	- 224 887

20. Charges et produits exceptionnels (en milliers d'euros)

	Exercice 2004	Exercice 2003
Mesures de restructuration	- 55 263	- 192 365
Autres éléments exceptionnels	- 150 792	211 044
Total	- 206 055	18 679

La ventilation géographique des mesures de restructuration s'analyse comme suit
(en millions d'euros) :

- Europe	-	48,5
- Autres zones	-	6,8

La ventilation géographique des autres éléments exceptionnels s'analyse comme suit
(en millions d'euros) :

- Europe	-	131,0 (1)
- Amérique du Nord	-	10,2
- Autres zones.....	-	9,6

(1) Dont 108 millions d'euros au titre de la moins-value probable qui pourrait résulter de la cession envisagée des sociétés appartenant à l'activité Michelin Roues (voir note 11).

21. Informations sectorielles (en milliers d'euros)

Secteurs d'activité	Tourisme camionnette	Poids lourd	Autres activités	Eliminations inter- secteurs	Total
Exercice 2003					
Immobilisations corporelles nettes	2 595 385	1 303 562	(1)1 764 544	-	5 663 491
Chiffre d'affaires	7 456 824	3 968 507	4 859 336	- 914 847	15 369 820
Résultat d'exploitation	664 002	521 490	- 42 420	-	1 143 072
Exercice 2004					
Immobilisations corporelles nettes	2 692 413	1 390 225	(1)1 687 234	-	5 769 872
Chiffre d'affaires	7 527 664	4 220 617	4 846 179	- 905 679	15 688 781
Résultat d'exploitation	730 924	548 423	19 780	-	1 299 127

(1) dont actifs multisecteurs :

- 2004 :	709 383
- 2003 :	674 921

Zones géographiques	Europe	Amérique du Nord et Mexique	Autres zones	Total
Exercice 2003				
Immobilisations corporelles nettes	3 375 356	1 622 487	665 648	5 663 491
Chiffre d'affaires	8 035 569	5 311 034	2 023 217	15 369 820
Exercice 2004				
Immobilisations corporelles nettes	3 529 373	1 524 900	715 599	5 769 872
Chiffre d'affaires	8 322 234	5 218 431	2 148 116	15 688 781

22. Rémunération des organes de direction

La Compagnie Générale des Etablissements Michelin est administrée par des Gérants ayant la qualité d'associés commandités qui, ès qualités, bénéficient d'un prélèvement effectué sur la part des bénéfices attribuée statutairement à l'ensemble des associés commandités. Les Gérants ne bénéficient par ailleurs d'aucune rémunération et d'aucun avantage en nature que ce soit de la Compagnie Générale ou des sociétés qu'elle contrôle.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la COMPAGNIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par vos Gérants. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 20 de l'annexe fait état parmi les charges exceptionnelles, d'une provision de 108 millions d'euros au titre de la moins-value probable qui pourrait résulter de la cession envisagée des sociétés appartenant à l'activité Michelin Roues.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations comptables, nous avons examiné l'offre reçue à la fin de l'exercice 2004 et nous sommes appuyés sur les analyses et informations qui nous ont été communiquées à ce jour pour apprécier le montant de la moins-value probable.

- La note 13 de l'annexe « engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés » expose en particulier dans le paragraphe 13.2 les hypothèses actuarielles utilisées par le Groupe.

Dans le cadre de notre appréciation des engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés, nous avons notamment vérifié la cohérence des hypothèses retenues par rapport à celles mises en oeuvre par d'autres entités du secteur ainsi que la qualité du processus de reporting mis en place auprès des entités concernées.

- La note 12 de l'annexe « impôts sur les résultats » mentionne un montant d'actifs d'impôts différés pour un montant de 848 millions d'euros.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés que la reconnaissance d'actifs d'impôts différés correspond bien aux principes comptables et règles d'évaluation exposés par le Groupe au point

m) de l'annexe et qu'il n'est pas constaté d'actifs d'impôts différés au titre de sociétés qui n'auraient pas encore démontré leur capacité à les utiliser.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion de vos Gérants. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 14 mars 2005

PricewaterhouseCoopers
Dominique PAUL

Corévisé
Stéphane MARIE

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

TRANSITION VERS LES NORMES IFRS

En application :

- du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002,
- de la recommandation du CESR du 30 décembre 2003,
- des recommandations de l'AMF du 10 février 2004 et du 2 juillet 2004,
- de la recommandation du CNC n° 2004-R-02 du 27 octobre 2004,

le Groupe Michelin présente ci-dessous les principaux éléments d'informations relatifs à l'adoption des normes IFRS en 2005.

1 La gestion du Projet

Le Groupe Michelin a mis en place, dès le 1^{er} semestre 2002, une structure Projet dédiée à la préparation et à la mise en œuvre de la transition vers les normes IFRS.

Placée sous l'autorité de la Direction Financière, cette structure a mené depuis cette date les travaux d'analyse des normes, d'études d'impacts, de modifications des systèmes d'information et de formation des personnels concernés afin d'être en mesure d'élaborer des consolidations mensuelles IFRS depuis le 1.1.2004.

Le rapport annuel relatif à l'exercice 2002 avait décrit l'état d'avancement du projet à cette époque.

Le rapport annuel relatif à l'exercice 2003 comprenait :

- un nouveau point d'avancement sur les travaux menés par le Groupe,
- une description et une évaluation chiffrée de l'impact principal attendu de cette transition, relatif aux avantages du personnel.

Les travaux menés par la structure Projet, présentés aux Gérants et au Comité d'Audit, et examinés par les auditeurs du Groupe, ont abouti à la publication, le 20 janvier dernier, d'un communiqué et d'un guide méthodologique relatif à la description et à la quantification des impacts de cette transition sur le bilan consolidé au 1.1.2004 et le compte de résultat du 30 juin 2004.

2 Les modalités d'application des normes IFRS

2.1. Les principes généraux

Les comptes consolidés retraités 2004 ont été élaborés en conformité avec le référentiel IAS/IFRS en vigueur pour l'exercice 2005 et notamment avec les dispositions prévues par la norme IFRS 1 relative aux sociétés appliquant pour la première fois l'intégralité des normes IAS/IFRS.

L'effet des changements de méthodes a été affecté dans les capitaux propres à la date de transition, soit le 1.1.2004 (date d'ouverture du premier exercice de comparaison).

Par ailleurs, conformément aux dispositions prévues par l'IASB, le Groupe Michelin a utilisé l'option d'appliquer au 1.1.2005 les normes IAS 32 et IAS 39 sur les instruments financiers. En conséquence, les instruments financiers ont été, en 2004, évalués et présentés en conformité avec les modalités habituellement utilisées par le Groupe.

2.2. Les modalités d'application de la norme IFRS 1

Le principe général de la norme IFRS 1 est une application rétrospective de l'ensemble des normes. Toutefois, elle impose quelques modalités d'application prospective et autorise certaines options.

Le Groupe Michelin a retenu les options suivantes décrites dans IFRS 1 :

Options facultatives	Utilisée
Regroupements d'entreprise : <ul style="list-style-type: none"> - application rétrospective aux acquisitions antérieures à la date de transition, - maintien de la qualification antérieure (acquisition ou mise en commun d'intérêts), - enregistrement des actifs et passifs non reconnus antérieurement, - annulation d'actifs ou de passifs ne répondant pas aux critères de comptabilisation, - valorisation du goodwill à la date de transition à sa valeur nette comptable dans les normes françaises, sous déduction des éventuelles pertes de valeur, - filiales non consolidées antérieurement. 	Non Oui Non N/A Oui N/A
Juste valeur ou réévaluation utilisée comme coût présumé des immobilisations : <ul style="list-style-type: none"> - évaluation des immobilisations corporelles à leur juste valeur, - maintien des réévaluations antérieures basées sur des indices de prix. 	Non Oui
Avantages du personnel : <ul style="list-style-type: none"> - utilisation de la méthode du corridor consistant à ventiler les écarts actuariels recalculés à la date de transition, - comptabilisation de tous les écarts actuariels cumulés à la date de transition par imputation sur les capitaux propres d'ouverture. 	Non Oui
Montant cumulé des différences de conversion : <ul style="list-style-type: none"> - remise à zéro des écarts de conversion à la date de transition par intégration définitive dans la situation nette, - exclusion des différences de conversion nées avant la date de transition du montant du résultat de cession ultérieure de ces activités 	Oui Oui
Instruments financiers composés : <ul style="list-style-type: none"> - ventilation des composantes dettes et capitaux propres. 	N/A
Actifs et passifs de filiales, d'entreprises associées et de co-entreprises : <ul style="list-style-type: none"> - évaluation des actifs et passifs des entités ayant adopté les IFRS avant le Groupe. 	N/A

N/A signifie Non Applicable

Les États Financiers de l'exercice 2005 devant être préparés sur la base des normes et interprétations IFRS en vigueur au 31.12.2005, il est possible que les informations comparatives relatives à l'exercice 2004 soient ajustées corrélativement.

3 Les principaux impacts de l'adoption des normes IAS/IFRS

Le passage aux normes IFRS a des conséquences en termes d'évaluation et en termes de présentation des comptes.

3.1. Les principaux impacts en termes d'évaluation

Trois normes ont un impact significatif :

- la norme IFRS 1, en liaison avec la norme IAS 19 (avantages du personnel),
- la norme IFRS 1, en liaison avec la norme IAS 17 (contrats de location financière),
- la norme IAS 36 (perte de valeur des actifs).

3.1.1. Avantages du personnel (IAS 19)

Cette norme dite de « première application » offre une option de remise à zéro (« *fresh start* »)^b des différences actuarielles en matière d'avantages du personnel.

Depuis le 1^{er} janvier 2000, en l'absence de modalités d'application spécifiques des normes françaises sur les avantages du personnel, Michelin applique celles décrites par la norme IAS 19.

L'évaluation actuarielle annuelle des avantages du personnel (« *benefits* ») repose sur :
des hypothèses en matière d'inflation, de hausse des salaires, de rendement des actifs ou de taux utilisés pour actualiser les obligations, hypothèses qui évoluent d'une année par rapport à l'autre ;
les écarts constatés entre ces hypothèses et la réalité.

Les « différences actuarielles » provenant de ces évolutions ou écarts peuvent être étalées dans le compte de résultat (en charge de personnel) sur la « durée de vie » professionnelle des bénéficiaires.

Dans le cadre du passage aux normes IFRS, en application de l'option offerte par la norme IFRS 1, Michelin a choisi d'imputer les différences actuarielles non encore reconnues dans le bilan au 31 décembre 2003 sur les capitaux propres d'ouverture IFRS au 1^{er} janvier 2004 .

3.1.2. Contrats de location financement (IAS 17)

En matière de contrat de location financière (« *leasing* »), le Groupe applique la norme IAS 17 à compter de son entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1999. Tous les contrats qualifiés de location financement depuis cette date sont donc notamment enregistrés au bilan du Groupe sous forme d'actifs immobilisés et de dettes financières.

L'application de la norme IFRS 1 a conduit Michelin à examiner les contrats signés antérieurement à cette date et à en retraiter certains.

3.1.3. La perte de valeur des actifs (IAS 36)

Selon la norme IAS 36, la valeur au bilan des immobilisations incorporelles, corporelles et des écarts d'acquisition (goodwills) ne doit pas être supérieure à la plus élevée de la valeur actualisée des cash-flows futurs ou de la valeur de marché. Cette valeur, dite valeur d'utilité, est testée dès l'apparition d'indicateurs de perte de valeur, passés en revue à chaque clôture comptable. Ce test est effectué une fois par an au minimum.

A l'occasion de l'adoption des normes IFRS, la notion de perte de valeur des actifs s'applique, pour la première fois, à un nouveau concept : les unités génératrices de trésorerie (UGT), et non plus seulement aux actifs individuels tels que défini en normes françaises. Les UGT du Groupe Michelin sont basées sur l'organisation opérationnelle par marché. Elles représentent les plus petits groupes d'actifs qui génèrent des cash-flows largement indépendants de ceux générés par d'autres groupes d'actifs.

En conséquence, une perte de valeur a été constatée à la date de transition lorsque la valeur récupérable d'une UGT était inférieure à la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles, corporelles et des écarts d'acquisitions résiduels lui étant affectées.

En matière d'écarts d'acquisition (« *goodwill* »), le calcul de perte de valeur remplace désormais, en normes IFRS, l'amortissement linéaire systématique.

