

Dans un contexte de pandémie globale, le Groupe a réalisé des ventes de 20 469 M€, en recul de 15% par rapport à 2019, et publie un Résultat Opérationnel des Secteurs (ROS) de 1 878 M€ (9,2 % des ventes, vs 12,5% en 2019), en baisse de 37%.

Le **résultat net** et le **résultat net par action**, tels que calculés par la Société, baissent de -64% en 2020 par rapport à 2019 à 625 M€ et 3,52 € par action.

Suite à la crise sanitaire et les mesures de confinement, la **demande de pneumatiques a chuté brutalement au premier semestre 2020**, touchant toutes les géographies et la plupart des activités de Michelin. **Le deuxième semestre a été marqué par le retour rapide de la demande mondiale** à des niveaux proches, voire supérieurs pour la Chine, à ceux de 2019 pour certains segments d'activité, tirée notamment par le dynamisme de la « Première Monte » à la fois en Tourisme camionnette et en Poids lourd. Cette dynamique positive, initiée dès le troisième trimestre, a été amplifiée au quatrième trimestre.

- Le marché mondial des pneumatiques Tourisme camionnette, « Première monte » et « Remplacement », qui représente la moitié du CA de Michelin, est en retrait de 13% en unités sur l'ensemble de l'année 2020, avec un quatrième trimestre de meilleure facture, notamment grâce à la reprise en Asie, avec +2% de croissance par rapport à 2019 pour la première monte (+8% en Chine), et -1% pour le remplacement (+2% en Chine, +4% pour l'Asie hors Chine et Inde).
- En ce qui concerne les poids lourds (un quart du CA), le marché, en nombre de pneus neufs, est en baisse de 7% à fin décembre 2020, et malgré un second semestre en croissance de 2%, portée notamment par la reprise de la « Première monte », qui est à +1% sur l'année 2020, mais également par la très forte demande en Chine (+33% sur l'année, et +48% au second semestre).



MICHELIN

L'investisseur retiendra les points suivants :

- Un effet volume sur l'année de -1 703 M€ sur le ROS dû à la baisse des volumes de 14 % et à la sous-absorption des frais fixes des usines, ainsi que des charges spécifiques de protection de l'ordre de 98 M€.
- Une gestion rigoureuse du prix-mix (+1,2%, soit un gain de 104 M€) dans un contexte de baisse des prix des matières premières et d'un environnement rendu plus concurrentiel du fait de la forte chute des marchés, ainsi que la réduction des frais généraux et administratifs de 240 M€.
- Un cash-flow libre structurel qui s'élève à 2 Mds€, grâce à une gestion rigoureuse de la trésorerie au cours de la crise et à un niveau de stocks exceptionnellement bas en fin d'année en raison de la reprise soutenue de la demande au deuxième semestre. Ce niveau de cash devrait permettre au groupe de continuer à faire face aux aléas de cette crise.
- Le ratio d'endettement s'établit à 28% à fin 2020, en progrès de 11 points par rapport à 2019.
- Le dividende proposé pour l'exercice est de 2,30€ (vs 2€ en 2019 contre 3,85 € initialement prévu).

En 2021, dans un contexte qui reste encore très incertain avec les évolutions de la crise sanitaire, les marchés « Tourisme camionnette » devraient afficher une hausse comprise entre 6% et 10% sur l'année, les marchés « Poids lourd » une reprise entre 4% et 8% et les marchés des « Activités de spécialités » une hausse comprise entre 8% et 12%.

Dans ce scénario, hors nouvel effet systémique lié à la Covid-19, Michelin a pour objectif pour 2021 un résultat opérationnel des secteurs supérieur à 2,5 Mds € à parités constantes et un cash-flow libre structurel d'environ 1 Mds€, et s'attend à retrouver le niveau d'activité 2019 à partir du deuxième semestre 2022.