3.1.4. Les autres normes

Les autres normes IFRS ont un impact limité ou sont sans impact pour Michelin :

- Frais de développement (IAS 38)

^b L'autre option offerte par la norme IFRS 1 consistait à les recalculer depuis la date de création de ces avantages et de continuer à les amortir.

La norme IAS 38 stipule que les frais de recherche sont comptabilisés en charges et que les dépenses de développement doivent être capitalisées, si l'entreprise peut démontrer qu'elles répondent simultanément à une liste de six critères.

Chez Michelin, le développement des produits finis s'articule autour de deux phases : le développement de nouvelles gammes de produits avant homologation par les constructeurs et les développements postérieurs à l'homologation de produits finis.

Le passage aux normes IFRS n'a aucun impact sur les comptes du Groupe parce que les coûts de développement :

- liés à la première phase ne remplissent pas l'intégralité des 6 critères d'activation définis par la norme avant l'homologation par le constructeur et la décision de commercialisation;
- liés à l'amélioration permanente apportée aux produits engagés postérieurement à la commercialisation des pneumatiques ne sont, par définition, pas capitalisables.

Les frais de développement demeurent donc comptabilisés en charges.

- Titrisation (IAS 27 & 39), actifs incorporels (IAS 38), instruments financiers (IAS 32 et 39), Stock options (IFRS 2),

La comptabilisation de ces éléments reste identique aux pratiques suivies en normes françaises :

- En effet, le Groupe Michelin consolide les entités ad hoc de titrisation depuis le 1er janvier 2000. Depuis cette date, les créances cédées et titrisées figurent à l'actif du bilan et les financements obtenus en contrepartie sont inscrits en dettes financières.
- Il convient également de préciser que Michelin n'a aucun actif incorporel ne répondant pas à la définition de la norme IAS 38. En conséquence, aucun actif incorporel ne doit être reclassé en « *goodwill* ».
- Enfin, il est rappelé que les obligations relatives à l'identification, la classification, l'évaluation et la présentation des instruments financiers (normes IAS 32 et 39) n'entreront en vigueur qu'au 1er janvier 2005.

En ce qui concerne les stock options, la norme IFRS 2 prévoit, entre autres, la comptabilisation en charges (en charges de personnel) des avantages liés aux plans de stock options accordés par le Groupe postérieurement au 7 novembre 2002.

3.2. Les principaux impacts en terme de présentation

La présentation des états financiers de Michelin est également affectée par le passage aux normes IFRS, et, en particulier, par l'application des normes IAS 18 (ventes), IAS 1 (bilan et compte de résultats) et IAS 7 (tableau des flux de trésorerie).

Le principal impact se situe au niveau du chiffre d'affaires du Groupe.

3.2.1. Ventes (IAS 18)

En normes françaises, la définition du chiffre d'affaires reposait sur une approche essentiellement juridique des différentes facturations.

Pour Michelin, la mise en œuvre du concept IFRS dans laquelle la réalité économique prend le pas sur l'apparence juridique (« *substance over form* ») se traduit par :

- la présentation des ventes nettes de l'ensemble des remises qui leur sont directement rattachables (publicité participative, merchandising, etc.) ;
- le reclassement, dans d'autres rubriques du compte de résultats, du chiffre d'affaires non directement lié aux activités (refacturation de semi-finis, de déchets ou de prestations de services).

Dans la mesure où il ne s'agit que de reclassements, il n'y a aucun effet sur le résultat opérationnel ou sur le résultat net.

3.2.2. Impacts sur la présentation du compte de résultats (IAS 1)

La norme IAS 1 offre la possibilité :

- de présenter les résultats par nature ou par fonction ;
- d'organiser librement la structure du compte de résultats entre les ventes et le résultat financier.

En revanche, les notions de résultat d'exploitation et de résultat exceptionnel ne sont pas reprises par les normes IFRS.

Afin de maintenir la transparence nécessaire à l'appréciation de son activité et de faciliter la comparabilité avec ses principaux concurrents cotés, Michelin a fait les choix suivants :

- une présentation du compte de résultat par fonction.
- une identification séparée des éléments non récurrents, avec un résultat opérationnel avant et après éléments non récurrents.

Toutefois, les comptes 2004 en normes françaises étant présentés par nature, le tableau de rapprochement des résultats 2004 est élaboré par nature. Les comptes de résultat IFRS 2005 au 30 juin et au 31 décembre seront publiés par fonction, avec les comparatifs relatifs aux périodes correspondantes de 2004.

3.2.3. Impacts en matière de présentation du bilan (IAS 1)

La norme IAS 1 impose de présenter le bilan en fonction de l'exigibilité des actifs et des passifs. Ceux-ci sont donc classés en éléments courants et non courants, correspondant d'une manière générale aux échéances inférieures ou supérieures à un an.

Certains postes classés en « compte de régularisation » en normes françaises sont, en normes IFRS, reclassés dans d'autres rubriques. C'est notamment le cas des « actifs » des engagements différés en faveur du personnel et des impôts différés actifs. Par ailleurs, les provisions sont, en application de cette même norme, désormais classées en dettes à long terme.

3.2.4. Impact sur la présentation du tableau des flux de trésorerie (IAS 7)

La principale modification induite par l'application de la norme IAS 7 concerne l'utilisation du cours moyen des devises, et non du cours de clôture, pour la détermination des flux de trésorerie en euros. Ce changement, ainsi que les autres changements résultant de la norme IAS 7, ne sont pas considérés comme significatifs pour Michelin au 31 décembre 2004.

4 Les tableaux de rapprochement (en millions d'euros)

4.1. Tableau de rapprochement des capitaux propres au 1.1.2004

Capitaux propres	Nature des écarts	Montants bruts	Impôts différés	Montants nets
Normes françaises au 31.12.2003 en présentation IFRS				4.404
Ajustements	<u>Avantages du personnel :</u> Enregistrement des différences actuarielles non reconnues au 31.12.2003. <u>Pertes de valeur des actifs :</u> - Pertes de valeur des Unités Génératrices de Trésorerie. - Ajustement de pertes de valeur antérieurement constatées. <u>Contrats de location financement :</u> Écart entre les montants portés en immobilisations corporelles nettes et la valeur actuelle des loyers futurs. <u>Changement de méthode de consolidation :</u> Les sociétés de montage de pneumatiques, détenues conjointement avec Continental, sont consolidées par mise en équivalence. <u>Autres ajustements</u>	(-) 1.577 (-) 160 12 (-) 69 (-) 12 (-) 33	422 52 - 27 - (-) 6	(-) 1.155 (-) 108 12 (-) 42 (-) 12 (-) 27
Normes IFRS au 1.1.2004				3.072

4.2. Tableau de rapprochement des résultats 2004 par nature

Compte de résultat NF simplifié	2004	No te	Compte de résultat IFRS simplifié	2004
Chiffre d'affaires	15.689	1	Ventes	15.048
Charges d'exploitation	(-) 14.390		Charges opérationnelles courantes	(-) 13.745
Résultat d'exploitation	1.299	2	Résultat opérationnel avant non récurrents	1.303
			Charges non récurrentes	(-) 64
		2	Résultat opérationnel	1.239
Résultat financier	(-) 213	3	Résultat financier	(-) 235
Résultat exceptionnel	(-) 206			
Impôts sur résultats	(-) 316	4	Impôts sur résultat	(-) 331
Divers	(-) 37	5	Divers	(-) 19
Résultat net	527		Résultat net	654

Note 1	Reclassements	Retraitements	TOTAL

	Chiffres d'affaires NF		15.689
Actions commerciales corrélées aux ventes		(-) 390	(-) 390
Chiffre d'affaires non directement lié aux activités		(-) 251	(-) 251
	Ventes IFRS		15.048

Note 2	Reclassements	Retraitements	TOTAL
Résultat d'exploitation NF			1.299
Annulation de l'amortissement des différences actuarielles		74	74
Effet des contrats de location financement		5	5
Charges sur plans de stock-options		(-) 2	(-) 2
Reclassement et retraitement du résultat exceptionnel NF en charges opérationnelles courantes :			
pertes de valeur des actifs	11	15	(+) 26
restructurations	(-) 36	10	(-) 26
autres éléments exceptionnels	(-) 73		(-) 73
Résultat opérationnel avant non récurrents			1303
Reclassement et retraitement du résultat exceptionnel NF en charges non récurrentes			
moins value sur cession probable de Michelin Roues	(-) 108	44	(-) 64
Reclassement et retraitement de l'amortissement des goodwill	(-) 35	35	-
Résultat opérationnel IFRS			1.239

Note 3	Reclassements	Retraitements	TOTAL
Résultat financier NF			(-) 213
Charge de désactualisation des provisions		(-) 10	(-) 10
Frais financiers sur dettes des contrats de location financement		(-) 12	(-) 12
Résultat financier IFRS			(-) 235

Note 4	Reclassements	Retraitements	TOTAL
Impôts sur résultats NF			(-) 316
Ajustements des impôts différés sur retraitements		(-) 15	(-) 15
Impôts sur résultats IFRS			(-) 331

Note 5	Reclassements	Retraitements	TOTAL
Divers NF			(-) 37
Reclassement de l'amortissement des goodwill	35		35
Ajustement des capitaux propres d'une co-entreprise après application des IFRS dans celle-ci		(-) 17	(-) 17
Divers IFRS			(-) 19

4.3. Tableau de rapprochement des bilans au 31.12.2004

RÉSUMÉ DES ACTIFS	Note	Bilan NF Présentation IFRS	Bilan IFRS
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles et corporelles	1	6.197	6.181
Actifs financiers	2	1.003	443
Impôts différés actifs	3	848	1.304
		8.048	7.928
ACTIFS COURANTS			
Stocks et créances		6.316	6.336
Placements et instruments financiers dérivés		149	155
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1.655	1.655
		8.120	8.146
TOTAL DE L'ACTIF		16.168	16.074

RÉSUMÉ DES PASSIFS	Note	Bilan NF Présentation IFRS	Bilan IFRS
CAPITAUX PROPRES ET PART DES MINORITAIRES			
Capitaux propres – Part du Groupe		4.602	3.477
Capitaux propres – Part des minoritaires		75	69
	4	4.677	3.546
PASSIFS NON COURANTS			
Dette financière à long terme et instruments financiers dérivés	5	2.993	3.054
Provisions et autres passifs à long terme	6	3.197	4.009
		6.190	7.063
PASSIFS COURANTS			
Dettes financières à court terme et instruments financiers dérivés	5	1.816	1.896
Dettes fournisseurs et autres dettes à court terme	7	3.485	3.569
		5.301	5.465
TOTAL DU PASSIF		16.168	16.074

Note 1	Montants
Immobilisations incorporelles et corporelles NF	6.197
Annulation de l'amortissement des écarts d'acquisition	35
Pertes de valeur de Unités Génératrices de Trésorerie	(-) 143
Immobilisations liées aux contrats de location financement	73
Autres ajustements	19
Immobilisations incorporelles et corporelles IFRS	6.181

Note 2	Montants
Actifs financiers NF	1.003
Annulation des actifs relatifs aux avantages du personnel due aux différences actuarielles	(-) 537
Ajustement des capitaux propres d'une co-entreprise après application des IFRS dans celle-ci	(-) 17
Autres ajustements	(-) 6
Actifs financiers IFRS	443

Note 3	Montants
Impôts différés actifs NF	848
Sur différences actuarielles imputées en capitaux propres	378
Sur pertes de valeur des Unités Génératrices de Trésorerie	43
Sur contrats de location financement	26
Autres ajustements	9
Impôts différés actif IFRS	1.304

Note 4	Montants
Capitaux propres NF	4.677
Sur balance d'ouverture au 1.1.2004 (voir 4.1) :	
- avantages du personnel	(-) 1.155
- pertes de valeur des actifs	(-) 96
- contrats de location financement	(-) 42
- autres ajustements	(-) 27
Écarts nés au cours de l'exercice 2004 :	
- écart entre résultat IFRS et résultat NF	126
- écarts de conversion liés aux parités monétaires	58
- autres ajustements	5
Capitaux propres IFRS	3.546

Note 5	Montants
Dettes financières à long terme (2.993) et court terme (1.816) NF	4.809
Dettes financières sur contrats de location financement	141
Dettes financières à long terme (3.054) et court terme (1.896) IFRS	4.940

Note 6	Montants
Provisions et autres passifs à long terme NF	3.197
Passifs relatifs aux avantages du personnel dus aux différences actuarielles	892
Moins value potentielle sur cession sociétés de l'activité Roues (montant en NF)	(-) 108
Autres ajustements	28
Provisions et autres passifs à long terme IFRS	4.009

Note 7	Montants
Fournisseurs et autres dettes à court terme NF	3.485
Moins value potentielle sur cession sociétés de l'activité Roues (montant en IFRS)	64
Dettes sociales	27
Ajustements des intérêts courus et des loyers sur contrats de location financement	(-) 7
Fournisseurs et autres dettes à court terme IFRS	3.569

4.4. Tableau de variation des capitaux propres de l'exercice 2004 IFRS

Nature	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Capitaux propres	Intérêts minoritaires	TOTAL
IFRS 01.01.2004	287	1.840	(-) 4	882	-	3.005	67	3.072
Opérations sur actions propres			4	3		7		7
Stock-options		2				2		2
Distributions				(-) 176		(-) 176	(-) 9	(-) 185
Résultat net de la période				645		645	9	654
Écarts de conversion et divers					(-) 6	(-) 6	2	(-) 4
IFRS 31.12.2004	287	1842	-	1.355	(-) 6	3.477	69	3.546

4.5. Tableau des flux de trésorerie

	NF 2004 au cours fin	IFRS 2004 au cours moyen
Trésorerie nette provenant de l'activité	1.337	1.340
Trésorerie nette affectée aux opérations d'investissements	(-) 1.110	(-) 1.056
Trésorerie nette liée aux opérations de financement	(-) 340	(-) 373
Incidence des variations des taux de change	(-) 5	(-) 11
Diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(-) 118	(-) 100
Trésorerie et équivalents au 31.12.2003	1.773	1.755
Trésorerie et équivalents au 31.12.2004	1.655	1.655

5 Informations complémentaires**Rappel :**

Une annexe simplifiée sera présentée en accompagnement des comptes consolidés IFRS au 30 juin 2005. L'annexe complète sera fournie lors de la publication des États Financiers IFRS de l'exercice 2005.

5.1. Endettement net financier

L'endettement net financier est composé des éléments suivants :

Composants de l'endettement net financier	NF 31.12.2004	IFRS 31.12.2004
Dette financière à long terme		3.054
Dette financière à court terme		1.896
	4.879	4.950
Instruments financiers dérivés actifs à long terme	-	-
Instruments financiers dérivés actifs à court terme	-	-
	-	-
Liquidités et équivalents de trésorerie	(-) 1.655	(-) 1.655
Endettement financier net	3.224	3.295

Rappel :

Le Groupe Michelin appliquera les principes de présentation et d'évaluation décrits par les normes IAS 32 et 39 à partir du 1^{er} janvier 2005.

L'effet de cette mise en œuvre au 1.1.2005 sur les différentes catégories d'actifs et de passifs financiers au travers :

- d'un calcul de juste valeur, ou
- du calcul d'un coût amorti au taux effectif global, et
- de la mise en place de la comptabilité de couverture,

se traduira par un impact, positif, sur les capitaux propres 2005.

5.2. Éléments de l'information sectorielle

31.12.2004 NF	SR1	SR2	SR3	Intersecteurs	TOTAL
Chiffre d'affaires	8.292	4.899	2.666	(-) 168	15.689
Résultat d'exploitation	757	505	37		1.299
Pourcentage	9.1 %	10.3 %	1.4 %		8.3 %

31.12.2004 IFRS	SR1	SR2	SR3	Intersecteurs	TOTAL
Ventes	8.293	4.899	1.892	(-) 36	15.048
Résultat opérationnel	768	500	(-) 29		1.239
Pourcentage	9.3 %	10.2 %	(-) 1.5 %		8.2 %
Résultat opérationnel	768	500	(-) 29		1,239
Pourcentage	9,3 %	10,2 %	(-) 1,5 %		8,2 %

Segment de Reporting 1 (SR1) : Activité Tourisme camionnette et distribution associée

Segment de Reporting 2 (SR2) : Activité Poids lourd et distribution associée

Segment de Reporting 3 (SR3) : Génie civil, Agricole, Deux roues et Avion plus Cartes et Guides, ViaMichelin, Michelin Lifestyle et Roues (en cours de cession)

5.3. Détail des charges et produits non récurrents

Les charges et produits non récurrents compris dans le compte de résultat retraité IFRS 2004 comprennent exclusivement le moins value probable qui pourrait résulter de la cession envisagée des sociétés appartenant de l'activité Michelin Roues.

Les immobilisations incorporelles, corporelles et les écarts d'acquisition (goodwills) de ces sociétés ayant déjà fait l'objet d'une constatation de perte de valeur dans la balance d'ouverture IFRS au 1.1.2004, un complément de 64 millions d'euros, basé sur l'offre reçue par le Groupe en 2004 et rendue publique le 16 février 2005, a été enregistré au 31.12.2004.

Les éléments de bilan qui seraient cédés sont estimés à :

- 235 millions d'euros d'actifs,
- 203 millions d'euros de passifs,
- 32 millions d'euros de capitaux propres après recapitalisation des sociétés cédées.

RAPPORT PARTICULIER D'AUDIT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES ETATS DE RAPPROCHEMENTS IFRS DE L'EXERCICE 2004

Mesdames, Messieurs,

A la suite de la demande qui nous a été faite par la Société et en notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin, nous avons effectué un audit des états de rapprochement dénommés « Transition vers les normes IFRS », présentant l'impact du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne sur les capitaux propres et le résultat consolidés de la Société, pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 (les « rapprochements IFRS »), tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les rapprochements IFRS ont été établis sous la responsabilité des Gérants, dans le cadre du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005 à partir des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 préparés en conformité avec les règles et principes comptables français (les « comptes consolidés »), qui ont fait l'objet de notre part d'un audit selon les normes professionnelles applicables en France. Notre audit nous a conduit à exprimer une opinion sans réserve sur ces comptes consolidés. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur les rapprochements IFRS.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les rapprochements IFRS ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces rapprochements. Il consiste également à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les rapprochements IFRS ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux règles d'élaboration décrites dans les notes annexes, lesquelles précisent comment la norme IFRS 1 et les autres normes comptables internationales adoptées dans l'Union européenne ont été appliquées et indiquent les normes, interprétations, règles et méthodes comptables qui, selon la direction de la Société, devraient être applicables pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le dernier paragraphe de la note 2.2 du document « Transition vers les normes IFRS » qui expose les raisons pour lesquelles les rapprochements IFRS relatifs à l'exercice 2004 présentés dans les comptes consolidés de l'exercice 2005 pourraient être différents des rapprochements IFRS joints au présent rapport.

Par ailleurs, nous rappelons que, s'agissant de préparer le passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les rapprochements IFRS ne constituent pas des comptes consolidés établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, permettant de donner, au regard de ce référentiel, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Fait à Paris, le 14 mars 2005

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
DOMINIQUE PAUL

COREVISE
STEPHANE MARIE

Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

5.1.1. Compagnie Générale des Etablissements Michelin

Bilan au 31 décembre 2004 en milliers d'euros

ACTIF	2004			2003	2002
	BRUT	AMORT. OU PROV. POUR DEPRECIATIONS	NET	NET	NET
<i>ACTIF IMMOBILISE</i>					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES :					
Concessions, brevets et droits similaires	23 546	23 546	--	--	--
Autres immobilisations incorporelles	61	49	12	13	15
Avances et acomptes	--	--	--	--	--
	23 607	23 595	12	13	15
IMMOBILISATIONS CORPORELLES :					
Terrains	102	--	102	102	103
Constructions	1 810	1 751	59	82	105
Autres immobilisations corporelles	383	376	7	9	13
Immobilisations corporelles en cours	--	--	--	--	--
Avances et acomptes	--	--	--	--	--
	2 295	2 127	168	193	221
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (1) :					
Participations	4 672 358	218 029	4 454 329	3 519 358	2 449 581
Créances rattachées à des participations	630 613	--	630 613	1 430 559	1 833 130
Autres titres immobilisés	3 788	--	3 788	3 788	3 788
Prêts	--	--	--	--	1
Autres immobilisations financières	1	--	1	1	1
	5 306 760	218 029	5 088 911	4 953 706	4 286 501
	(I) 5 332 662	243 751	5 088 731	4 953 912	4 286 737
ACTIF CIRCULANT					
CREANCES					
	188 247	--	188 247	191 928	276 397
Actions propres	--	--	--	4 860	41 508
Autres titres	1	--	1	1	1
	1	--	1	4 861	41 509
DISPONIBILITES					
	73	--	73	96	115
COMPTES DE REGULARISATION					
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE (2)					
	162	--	162	161	262
	(II) 188 483	--	188 483	197 046	318 283
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES (III)					
	5 471	--	5 471	6 343	928
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS (IV)					
	2 435	263	2 172	2 416	--
ECARTS DE CONVERSION ACTIF (V)					
	--	--	--	--	--
TOTAL DE L'ACTIF (I + II + III + IV + V)	5 529 051	244 014	5 285 037	5 159 717	4 605 948
(1) dont à moins d'un an			621 466	1 421 412	1 823 984
(2) dont à plus d'un an					

PASSIF	2004	2003	2002
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL	286 744	286 744	283 585
PRIMES LIEES AU CAPITAL SOCIAL	1 839 640	1 839 640	1 806 789
ECARTS DE REEVALUATION	531 303	531 303	531 142
RESERVES	1 276 717	1 276 398	1 117 680
REPORT A NOUVEAU	52 495	52 843	44 587
RESULTAT DE L'EXERCICE	295 152	178 238	332 387
PROVISIONS REGLEMENTEES	61 598	61 598	61 598
(I)	4 343 679	4 226 794	4 177 768
<u>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u>			
PROVISIONS POUR RISQUES	--	--	--
PROVISIONS POUR CHARGES	--	--	--
(II)	--	--	--
<u>DETTES (1)</u>			
EMPRUNTS OBLIGATAIRES			
 CONVERTIBLES	--	9	10
 EMPRUNT SUBORDONNE	502 532	502 532	--
AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES	322 621	322 612	322 613
EMPRUNTS ET DETTES AUPRES DES			
 ETABLISSEMENTS DE CREDIT (2)	--	--	--
 EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES			
 DIVERS (2)	30 659	28 368	32 951
DETTES FISCALES ET SOCIALES	13 550	5 280	4 732
DETTES SUR IMMOBILISATIONS ET			
 COMPTE RATTACHES	--	--	--
AUTRES DETTES	71 996	74 121	67 872
	941 358	932 922	428 178
COMPTES DE REGULARISATION			
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE (1)	--	1	2
(III)	941 358	932 923	428 180
ECARTS DE CONVERSION PASSIF (IV)			
	--	--	--
TOTAL DU PASSIF (I + II + III + IV)	5 285 037	5 159 717	4 605 948
(1) dont à plus d'un an	804 898	804 898	304 900
à moins d'un an	136 461	128 025	123 280
(2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques			

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2004 EN MILLIERS D'EUROS

	2004	2003	2002
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)			
Chiffre d'affaires (redevances) (dont à l'exportation : 288 311 964,50)	58 973	349 658	364 878
Autres produits	13 905	7 110	193
TOTAL des produits d'exploitation (I)	372 878	356 768	365 071
CHARGES D'EXPLOITATION (2)			
Charges externes	272 782	295 770	272 959
Impôts, taxes et versements assimilés	2 098	1 314	2 008
Salaires et traitements	1 136	1 225	1 410
Charges sociales	461	499	462
Dotations aux amortissements :			
. des immobilisations	12 547	1 304	1 124
. des charges d'exploitation à répartir	--	--	--
Autres charges	3 509	3 994	4 979
TOTAL des charges d'exploitation (II)	292 533	304 106	282 942
<u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</u>	80 345	52 662	82 129
PRODUITS FINANCIERS			
De participations (3)	189 538	141 829	237 832
Intérêts et produits assimilés (3)	3	4	6
Reprises sur provisions	103 735	28 675	8 727
Différences positives de change	333	65	134
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	2 587	1 188	8 302
TOTAL des produits financiers (III)	296 196	171 761	255 001
CHARGES FINANCIERES			
Dotations financières aux amortissements et aux provisions	1 230	16 708	296
Intérêts et charges assimilées (4)	52 953	23 677	21 561
Différences négatives de change	--	1 220	783
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	--	187	2 653
TOTAL des charges financières (IV)	54 183	41 792	25 293
<u>RESULTAT FINANCIER (III - IV)</u>	242 013	129 969	229 708
<u>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT (I - II + III - IV)</u>	322 358	182 631	311 837
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
Sur opérations de gestion	30	15	8
Sur opérations en capital	--	--	2 268
Reprises sur provisions	--	--	32 000
TOTAL des produits exceptionnels (V)	30	15	34 276
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
Sur opérations de gestion	14	103	--
Sur opérations en capital	--	1	537
Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions	--	--	--
TOTAL des charges exceptionnelles (VI)	14	104	537
<u>RESULTAT EXCEPTIONNEL (V - VI)</u>	16	(89)	33 739
<u>IMPOT SUR LES BENEFICES (VII)</u>	27 222	4 304	13 189
TOTAL DES PRODUITS (I + III + V)	669 104	528 544	654 349

TOTAL DES CHARGES**(II + IV + VI +
VII)**

373 952

350 306

321 961

BENEFICE OU (PERTE)	295 152	178 238	332 387
(1) dont produits afférents à des exercices antérieurs	--	--	--
(2) dont charges afférentes à des exercices antérieurs	--	--	--
(3) dont produits concernant les entreprises liées	189 352	141 617	237 545
(4) dont charges concernant les entreprises liées	649	716	1 126

Les comptes annuels 2003 comprenant l'annexe sont disponibles sur demande adressée au siège social.