MICHELIN

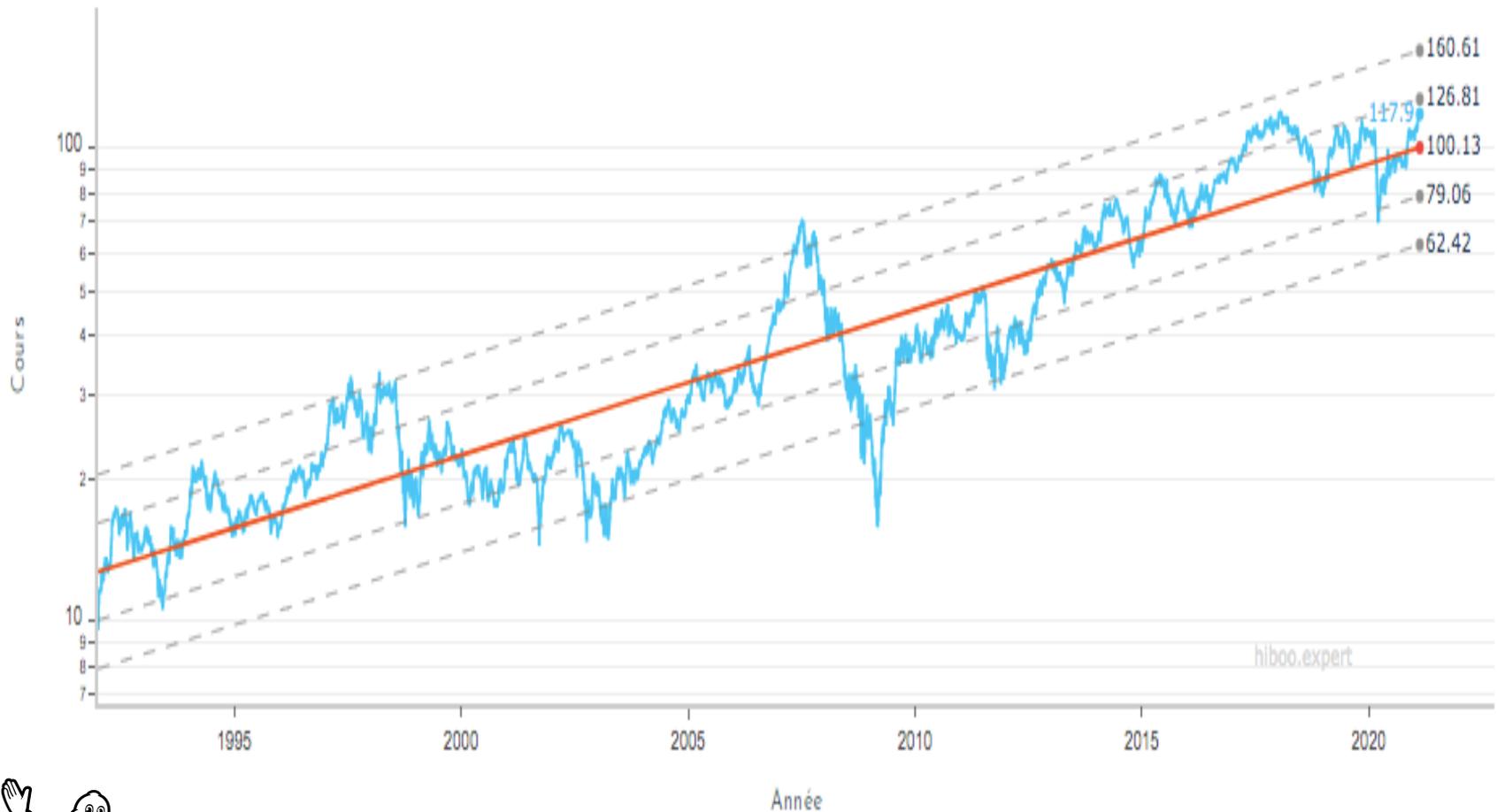
Recommandation :

Dans un contexte difficile, Michelin continue de démontrer sa très forte capacité de résistance tant en termes de revenus que de bénéfices et de bilan :

- Le groupe subit la contraction de ses marchés mais bénéficie de la répartition de ses activités tant en termes de produits que de géographies, ainsi que de son positionnement premium.
- Le Groupe a un bilan solide et reste bénéficiaire malgré la crise, même si son bénéfice est divisé par 3 sur l'année.
- Le 17 février, l'action cote environ 117€ et capitalise environ 13 fois le bénéfice attendu par les analystes en 2021 et 11 fois celui attendu en 2022. Le cours est bien remonté ces dernières semaines et est proche de ses plus hauts historiques.
- hiboo reste à l'achat sur le titre, avec un objectif de cours au-dessus de 180€ à 5 ans : N°2 mondial du pneu, leader sur le haut de gamme et sur les pneus de spécialité et présent dans le monde entier, Michelin présente en sus un bilan très solide et de sérieux avantages concurrentiels. Le groupe a également su développer ses activités dans de nouveaux domaines en dehors des pneumatiques (l'impression 3D métal, l'hydrogène, de nouvelles technologies de recyclage..) qui devraient représenter d'ici quelques années une part significative de l'activité du Groupe et autant de leviers de croissance.



MICHELIN



MICHELIN