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la COMPAGNIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification des appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par vos Gérants. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

La note de l'annexe « Etat des provisions » fait mention d'une reprise de provision de 96 millions d'euros sur les titres Manufacture Française des Pneumatiques Michelin. Dans le cadre de notre appréciation des estimations comptables, nous avons revu l'approche retenue par la société et nous nous sommes assurés du bien fondé de cette reprise.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de vos Gérants et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 14 mars 2005

PricewaterhouseCoopers Audit
Dominique PAUL

Corévisse
Stéphane MARIE

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L.226-10 du Code de Commerce.

Paris, le 14 mars 2005

PricewaterhouseCoopers Audit
Dominique PAUL

Corévisse
Stéphane MARIE

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

5.1.2 Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin (CGEM)
Année 2004 (en milliers d'euros)

		Commissaires aux Comptes C.G.E.M		Autres cabinets d'audit intervenant au sein du Groupe*	Total Général	
		PricewaterhouseCoopers (Dominique Paul)	Corévisé (Stéphane Marie)			
		France	Etranger	France		
1/ Prestations d'Audit						
A/ Commissariat aux Comptes		4 199		352	2 623	7 174
	France	734		352	175	1 261
	(dont CGEM)	(157)		(157)	0	(314)
	Etranger		3 465	0	2 448	5 913
B/ Autres missions accessoires			82	0	140	222
	Sous-total Prestations d'Audit (1)	4 281		352	2 763	7 396
2/ Prestations de Conseils (exclusivement à l'étranger)						
A/ Juridique, fiscal et social		0	409	0	1 881	2 290
B/ Technologie de l'information		0	0	0	66	66
C/ Audit Interne		0	2	0	25	27
D/ Autres missions de conseils		20	68	0	696	784
	Sous-total Prestations de Conseils (2)	20	479	0	2 668	3 167
	Total général	4 780		352	5 431	10 563

CHAPITRE VI**GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE****6.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE****6.1.0 Composition des organes de direction et de surveillance**

- **Gérants et/ou associés commandités (1)**

Nom prénom ou Dénomination sociale	Fonction dans la Société et date de leur entrée en fonction	Autres mandats ou fonctions
Edouard MICHELIN	Gérant Associé commandité depuis le 28 juin 1991	Gérant Associé commandité : · MANUFACTURE FRANÇAISE DES PNEUMATIQUES MICHELIN Associé commandité : · COMPAGNIE FINANCIERE MICHELIN Administrateur : · NOKIA
Michel ROLLIER	Gérant Associé commandité depuis le 20 mai 2005	Administrateur : · MORIA Membre du Conseil de surveillance · ALTAMO
René ZINGRAFF	Gérant Associé commandité depuis le 20 juin 1986	Gérant Associé commandité : · MANUFACTURE FRANÇAISE DES PNEUMATIQUES MICHELIN Associé commandité : · COMPAGNIE FINANCIERE MICHELIN · MICHELIN REIFENWERKE KgaA
SOCIETE AUXILIAIRE DE GESTION - S.A.G.E.S. (1)	Associée commanditée depuis le 19 mai 1970	

- (1) Société par actions simplifiée (SAS) dont le Président est Monsieur Christian TSCHANN et dont le capital est de € 40 000 (cf. 6.1.1. ci-après, paragraphe « les Associés commandités »).

- Conseil de surveillance

Nom	Age	Fonction de membre du Conseil		Indépendance (*)	Autres mandats ou fonctions
		Date de première nomination	Année de fin de mandat		
<i>Eric Bourdais de Charbonnière</i>	66 ans	11 juin 1999	2009	Non	Membre du Conseil de surveillance : <ul style="list-style-type: none"> • Oddo et Cie • Ing group Administrateur : <ul style="list-style-type: none"> • Thomson • Associés en Finance
<i>François Grappotte</i>	69 ans	11 juin 1999	2009	Oui	Membre du Conseil de surveillance : <ul style="list-style-type: none"> • Galeries Lafayette Président non exécutif : <ul style="list-style-type: none"> • Legrand Administrateur : <ul style="list-style-type: none"> • BNP Paribas • Valeo
<i>Pierre Michelin</i>	56 ans	12 juin 1998	2008	Oui	Directeur de division : <ul style="list-style-type: none"> • Groupe Bull
<i>Benoît Potier</i>	48 ans	16 mai 2003	2008	Oui	Président du Directoire : <ul style="list-style-type: none"> • L'Air Liquide S.A. Administrateur : <ul style="list-style-type: none"> • Danone
<i>Edouard de Royère</i>	73 ans	12 juin 1998	2008	Oui	Président d'honneur et membre du Conseil de surveillance : <ul style="list-style-type: none"> • L'Air Liquide S.A. Administrateur : <ul style="list-style-type: none"> • Sodexo Alliance • Siparex Associés
<i>Laurence Parisot (**)</i>	45 ans	20 mai 2005	2010	Oui	Présidente Directrice générale : <ul style="list-style-type: none"> • Groupe Ifop • Oltimum Membre du Conseil de surveillance : <ul style="list-style-type: none"> • Euro Disney SCA Membre du Conseil Economique et Social Membre du Conseil Consultatif d'Ernst & Young Membre du Conseil Exécutif et du Bureau du Conseil Exécutif du Medef
<i>Patrick Cox (**)</i>	52 ans	20 mai 2005	2010	Oui	Président : <ul style="list-style-type: none"> • European Integration Solutions LLC (New-York)

* Au regard des critères fixés par le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

** Membres nommés par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 mai 2005. Le mandat de M. Grégoire Puisseux a pris fin à cette date, celui-ci n'ayant pas sollicité le renouvellement.

6.1.1 Présentation générale de la SCA Compagnie Générale des Etablissements Michelin

Société mère du Groupe, la Compagnie Générale des Etablissements Michelin est depuis 140 ans une société en commandite par actions. Ce statut répond pleinement aux exigences du gouvernement d'entreprise car il contribue à favoriser le déploiement de stratégies à long terme par une direction stable et responsable sous le contrôle d'un Conseil de Surveillance indépendant. De plus, la forme exclusivement nominative des actions de la Société lui permet d'entretenir une relation étroite et directe avec chacun de ses actionnaires.

Deux catégories d'associés

Les Associés commanditaires (les actionnaires)

Les actionnaires ne sont responsables des dettes de la société qu'à hauteur de leurs apports en capitaux. Ils sont titulaires d'actions exclusivement nominatives qu'il est donc inutile de bloquer avant les Assemblées Générales.

Les actionnaires exercent leurs pouvoirs en Assemblée Générale et, en particulier :

- approuvent les comptes présentés par la Gérance et décident de l'affectation du résultat ;
- nomment les Gérants, avec l'accord unanime des associés commandités ; les membres du Conseil de Surveillance qui sont choisis parmi les actionnaires et chargés de les représenter, et les Commissaires aux Comptes;
- se prononcent sur toute modification des statuts.

Les Associés commandités (les commandités)

Les commandités sont responsables indéfiniment et solidairement sur leurs biens personnels des dettes de Michelin en cas de défaillance de la Société. Ils ne peuvent renoncer à leur qualité de Commandité et se dégager de leurs responsabilités que par une décision des actionnaires réunis en Assemblée Générale Extraordinaire.

Ils peuvent, par ailleurs, être actionnaires, sans pouvoir toutefois participer à la désignation des membres du Conseil de Surveillance.

Les Associés commandités sont Messieurs Edouard Michelin, Michel Rollier, René Zingraff et la Société Auxiliaire de Gestion « SAGES ». Il est rappelé que cette société a pour objet, en cas de vacance inopinée de la Gérance constituée uniquement de personnes physiques, de convoquer une Assemblée générale extraordinaire des actionnaires dans un délai maximum de six mois pour nommer un ou plusieurs Gérants et assurer, dans l'intervalle, la permanence de la gestion.

En vue d'une plus grande transparence, les Gérants sont devenus, en accord avec les associés de la SAGES, les seuls actionnaires de celle-ci qui a été, en 2004, transformée de société à responsabilité limitée en société par actions simplifiée. De plus, en ayant à procéder annuellement à la nomination du Président de SAGES, les Gérants ont ainsi la possibilité d'examiner régulièrement la question d'une vacance éventuelle de la Gérance.

Une claire séparation des fonctions de direction et de contrôle Une direction stable et solidaire des actionnaires

Michelin est dirigé par un ou plusieurs Gérants (actuellement Edouard Michelin, Michel Rollier et René Zingraff), qui sont Associés commandités obligatoirement personnes physiques.

Les Gérants assurent la direction de l'entreprise, arrêtent les comptes de chaque exercice et en proposent l'affectation du résultat. Ils rendent compte de leur gestion à l'Assemblée Générale annuelle des Actionnaires.

La responsabilité indéfinie et solidaire des Gérants Associés commandités sur leurs biens personnels est la plus forte garantie donnée aux actionnaires que Michelin est géré dans leur intérêt

à moyen et long termes. Ce statut renforce la vigilance de la direction à l'égard de la prise de risque.

De plus, les Gérants ne perçoivent aucun salaire ou avantage en nature. En leur qualité d'Associés commandités, ils bénéficient d'un prélèvement effectué sur la part des bénéfices attribuée statutairement à l'ensemble des Associés commandités.

Les Gérants sont assistés par le Conseil Exécutif du Groupe (CEG), qui se réunit chaque mois et qui est composé de dix membres choisis parmi les directeurs des services Groupe, des Lignes Produits, du Centre de Technologies et des zones géographiques.

Un organe de contrôle indépendant

Le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société pour le compte des actionnaires. Il examine la régularité des comptes et apprécie l'opportunité de la gestion. Sa mission s'étend en particulier aux domaines suivants : l'examen des comptes sociaux et consolidés ; l'appréciation de la régularité et de l'opportunité de la gestion de la Société ; l'appréciation de la qualité du système de contrôle interne et de la maîtrise des risques.

Les membres du Conseil de Surveillance sont élus pour 5 ans par les actionnaires qui sont seuls éligibles. Les Gérants ne peuvent ni en devenir membre, ni prendre part à l'élection des membres.

6.1.2 Fonctionnement des organes de direction et de surveillance

a) Règlement intérieur du Conseil de surveillance :

Ce règlement a pour objet de préciser les principales modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil de surveillance, ainsi que l'étendue et les modalités de sa mission de contrôle dans le cadre des dispositions légales et statutaires applicables.

Il est rappelé que le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il contrôle la régularité des comptes, apprécie l'opportunité de la gestion et donne son avis sur les propositions des Gérants à l'Assemblée générale, notamment en ce qui concerne l'affectation du résultat. Pour l'exercice de sa mission de contrôle, le Conseil de surveillance dispose des mêmes pouvoirs que les Commissaires aux comptes. Il fait à l'Assemblée générale annuelle un rapport dans lequel il signale, notamment, les éventuelles irrégularités et inexactitudes qu'il aurait pu relever dans les comptes de l'exercice.

Le règlement intérieur prévoit que le Conseil de surveillance doit être composé d'une majorité de membres indépendants c'est-à-dire qui n'entretiennent avec la Société ou sa direction aucune relation de quelque nature que ce soit qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement.

A ce titre, ledit règlement prévoit que la majorité des membres du Conseil ne devront pas :

- Etre salarié de la Société ou d'une Société qu'elle contrôle et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- Etre mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat social ou dans laquelle un mandataire social de la Société détient un mandat social ;
- Etre client, fournisseur ou banquier significatif de la Société ou pour lequel la Société représente une part significative de l'activité ;
- Avoir de lien familial proche avec l'un des Gérants ;
- Etre ou avoir été auditeur de la Société au cours des cinq années précédentes.

Compte tenu de ces critères, le Conseil de surveillance de la Société est composé d'une majorité de membres indépendants.

Conformément aux dispositions légales et statutaires, les membres du Conseil de surveillance sont obligatoirement actionnaires de la Société, ni la loi ni les statuts ne prévoyant un nombre minimum d'actions à détenir par chacun d'eux.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit s'abstenir d'effectuer des opérations sur les titres de la Société dans la mesure où il dispose, de par ses fonctions, d'informations non encore rendues publiques.

En outre, le règlement intérieur du Conseil de surveillance prévoit que, une fois par an, le Conseil doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement et son évolution.

Le règlement prévoit que le Conseil de surveillance se réunit au moins quatre fois par an.

b) Comités :

Le Conseil de surveillance a constitué en son sein un Comité d'audit , précédemment dénommé « Comité des comptes », chargé de préparer les séances du Conseil de surveillance notamment sur les points suivants :

- L'examen des comptes annuels et semestriels ;
- L'analyse et l'évaluation du contrôle interne et des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés ;
- L'analyse des risques financiers et de trésorerie ainsi que des risques divers (engagements hors bilan, litige ...) et l'appréciation de la qualité de leur couverture ;
- L'examen des programmes annuels de révision des Commissaires aux comptes et de l'audit interne.

Les principales modalités d'organisation et de fonctionnement du Comité d'audit sont prévues par un règlement intérieur qui prévoit notamment que :

- Le Comité se compose de quatre membres dont trois doivent être indépendants.
- Le Comité élit son Président parmi les membres indépendants.

Ainsi, le Comité d'audit de la Société comprend :

- M. François Grappotte (Président)
- M. Eric Bourdais de Charbonnière
- M. Pierre Michelin
- M. Edouard de Royère

Le Conseil de surveillance exerce également les fonctions généralement déléguées à un Comité des rémunérations.

Les principales modalités d'organisation et de fonctionnement du Comité des rémunérations sont prévues par un règlement intérieur.

c) Rapport du Président du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 mai 2005 sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société :

En application des dispositions légales issues de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, j'ai l'honneur de vous rendre compte dans le présent rapport, en ma qualité de Président du Conseil de Surveillance, des conditions de préparation et d'organisation des travaux de ce Conseil au cours de l'exercice 2004 ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

I - Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance

1. Composition du Conseil de surveillance

Le Conseil de Surveillance est actuellement composé de six membres ; ceux-ci sont nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires pour une durée de cinq ans et choisis exclusivement parmi les actionnaires non commandités.

Quatre des six membres du Conseil de Surveillance sont considérés comme indépendants, au regard des critères fixés par le règlement intérieur du Conseil. Ces critères d'indépendance s'inspirent de la définition des rapports de place sur le gouvernement d'entreprise fondée sur le principe selon lequel un membre du Conseil de Surveillance est indépendant et libre d'intérêts dès lors qu'il n'entretient directement ou indirectement aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

2. Missions du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance, conformément aux dispositions légales et statutaires, assume une mission de contrôle permanent de la gestion de la Société.

Le règlement intérieur du Conseil précise que les différents domaines de ce contrôle sont :

- l'examen des comptes annuels et semestriels arrêtés par les Gérants ;
- l'appréciation de la régularité et de l'opportunité de la gestion ;
- l'appréciation du respect des droits des actionnaires.

3. Fonctionnement du Conseil de Surveillance

Pour lui permettre d'exercer pleinement sa mission de contrôle, le Conseil de Surveillance a précisé dans son règlement intérieur qu'il devait, lors de ses séances, bénéficier de présentations dans les domaines spécifiques suivants :

- les analyses des résultats par les Gérants et le directeur financier ;
- les principaux projets stratégiques ;
- l'analyse des risques de toute nature ;
- tout sujet indispensable à la bonne compréhension de la stratégie de la Société, de ses activités et ses perspectives ainsi que des marchés et de la concurrence.

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance prévoit également que les membres du Conseil reçoivent :

- lors de chaque réunion du Conseil, un tableau de bord trimestriel comprenant des indicateurs clé ;
- de façon régulière, des dossiers d'informations comportant notamment les principaux communiqués publiés par le Groupe, les études d'analystes significatives et tous éléments concernant l'environnement du Groupe.

4. Evaluation du fonctionnement du Conseil de Surveillance

Comme chaque année, et conformément au règlement intérieur du Conseil, je me suis assuré de la réalisation par celui-ci d'une évaluation de ses modalités de fonctionnement. Après avoir recueilli l'avis des membres du Conseil, les conclusions de cette évaluation ont été débattues lors de la réunion du 10 mars 2005. Nous avons constaté une amélioration continue des conditions dans lesquelles le Conseil exerce sa mission de contrôle. La réussite de cette mission repose sur deux constats. D'abord, il existe des échanges réels et approfondis, dans un esprit de confiance, entre le Conseil et les Gérants qui sont responsables de la gestion. Ensuite, nous bénéficions d'une totale transparence de l'information. Le Comité d'Audit prépare le travail du Conseil qui examine les comptes sociaux et consolidés. Le Conseil a mis l'accent plus particulièrement en 2004 sur l'identification, la maîtrise et le contrôle des risques. Le Comité d'Audit se concentrera plus particulièrement sur les risques à caractère financier.

Au total, le Conseil de Surveillance considère qu'il est en mesure d'exercer de manière constructive sa mission de contrôle.

5. Compte-rendu de l'activité du Conseil au cours de l'exercice 2004

Le Conseil de Surveillance s'est réuni à quatre reprises en 2004 pour des réunions d'une durée moyenne de 5 heures. Le taux de participation a été de 96 %.

A chacune de ces réunions une analyse détaillée des résultats du Groupe a été présentée au Conseil. Lors de ses réunions des 20 février et 28 juillet 2004, le Conseil de Surveillance a procédé à l'examen des comptes consolidés et sociaux de l'exercice 2003 et du premier semestre 2004 et pris connaissance des éléments de la communication financière sur lesquels il a exprimé son avis.

Le Conseil de Surveillance a également bénéficié de présentations spécifiques, effectuées par des responsables opérationnels, notamment sur les sujets suivants :

- les innovations du Centre de Technologie, lors d'une réunion consacrée aux activités de recherche du Groupe, qui s'est tenue au Centre de Technologie de Ladoux et a permis au Conseil de visiter ce centre ;
- la politique industrielle du Groupe, lors d'une réunion consacrée à ce sujet, qui s'est tenue sur le site industriel de Vitoria (Espagne) et a permis au Conseil de visiter ce site et d'échanger avec les équipes locales ;
- les activités de plusieurs domaines particuliers ;
- le positionnement concurrentiel du Groupe.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance a défini, en accord avec la direction du Groupe, le programme des travaux relatifs au contrôle de la maîtrise des risques et au contrôle interne.

En outre, le Conseil de Surveillance a arrêté les propositions à soumettre à l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 14 mai 2004 relatives au choix des Commissaires aux Comptes titulaires et suppléants dont les mandats arrivaient à échéance à l'issue de cette Assemblée.

Enfin, le Conseil de Surveillance réuni le 14 mai 2004 a renouvelé mon mandat de Président du Conseil, à l'issue de l'Assemblée Générale mixte des actionnaires qui avait renouvelé mon mandat de membre du Conseil.

6. Travaux du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de quatre membres, dont trois sont indépendants. Il est présidé par M. François Grappotte, les autres membres étant MM. Edouard de Royère, Pierre Michelin et Eric Bourdais de Charbonnière.

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2004. Le taux de participation a été de 100 %.

Son activité a plus particulièrement porté sur les points suivants :

- l'examen des comptes de l'exercice 2003 et du premier semestre 2004 ;
- l'analyse et l'évaluation du contrôle interne et des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes, notamment l'évolution vers les normes IFRS et les conséquences pour la Société de leur entrée en vigueur ;
- l'analyse des risques financiers et des risques divers (engagements hors bilan, litiges ...)
- l'examen des programmes annuels de révision des Commissaires aux Comptes
- l'examen des missions de l'audit interne.

Lors de ses réunions, il a notamment entendu, le directeur financier du Groupe, les responsables des services comptables, du contrôle de gestion, du service juridique, de l'audit interne et du service fiscal.

Le Comité d'Audit s'est également réuni avec les Commissaires aux Comptes qui lui ont communiqué leurs observations ; l'une de ces réunions s'est déroulée en l'absence de tout représentant de la direction du Groupe.

Le Président du Comité d'Audit a présenté un rapport sur les travaux du comité lors des réunions du Conseil de Surveillance des 20 février et 28 juillet 2004.

7. Travaux du Comité des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance exerce, dans son ensemble les fonctions généralement déléguées à un Comité des Rémunérations.

A ce titre, le Conseil a été amené au cours de l'exercice 2004, à examiner les éléments pris en compte dans la détermination de la part variable liée à la performance du Groupe dans la rémunération de l'encadrement. Il a par ailleurs conseillé les Gérants pour la politique d'attribution des stocks-options, contrôlé les attributions faites aux Gérants et apprécié l'évolution dans le temps du nombre d'actions pouvant résulter de la mise en place de plans de stocks-options.

II - Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Pour préparer le premier rapport sur les procédures de contrôle interne, le Groupe a procédé, en s'appuyant sur le cadre référentiel défini par le COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission), au recensement et à la description des éléments qui entrent dans chacune des composantes du contrôle interne.

Parce qu'il constitue l'assise du système de contrôle interne, le Groupe attache une grande importance à l'environnement de contrôle. La Charte Performance et Responsabilité Michelin indique la façon dont le Groupe entend mettre en pratique les valeurs de respect des clients, des actionnaires, des personnes, de l'environnement et des faits. Elle constitue le document de référence en termes d'éthique et d'intégrité.

Les éléments relatifs aux autres composantes du contrôle interne (évaluation des risques, activités de contrôle, information et communication, pilotage) n'ayant pas connu de

changement en 2004, ne sont pas rappelés dans le présent rapport dont l'objet est de décrire, d'une part, les moyens mis en œuvre par le Groupe pour la maîtrise de ses risques et, d'autre part, les nouvelles actions engagées dans le cadre de l'amélioration continue du contrôle interne.

1. La prise en compte des risques et le système de maîtrise des risques

Principes généraux

Les risques sont regroupés en deux grandes catégories dont le traitement est différencié :

- Les risques stratégiques ont un impact sur la performance à long terme du Groupe ; ils sont souvent liés à des facteurs externes tels que l'environnement économique ou la concurrence. Leur traitement est pris en compte dans le processus d'élaboration de la stratégie du Groupe. Celle-ci fait l'objet de présentations au Conseil de Surveillance, comme celles qui ont eu lieu, en 2004, sur le positionnement concurrentiel et la politique industrielle du Groupe.
- Les risques opérationnels sont ceux qui peuvent perturber, à court terme, le bon déroulement ou la continuité des opérations, les échanges et les transactions avec les parties prenantes, ainsi que le respect des lois et règlements. La maîtrise de ces risques s'appuie sur les dispositifs du contrôle interne.

Classement des risques opérationnels

Les risques opérationnels sont classés, d'une part, selon leur gravité mesurée par l'impact potentiel sur les opérations du Groupe. Le degré de gravité le plus élevé est celui où la pérennité même du Groupe serait mise en péril.

Ces risques font l'objet, d'autre part, d'un classement en dix familles : risque Produit, risque Financier, risque Informatique, risque de Rupture des Approvisionnements, risque Légal, risque de Sécurité, risque de Sûreté et de Fraude, risque Environnemental, risque Social, risque d'Image.

Exercice des responsabilités

Le principe de la maîtrise des risques opérationnels repose sur une double approche. Les risques sont identifiés et des mesures sont élaborées pour en réduire la gravité ou l'occurrence. Un plan de continuité est prévu pour faire face aux risques si, malgré tout, ils se réalisaient.

Le système de maîtrise des risques prévoit par ailleurs un contrôle à trois niveaux :

- Le management en charge des opérations (Unités Opérationnelles, Direction des Zones Géographiques, ...) est responsable de l'identification et de la maîtrise des risques de son entité. Cette responsabilité englobe à la fois les mesures destinées à prévenir la survenance des risques et les plans garantissant un rétablissement de l'activité en cas de dysfonctionnement majeur.
- Pour chaque famille, un service fonctionnel (achats, juridique, système d'informations ...) identifie les risques, définit les standards applicables pour les maîtriser, anime et contrôle la mise en œuvre de ces standards.
- Enfin, l'audit interne vérifie les mesures de maîtrise des risques lors de ses missions d'audit, planifiées notamment à partir des cartographies des risques actualisées périodiquement.

Ces dispositions viennent d'être complétées par la nomination d'un Risk Manager et la mise en place d'un Comité des Risques Groupe :

- Le Risk Manager, sous l'autorité du directeur du Service Qualité et Organisation, est chargé d'animer la démarche de maîtrise des risques opérationnels, qui est conduite par les managers. Sa mission est de définir la méthodologie d'analyse des risques et d'élaboration des plans de continuité, d'identifier les risques majeurs du Groupe et de diffuser les méthodes de gestion des risques.
- Le Comité des Risques Groupe aide les Gérants dans le pilotage des risques. Plus particulièrement, il leur propose les orientations pour la démarche Maîtrise des Risques ainsi qu'une stratégie pour gérer les risques majeurs.

Enfin, le Conseil de Surveillance a arrêté les modalités selon lesquelles s'exercera son contrôle. Il examinera annuellement le système général de maîtrise des risques et procédera, pour chaque famille de risques, à une revue, avec les Services Groupe concernés, des systèmes en place, des risques majeurs et des moyens prévus pour les prévenir et assurer la continuité des opérations. Le Conseil procédera, de plus, à l'audition annuelle, à partir de 2005, du directeur de l'audit interne, qui s'ajoute à celle effectuée par le Comité d'Audit.

Pour l'année 2005, le Conseil de Surveillance a élaboré un programme de travail qui prévoit l'examen détaillé de la démarche de maîtrise des risques, de la mise à jour des cartographies, ainsi que la revue de plusieurs familles de risques.

2. Amélioration continue du contrôle interne

La direction financière du Groupe a présenté le 7 mai 2004 au Comité d'Audit et le 24 juin 2004 aux Commissaires aux Comptes son plan d'actions qui comporte :

- les actions principales à engager pour répondre à l'objectif d'amélioration continue du contrôle interne,
- une méthodologie, des outils et un calendrier pour structurer le processus permettant, à terme, d'évaluer et de porter une appréciation sur le contrôle interne lié à l'information financière et comptable.

2.1 Domaines dans lesquels des actions ont été réalisées en 2004

Les travaux qui ont servi à la préparation du premier rapport sur les procédures de contrôle interne en 2003, complétés des principales recommandations de l'audit interne, ont mis en lumière trois domaines pour lesquels il était utile de préciser à nouveau et renforcer les procédures de contrôle en place.

- **Procédures relatives aux mandataires sociaux des sociétés filiales du Groupe, à leurs pouvoirs et aux contrôles associés.**

Elles définissent les critères et les modalités applicables pour la nomination des mandataires sociaux et le renouvellement de leurs mandats, les conditions d'exercice et de délégation de leurs pouvoirs, ainsi que les dispositifs pour contrôler ces délégations.

- **Procédure relative à la séparation des fonctions**

Elle rappelle les principes généraux d'une séparation efficace des fonctions (autorisation, réalisation, enregistrement et contrôle) et propose, pour les principaux processus opérationnels (achats, ventes, gestion des stocks, paye...) une grille d'autoévaluation permettant d'identifier si une même personne est en mesure d'exercer plusieurs de ces fonctions.

- **Procédure relative à la sécurité des moyens de paiement**

Cette procédure précise les mesures à mettre en oeuvre pour chaque moyen de paiement utilisé au sein des sociétés du Groupe afin d'assurer leur sécurité.

2.2 Evaluation des activités de contrôle relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière

Les procédures relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière, telles que décrites dans le précédent rapport, n'ont pas connu de changement en 2004.

Au cours de cette année, la transition aux normes comptables internationales s'est poursuivie selon les procédures prévues à cet effet.

Par ailleurs, le Groupe entreprend une démarche d'évaluation des processus qui alimentent les états financiers et des activités de contrôle associées. Cette démarche conduira, à terme, à porter une appréciation sur la fiabilité et la qualité du dispositif de contrôle interne en place.

Préparation du passage aux normes comptables IFRS

Lancé dès avril 2002 par le directeur financier du Groupe, le projet de passage aux normes IFRS a été piloté de manière permanente par un comité composé de représentants des entités opérationnelles et des services fonctionnels du Groupe.

Les principes retenus et le processus de transition aux normes IFRS ont été examinés par les Commissaires aux Comptes du Groupe et ont fait l'objet de présentations au Comité d'Audit.

Démarche d'évaluation des processus ayant une incidence sur la fiabilité de l'information financière

La démarche retenue

Les informations comptables et financières contenues dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2003 ont été analysées en terme de matérialité et de niveau de risque à l'aide de différents critères (complexité des opérations sous-jacentes, niveau de décentralisation, ...).

Un périmètre de six processus a ainsi été retenu pour être évalué dans une première phase. Ce sont les cycles d'achats (de la commande au paiement du fournisseur), de ventes (de la commande passée par le client au règlement), de gestion des stocks. Ce sont également les processus de financement du Groupe et de gestion des risques financiers, d'échanges intra groupe et de recensement des engagements. Le contrôle interne mis en place pour assurer la gestion et l'administration des systèmes d'information utilisés par ces processus vient compléter ce périmètre.

Pour chacun des processus, un questionnaire d'évaluation vise à recenser les contrôles en place permettant de répondre au risque qu'un enregistrement incorrect survienne dans les comptes, puis à tester leur efficacité.

Si nécessaire, un plan d'actions est établi pour répondre aux axes de progrès identifiés.

Un échantillon de sociétés a été constitué de manière à représenter environ 80% des soldes des comptes du Groupe. Il couvre également l'ensemble des zones géographiques et des activités (industrielles, commerciales, financières et réseaux de distribution).

Les travaux réalisés en 2004

Avant de déployer la démarche sur l'ensemble de l'échantillon, une phase pilote a été menée durant l'année 2004 en Amérique du Nord sur les processus achats, ventes et gestion des stocks. Elle avait pour objectif de confirmer la pertinence de la méthodologie adoptée.

A ce jour, les processus ont été décrits et le recensement des activités de contrôle a été réalisé. Ce travail a déjà débouché sur des recommandations concernant une séparation plus systématique des fonctions et un renforcement dans la gestion des accès aux systèmes d'information.

Perspectives

Les travaux engagés pour l'évaluation des trois processus achats, ventes et stocks seront poursuivis en Amérique du Nord et étendus à d'autres processus, tels que les échanges intra-groupe. Le travail réalisé sur ce périmètre permettra aux sociétés de l'échantillon situées dans les autres zones géographiques, d'entamer en 2005 leur propre processus d'évaluation, qui devrait s'achever en 2006.

Le Conseil de Surveillance sera informé, au fur et à mesure, de l'état d'avancement et des résultats de cette démarche d'évaluation.

Clermont-Ferrand, le 11 mars 2005

Eric Bourdais de Charbonnière
Président du Conseil de Surveillance

d) Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne (exercice clos le 31 décembre 2004)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de surveillance de votre société en application des dispositions de l'article L. 621-18-3 du Code Monétaire et Financier.

Il appartient au Président du Conseil de surveillance de rendre compte, dans son rapport notamment, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- Prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures internes relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- Prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 621-18-3 du Code Monétaire et Financier.

Fait à Paris le 16 mars 2005

PricewaterhouseCoopers Audit
Dominique PAUL

Corévisse
Stéphane MARIE

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

6.2 INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE L'EMETTEUR

(voir paragraphe 3.3.1 ci-dessus)

6.2.0 Rémunérations et avantages en nature attribués aux organes de direction et de surveillance :

- *Gérants Associés Commandités*

Que ce soit de la Société ou de ses filiales :

- Ils ne reçoivent aucune rémunération ni avantage en nature,
- En leurs qualités d'Associés Commandités, ils bénéficient ensemble de prélèvements statutaires qui leur sont attribués sur les bénéfices.

Le montant total reçu en 2004 au titre de l'exercice 2003 a été de € 4 697 161.

- *Membres du Conseil de surveillance*

En 2004, au titre de l'exercice 2003, que ce soit de la Société ou de ses filiales, les membres du Conseil de surveillance ont reçu les jetons de présence suivants :

M. Eric Bourdais de Charbonnière (Président)	€ 32 500
M. François Grappotte	€ 27 000
M. Pierre Michelin	€ 22 500
M. Grégoire Puiseux	€ 18 000*
M. Edouard de Royère	€ 22 500
M. Benoît Potier**	€ 12 000

* M. Puiseux a par ailleurs perçu € 42 791 de filiales

** M. Potier a été nommé par l'Assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2003.

Le versement de ces sommes résulte d'une répartition décidée librement entre les membres du Conseil de surveillance, comme le prévoit les statuts de la Société.

6.2.1 Options de souscription d'actions consenties à chaque mandataire social et options levées par ces derniers :

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties à chaque mandataire social et options levées par ces derniers.	Nombre d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées	Prix	Dates d'échéance

Options consenties en 2004 à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe :			
- M. Edouard MICHELIN	10 000	€ 40,00	16 mai 2013
- M. René ZINGRAFF	10 000	€ 40,00	16 mai 2013
Options levées durant l'exercice à chaque mandataire social (liste nominative)	0		

6.2.2 Conventions en cours visées à l'article L 226-10 du Code de Commerce :

Néant.

6.2.3 Prêts et garanties accordés aux membres des Organes de Direction et de surveillance :

Néant.

6.3 SCHEMA D'INTERESSEMENT ET DE PARTICIPATION DU PERSONNEL

6.3.1 Contrats d'intéressement et de participation

En France, un accord d'intéressement, établi avec les organisations syndicales, a été mis en œuvre pendant l'année 2004. Les indicateurs de déclenchement sont variés : nombre d'auteurs d'idées de progrès, pourcentage de l'effectif couvert par la certification ISO 14001 (au niveau de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin), taux de fréquence des accidents du travail, niveau des pertes matière, taux de satisfaction des clients, employabilité des personnes (au niveau site). Le montant total versé en 2004 au titre de cet intéressement a été de 32,7 millions d'euros, représentant 4,5 % du salaire brut (pour un montant de 20,0 millions en 2003) et 1 247 euros/personne en moyenne.

Le montant total de la participation des salariés aux résultats de l'Entreprise atteint 4,3 millions d'euros, soit 160 euros/personne en moyenne.

Des plans d'épargne salariale (avec abondement de l'Entreprise pouvant aller jusqu'à 50 % des sommes versées par le salarié) existent dans plusieurs pays, permettant aux salariés de participer à la constitution de leur retraite : Allemagne, Pays-Bas, France, Amérique du Nord.

6.3.2. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires attributaires et options levées par ces derniers.	Nombre total d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées	Prix	Dates d'échéance
Options consenties, en 2004, par l'émetteur et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale).	70 000	€ 40,00	16 mai 2013
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment levées, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options			

ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	0		
---	---	--	--

6.4 HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

	Plan n° 1	Plan n° 2	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5
Date d'Assemblée	18.05.2001	18.05.2001	18.05.2001	18.05.2001	18.05.2001
Date de la décision de la Gérance	19.05.2002	19.05.2003	24.11.2003	17.05.2004	05.07.2004
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du comité de direction (dans sa composition actuelle)	716 600 dont 110 000	243 000 dont 130 000	226 200 dont 0	179 900 dont 90 000	129 100 dont 0
Nombre de dirigeants concernés	12	12	0	12	0
Point de départ d'exercice des options	19.05.2006	19.05.2007	24.11.2007	17.05.2008	05.07.2008
Date d'expiration	18.05.2011	18.05.2012	23.11.2012	16.05.2013	04.07.2013
Prix de souscription	€ 44	€ 32,25	€ 34	€ 40	€ 44,50
Modalités d'exercice					
Nombre d'actions souscrites au 31 mars 2005	0	0	2 000	0	0
Options de souscription d'actions annulées	16 300	3 000	0	0	1 200
Options de souscription d'actions restantes	700 300	240 000	224 200	179 900	127 900

CHAPITRE VII

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR

7.1 EVOLUTION RECENTE

7.1.1 Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2005 (Normes IFRS) :

3,6 milliards d'euros, stable par rapport au 1^{er} trimestre 2004
+ 1% à taux de change constant

Grâce à un fort effet prix mix de +5,1%, Michelin maintient ses ventes nettes consolidées en dépit de volumes en retrait de 3,9% par rapport à un premier trimestre 2004 exceptionnellement élevé.

La baisse des volumes est largement imputable à certains marchés européens du remplacement, en retrait par rapport aux niveaux anormalement hauts atteints en 2004. Elle résulte aussi d'une approche sélective sur les marchés de la première monte.

La forte progression du prix mix démontre la robustesse des hausses de prix passées au printemps et à l'automne 2004 ainsi qu'au 1^{er} trimestre 2005. Compte tenu du calendrier de ces hausses, cet effet est particulièrement visible sur les trois premiers mois de l'année par rapport au 1^{er} trimestre 2004. Il permet de compenser une croissance du prix des matières premières conforme aux prévisions du Groupe.

Après ce trimestre peu représentatif, Michelin prévoit que le volume de ses ventes retrouve progressivement son rythme normal de croissance grâce, notamment, à des marchés du remplacement en Europe qui reviennent à leur tendance de long-terme.

(en millions d'euros)(IFRS)	1er trimestre 2005	
Ventes nettes consolidées	3.610 (-0,2% / T1 2004)	
Variation par rapport au 1er trimestre 2004 (IFRS) A parité constante	+1%	
Ventes nettes consolidées	Variation totale T1 2005 / T1 2004	
	En millions d'euros	Total %
Ventes nettes consolidées :	-8	-0,2%
dont Effet de change :	- 44	-1,2%
Volumes :	- 140	-3,9%
Prix/Mix :	+177	+5,1%
Perimètre	0	0%

Note : les données ci-dessus sont en normes IFRS. L'absence de pro forma IFRS pour 2003 en normes ne permet pas de donner la comparaison entre 1^{er} trimestre 2004 et 2003. La présentation des principaux impacts du passage aux normes IFRS pour Michelin est disponible sur le site www.michelin.com

Les ventes nettes du 1^{er} trimestre 2005 affichent une stabilité par rapport au 1^{er} trimestre 2004.

Cette évolution résulte des facteurs suivants :

- **Un impact négatif de change (-1,2%)**. Le phénomène est essentiellement lié à la poursuite de l'appréciation de l'euro, en particulier par rapport au dollar américain (+4,6%).
- **Un effet volume négatif (-3,9%)** tenant à une baisse des marchés européens, où Michelin réalise plus de la moitié de ses ventes nettes, en comparaison avec un 1^{er} trimestre 2004 qui avait été exceptionnel.
- **Un effet prix / mix positif de +5,1%**, à taux de change constants, dont la progression au 1^{er} trimestre 2005 est mécaniquement accentuée par la comparaison avec le 1^{er} trimestre 2004.
- **Il n'y a eu aucune modification au périmètre de consolidation sur la période.**

Les marchés mondiaux du pneumatique

Evolution des principaux marchés du 1^{er} trimestre 2005 / 1^{er} trimestre 2004

	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie
TC OE	- 3,5%	Nd	-3,5%	+14,3%	+7,3%
TC RT	- 2,7%	+5,6%	+2,1%	+6%	en croissance
PL OE	+13,5%	Nd	+19,3%	+15%*	nd
PL RT	- 9,8%	-1,6%**	+5,9%	+2,6%*	en croissance

TC : Tourisme Camionnette

PL : Poids lourd

OE : Première monte

RT : Remplacement

* seuls les chiffres du Brésil, principal marché sud-américain, sont disponibles.

** à fin février

En Europe

- **Le marché remplacement sell inc Tourisme Camionnette** est en retrait de -2,7% par rapport au 1^{er} trimestre 2004 ; les principales raisons de ce recul sont, par ordre d'importance décroissante :
 - une base de comparaison exceptionnelle en 2004. L'introduction le 1^{er} mars 2004, en France, d'une hausse de prix couvrant le coût du recyclage des pneumatiques usagés avait provoqué d'importants achats anticipés et une croissance de 10% du marché français au 1^{er} trimestre, ce dernier représentant près de 20% du marché européen.
 - un contexte macro économique peu favorable à l'activité et au déplacement automobile, la faible croissance économique, la forte hausse du prix des carburants et par conséquent un marché sell out peu actif.
- **Sur le marché du remplacement Poids lourd**, la baisse de -9,8% constatée en Europe de l'Ouest s'explique par le même effet, très pénalisant, de base de comparaison et par un contexte économique peu porteur comme par des conditions climatiques rigoureuses. Le marché sell out de pneumatiques neufs est donc en net retrait.
- **Pour la première monte Tourisme camionnette**, la situation est contrastée selon les constructeurs, mais la tendance générale est baissière, même si après correction du nombre de jours ouvrés, la décroissance du marché est limitée à -1,1%.

^c *Marché sell in : vente des manufacturiers aux distributeurs ; Marché sell out : vente des distributeurs aux clients utilisateurs*

- **En première monte Poids lourd**, la croissance de +13,5% des productions de tracteurs est plus forte que prévu, portée notamment par l'application de la norme environnementale Euro 4 qui alimente des achats anticipés, ainsi que par l'export par les constructeurs hors Union européenne vers des zones à forte croissance économique. En conséquence, Michelin réajuste à la hausse son estimation de croissance annuelle de ce marché à 6%.

Les marchés de l'Europe de l'Est confirment leur dynamisme, à un rythme cependant moins soutenu qu'en 2004. L'appréciation des devises polonaises, hongroises et tchèques par rapport à l'euro a freiné la croissance de cette zone au 1er trimestre 2005.

En Amérique du Nord

- **Les marchés du remplacement Tourisme Camionnette** ont sans doute bénéficié indirectement de la croissance de l'économie de la Zone ALENAd au 1er trimestre. Le rythme de progression de ces marchés (+2,1% au 1er trimestre) devrait se poursuivre au deuxième trimestre. Contrairement à l'an passé le Groupe n'a pas noté de décalage significatif entre les marchés sell in et sell out. Les segments haute performance VZ et 4x4 SUV continuent de se renforcer : ils progressent respectivement de +8,4% et +7,5% par rapport au 1er trimestre 2004.
- **Pour les marchés du remplacement neufs et rechapés en Poids lourd** l'année 2005 commence sur le même rythme qu'en 2004, soutenue par une conjoncture favorable : la croissance du fret routier de marchandise s'élevait ainsi à +6% à la fin du mois de février. Par ailleurs, la poursuite d'une très forte demande de tracteurs et de remorques provoque des tensions indirectes sur le marché du remplacement qui sert d'ultime recours aux constructeurs pour l'équipement de leur production.
- **Le fort contraste de 2004 entre une première monte Tourisme camionnette atone et une première monte Poids lourd en croissance s'observe à nouveau au 1er trimestre 2005 :**
 - La construction automobile fait face à des conditions d'exploitation industrielle et commerciale extrêmement difficiles. A l'inverse, la construction de poids lourd est poussée par une forte reprise de cycle entamée depuis deux ans, des achats anticipés de tracteurs en raison de l'introduction en 2007 de nouvelles normes environnementales EPA et par l'explosion du marché des remorques déjà précédemment évoquée.

Autres zones géographiques

- **En Amérique du Sud**, les marchés de la première monte et du remplacement sont toujours en croissance mais connaissent un fléchissement par rapport à 2004, notamment en raison de l'appréciation des devises locales par rapport au dollar américain.
- **En Asie**, la situation est contrastée entre un marché japonais atone et un marché chinois du remplacement toujours bien orienté ; en revanche on note une forte décélération de la première monte Tourisme camionnette en Chine.

Faits marquants des marchés des pneumatiques de spécialité :

- **Génie Civil** : si le marché première monte est en croissance de 25%, les contraintes de capacité limitent toutefois la progression du marché du remplacement minier. Les autres segments sont en forte hausse notamment en Asie et en Amérique (construction, manutention portuaire,...)
- **Agricole** : Le marché première monte est en baisse de -5% en Amérique du Nord, stable en Europe. Le poids de la France dans le secteur agricole en Europe explique la baisse de 10% du marché du remplacement européen au 1er trimestre 2005 par rapport à un 1er trimestre 2004 exceptionnellement fort. En Amérique du Nord, le marché enregistre une légère croissance qui est contrainte par un manque de capacités radiales.

^d ALENA: Association de Libre Echange nord-américain réunissant Etats-Unis, Canada et Mexique

- **Deux Roues** : le marché moto reste porteur en Amérique du Nord mais en recul de 4% en Europe ;
- **Avion** : bonne orientation des marchés avion commercial et régional.

Estimation des taux de croissance des marchés pneumatiques en 2005 par rapport à 2004

Les évolutions de marché observées au 1er trimestre confirment globalement les estimations de croissance annuelle communiquées par le Groupe lors de la présentation des résultats annuels le 15 mars 2005.

Les ajustements de prévision sont marginaux : les marchés de la première monte tourisme en Europe et en Amérique du Nord ne devraient pas progresser par rapport à 2004, alors que ceux de la première monte poids lourd devraient atteindre des niveaux supérieurs de 2 à 4 points aux estimations initiales. Les estimations de croissance de l'ensemble des marchés du remplacement sont révisées légèrement à la baisse.

Pour ce qui est des marchés des pneumatiques de spécialité : en Génie Civil tous les segments devraient afficher une très forte croissance ; en Agricole, le marché du remplacement sera en repli en Europe et en légère croissance en Amérique du Nord tandis que les marchés première monte devraient s'inscrire en baisse en Amérique du Nord et stables en Europe sur l'ensemble de l'année. En Deux Roues, le Groupe s'attend à une bonne tenue du marché en Amérique du Nord, et à sa stabilité en Europe. Les marchés des pneumatiques avion devraient continuer à croître.

Analyse de l'activité du 1er trimestre 2005 par segment de Reporting

Ventes nettes par segment de Reporting, Normes IFRS

Depuis le 1er Janvier 2005 Michelin a adopté un nouveau mode de reporting sectoriel défini comme suit :

- Segment de Reporting 1 (SR1): Activité Tourisme camionnette et distribution associée
- Segment de Reporting 2 (SR2) : Activité Poids lourd et distribution associée
- Segment de Reporting 3 (SR3): Activités de spécialités : Génie Civil, Agricole, 2-Roues, Avion, Cartes et Guides, Viamichelin, Michelin Lifestyle et Roue (en cours de cession)

Chiffre d'affaires en millions d'euros	1^{er} trimestre 2005	1^{er} trimestre 2004 (proforma IFRS)	% de variation
SR 1	1.947	2.006	-2,9%
SR 2	1.167	1.137	+2,6%
SR 3	496	475	+4,4%
Total Groupe	3.610	3.618	-0,2%

La baisse des ventes nettes du SR 1 reflète essentiellement l'évolution des marchés du pneumatique tourisme, tandis que les ventes nettes des segments SR2 et SR3 sont en ligne avec les attentes du Groupe.

Ventes nettes du Segment de Reporting 1 au 1er trimestre 2005 :

Conformément au nouveau mode de reporting adopté par le Groupe depuis le 1er janvier 2005, les ventes nettes du SR1 comprennent les ventes de pneumatiques tourisme camionnette et la distribution associée.

Le tableau ci-dessous compare les évolutions des marchés et celle des ventes en volume du Groupe au 1er trimestre 2005, comparées au 1er trimestre 2004. Ces comparaisons sont faites sur la base du marché sell-in et n'intègrent donc pas l'activité sell out des réseaux de distribution contrôlée.

Tourisme camionnette	Remplacement	Marché du remplacement	Première monte	Marché de la première monte
Europe de l'Ouest	--	-2,7%	+	-3,5%
Europe del'Est	-	+5,6%	nd	nd
Amérique du Nord	--	+2,1%	--	-3,5%
Amérique du Sud	+	+6%	--	+14,3%
Asie	nd	en croissance	--	+7,3%

Rappel :

- = signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est comprise entre +/- 0,5%
- signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est comprise entre - 2,5% et -0,5%
- signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est de plus de - 2,5%
- + signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est comprise entre + 0,5% et +2,5%
- ++ signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est supérieure à +2,5%

Les ventes du Segment SR1 au 1er trimestre ont été pénalisées par les deux facteurs suivants, présentés par ordre d'importance décroissante :

- Une baisse du marché du remplacement européen qui n'a pas connu les accélérateurs conjoncturels de 2004 (hausse de prix passées pour couvrir la hausse des coûts des matières premières et/ou du recyclage des pneumatiques usagés), notamment dans des pays où la présence de Michelin est particulièrement forte : France, Espagne, Italie...
- Un marché de la première monte peu porteur tant en Europe qu'en Amérique du Nord.

En conséquence, les ventes en volume de pneumatiques tourisme camionnette du Groupe affichent un recul de 7,2% par rapport au 1er trimestre 2004.

En Europe,

comme attendu, les ventes exceptionnelles enregistrées en février 2004 en France n'ont pas été reproduites en février 2005. En revanche, dès mars, le retard sur les volumes de l'an passé était déjà bien atténué sur la Zone Europe. Les hausses de prix passées au 1er Janvier 2005 ont bien tenu.

En première monte, les ventes du Groupe ont assez bien résisté à la baisse du marché et le prix de vente moyen a progressé.

L'activité de distribution d'Euromaster, en retrait au 1er trimestre, a reflété les conditions difficiles du marché sell-out en Europe.

En Amérique du Nord,

la hausse de prix du 1er mars 2005 a été appliquée sur les produits vendus sur le marché du remplacement. Elle a atteint ses objectifs, comme en témoigne la progression sensible du prix de vente unitaire des produits du Groupe à partir de mars.

Une hausse de prix supplémentaire pouvant aller jusqu'à 8% selon les marques s'appliquera à partir de juillet 2005 tant à la première monte qu'au remplacement. Cette hausse permettra de compenser la forte

^e exprimées en nombre de pneumatiques vendus

hausse des prix des matières premières que n'atténue pas l'appréciation de la devise d'achat, comme c'est le cas en Europe.

L'essentiel de la baisse des ventes du Groupe sur le 1er trimestre s'est fait aux marques privées et associées ; une très bonne performance est à signaler dans le segment haute performance VZ aux marques Michelin et BF Goodrich. Les ventes de pneumatiques SUV avaient enregistré de très bons scores en fin d'année 2004, rendant plus difficile une progression supplémentaire dès le 1er trimestre 2005. En conséquence, les ventes du Groupe sur ce segment sont restées stables par rapport à la même période de l'an passé.

En Asie, il convient de souligner qu'en Chine, la marque Michelin continue de se renforcer sur le marché remplacement du Tourisme camionnette. En première monte, les ventes reflètent en revanche la décélération nette du marché de la construction automobile.

Ventes nettes du Segment de Reporting 2 au 1er trimestre 2005 :

Conformément au nouveau mode de reporting adopté par le Groupe depuis le 1er janvier 2005, les ventes nettes du SR2 comprennent les ventes de pneumatiques poids lourd et la distribution associée.

Le tableau ci-dessous compare les évolutions des marchés et celle des ventes en volume du Groupe au 1er trimestre 2005, comparées au 1er trimestre 2004. Ces comparaisons sont faites sur la base du marché sell-in et n'intègrent donc pas l'activité sell out des réseaux de distribution contrôlée.

Poids lourd	Remplacement	Marché du remplacement	Première monte	Marché de la première monte
Europe de l'Ouest	+	-9,8%	--	+13,5%
Europe de l'Est	-	-1,6%**	nd	nd
Amérique du Nord	+	+5,9%	- -	+19,3%
Amérique du Sud	+	+2,6%*	+	+15%*

*les chiffres de marché se rapportent au Brésil, principal marché sud-américain du pneu poids lourd

** données disponibles à fin février

Rappel :

= signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est comprise entre +/- 0,5%

- signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est comprise entre - 2,5% et -0,5%

-- signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est de plus de - 2,5%

+ signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est comprise entre + 0,5% et +2,5%

++ signifie que la performance de Michelin par rapport au marché est supérieure à +_2,5%

Les ventes du segment de reporting SR2 sont quasiment stables en volume par rapport au 1er trimestre 2004 (-0,8% en nombre de pneumatiques vendus), lequel avait été marqué, comme en tourisme, par une croissance exceptionnelle du marché européen du remplacement tirée par la France. En revanche, les ventes du Groupe progressent de +2% en valeur. Le prix mix est pourtant impacté par le contraste entre le dynamisme de la Zone Amérique du Nord et la baisse en Europe, ainsi que par la vigueur de la demande en première monte qui ralentit le rééquilibrage piloté entre le marché du remplacement et celui des constructeurs.

En Europe,

les ventes de poids lourd neuf au remplacement résistent dans un marché en net recul, ce qui se traduit par un gain de part de marché à la marque Michelin. Les hausses de prix ont été passées dans l'ensemble des pays européens, à l'exception de la France où elles sont programmées pour mai 2005. Ces hausses tiennent, comme en témoigne la progression du prix de vente moyen constaté sur le trimestre.

Comme en tourisme, l'activité de distribution d'Euromaster, en retrait au 1er trimestre, a reflété les conditions difficiles du marché du pneu poids lourd en Europe.

En première monte, Michelin continue de gérer ses équilibres d'approvisionnement et ne suit volontairement pas la progression à deux chiffres du marché. Les hausses de prix passées en 2004 montrent leur plein effet au 1er trimestre 2005.

En Amérique du Nord,

les ventes au remplacement progressent sensiblement sur un marché qui confirme son dynamisme. La marque Michelin se renforce, notamment grâce aux nombreux contrats nationaux remportés en 2004 (Penske, Yellow Roadway, entre autres). Les ventes d'enveloppes rechapées connaissent une progression à deux chiffres au 1er trimestre 2005.

En première monte, la vigueur de la demande de pneumatiques génère de fortes tensions sur les capacités de l'ensemble de l'industrie pneumatique : Michelin pilote ses approvisionnements tant contractuels que supplémentaires, de façon à conforter sa position de partenaire crédible des constructeurs mais aussi à garantir une rentabilité suffisante de son activité première monte, sans pénaliser le marché du remplacement.

En Asie, en Chine, le fléchissement des ventes de poids lourd Michelin constaté en fin d'année 2004 (impact de la législation sur la surcharge des véhicules) a été stoppé au 1er trimestre 2005 et le Groupe a retrouvé un rythme de progression satisfaisant.

Ventes nettes du Segment de Reporting SR 3 au 1er trimestre 2005 :

Conformément au nouveau mode de reporting adopté par le Groupe depuis le 1er janvier 2005, les ventes nettes du SR3 comprennent les ventes de pneumatiques de spécialité (Génie civil, agricole, deux roues et avion), celles de cartes et guides, ViaMichelin et l'activité Roues.

Les ventes nettes du SR 3 progressent de +4,4% à 496 millions d'euros. Le nouveau mode de reporting permet d'apprécier encore plus nettement le redressement des activités de spécialité (disparition des ventes inter secteurs, réallocation des activités de distribution) et traduit le succès des synergies opérationnelles générées entre elles.

Génie Civil : les ventes progressent à un rythme élevé (+4,7% en tonnage); l'effet des hausses de prix passées en 2004 est visible au 1er trimestre 2005. L'outil de production reste toutefois saturé; les nouvelles capacités dont la mise en chantier a été annoncée, notamment au Brésil, ne viendront desserrer progressivement la contrainte d'approvisionnement qu'à partir de 2006.

Agricole : face à la progression de la demande, les ventes du Groupe restent limitées par les contraintes de capacités.

Deux Roues : le lancement de la nouvelle gamme Michelin Pilot Power Race a connu un franc succès au 1er trimestre 2005 ; Michelin continue de gagner des parts de marché en moto sur ses deux principaux marchés que sont l'Europe et l'Amérique du Nord.

Avion : le chiffre d'affaires progresse en dépit d'un effet de change défavorable, grâce à la bonne répercussion des hausses de matières premières lors des renouvellements de contrats.

Roues : l'évolution favorable du chiffre d'affaires montre que la phase précédant la cession de cette activité au groupe allemand Mefro se déroule dans de bonnes conditions et donne satisfaction aux clients.

Compagnie Financière Michelin

Au premier trimestre 2005, le Compagnie Financière Michelin (CFM) enregistre des ventes nettes de 3,605 milliards d'euros, en hausse de +1% à taux de change constant par rapport à la même période de l'année dernière. A taux de change courant, les ventes nettes sont en baisse de -0,2%. Du fait de la similitude des périmètres d'activité entre la Compagnie Générale des Etablissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière Michelin (CFM), les commentaires qualitatifs se rapportant aux ventes nettes de la CGEM sont également applicables à CFM.

7.1.2 Evénements récents

Extension de capacités en Génie Civil au Brésil

Le Groupe vient de lancer le projet de construction d'une nouvelle usine de fabrication de pneus Génie civil qui sera implantée à côté de l'actuelle usine Poids lourd de Campo Grande (Rio de Janeiro), au Brésil. Cette nouvelle usine devrait commencer à produire ses premiers pneus au cours de la deuxième moitié de 2007. D'une capacité initiale de 40 000 tonnes, pouvant ensuite être portée à 55 000 tonnes, elle fabriquera des pneus de 25'' à 49''.

Elle permettra au Groupe de servir ses clients nord et sud américains travaillant dans la construction, les carrières, les mines souterraines et les ports. Elle servira en particulier le marché brésilien de la première monte et celui du remplacement en Amérique du Nord, aujourd'hui approvisionnés depuis l'Europe. L'investissement se monte à 200 millions de dollars.

Hausse de prix sur les pneumatiques Tourisme Camionnette en Amérique du Nord

Afin de faire face à la hausse continue des matières premières, Michelin a annoncé le 20 avril dernier une augmentation du prix de ses pneumatiques Tourisme camionnette destinées aux marchés du remplacement et de la première monte nord-américains pouvant aller jusqu'à +8%. Cette hausse s'applique à l'ensemble des marques du Groupe et des marques privées et associées, aux Etats-Unis, au Canada et au Mexique. Elle prendra effet en juillet 2005.

7.1.3 Nouveaux produits

Lancements du pneu Michelin Pilot Exalto A/S

Michelin vient de lancer un nouveau pneumatique toutes saisons sur le segment de haute performance sportive sur le marché nord américain, le Michelin Pilot Exalto A/S. Il est spécialement conçu pour apporter un ensemble de performances de très haut niveau : comportement routier, adhérence, traction sur sol mouillé, durée de vie. Ce produit vient enrichir la gamme de pneumatiques haute performance et accélérer ainsi le déploiement de la stratégie de croissance ciblée du Groupe.

7.2 PERSPECTIVES

En 2004, dans un environnement porteur de défis, Michelin a poursuivi la stratégie engagée depuis plusieurs années : croissance de qualité, amélioration de sa rentabilité et renforcement de sa structure financière.

En 2005, Michelin continuera à opérer dans un environnement combinant facteurs positifs et négatifs :

- En positif, les marchés du pneumatique devraient croître en ligne avec leur tendance de long terme, + 2 % à + 3 % dans les marchés des économies développées, entre + 8 % et + 10 % sur les marchés émergents. Compte tenu de ce que les 6 premiers mois de 2004 avaient été caractérisés par une hausse exceptionnelle, la comparaison risque d'être pénalisante pour le premier semestre 2005.
- Elément négatif, les matières premières afficheront en revanche de nouvelles hausses. Michelin attend en effet une progression plus forte qu'en 2004, de l'ordre de 13 % sur l'année, à parités constantes, essentiellement du fait de la forte augmentation de l'acier et des caoutchoucs synthétiques.

Dans cet environnement défavorable, Michelin continuera, plus que jamais à travailler à l'amélioration de sa garde au sol, en poursuivant ses progrès internes et en veillant à maintenir sa capacité à saisir les meilleures opportunités de croissance du marché.

Pour 2005, le Groupe vise un niveau de résultat opérationnel au moins aussi bon qu'en 2004.

Calendrier financier

● Résultats semestriels	5 août 2005
● Chiffre d'affaires au 30 septembre 2005	24 octobre 2005
● Chiffre d'affaires 2005	février 2006*
● Résultats 2005	Février 2006*

*Ces dates sont données à titre indicatif.
