

La crise sanitaire et les mesures de confinement prises par les gouvernements de la plupart des pays ont entraîné un ralentissement de l'activité économique au cours du premier semestre, conduisant à une chute brutale de la demande de pneumatiques qui a touché toutes les géographies et la plupart des activités. L'évolution des marchés au troisième trimestre a montré une nette reprise de la demande par rapport au deuxième trimestre.

Dans ce cadre, au T3, le groupe a publié des **ventes en volume** en baisse de -6,7% et de -17% sur les neuf premiers mois de l'année.

Michelin gagne des parts de marché dans les activités Automobile (Première monte et Remplacement) et de Spécialités, mais les activités Transport routier perdent des parts de marché au niveau mondial parce qu'impactées par un géo-mix marché défavorable.

Sur le plan géographique et en nombre de pneus tourisme, au niveau de la première monte, toutes les zones sont en recul, parfois fort (Amérique latine -22%) sauf la Chine en croissance de +7% et l'Amérique du Nord et centrale qui revient à l'équilibre.

On notera que Le marché européen, toujours affecté par la crise (- 10 % au troisième trimestre) présente cependant une dynamique positive depuis le mois de juillet, avec notamment un mois de septembre à - 2 %.

On retrouve les mêmes éléments au niveau des pneus de remplacement, avec un retrait sur toutes les zones à l'exception de l'Amérique du nord (+7%) et la Chine (+10%).

Pour les pneus poids lourds, le T3 au niveau mondial est à -6% avec une première monte à +11%, tirée par la Chine (+58% !) alors que le reste du monde est en recul.

Pour les pneus de spécialité, on retiendra que les segments mines, infrastructures et avions sont en retrait significatif alors que l'agricole et les 2 roues se redressent.



**En terme de chiffre d'affaires**, celui de Michelin recule moins au T3 que ses ventes en volume, à -5% en valeur à changes constants grâce à un prix-mix en hausse de +1,7% reflétant :

- La solidité de la marque Michelin en temps de crise, et la poursuite des gains de parts de marché en pneumatiques Tourisme 18 pouces et plus.
- Un pilotage rigoureux des prix, notamment face à la dépréciation de certaines devises.

Comme beaucoup de Groupes internationaux, Michelin est affecté par la chute des monnaies de certains pays émergents qui se traduit par un impact négatif de -1,7%.

L'effet périmètre est marginal à +0,3%.



## Recommandation :

- Michelin subit la contraction de ses marchés mais bénéficie de la répartition de ses activités tant en terme de produits que de géographies et de son positionnement premium avec la montée en puissance de ses pneus 18 pouces.
- Le Groupe a un bilan solide et devrait être bénéficiaire en 2020 malgré la crise, même si son bénéfice devrait reculer d'environ 50%.
- Le 26 octobre, l'action cote environ 96€ et capitalise environ 11 fois le bénéfice attendu par les analystes en 2021 et 9 fois celui attendu en 2022.
- Le Groupe a également annoncé sa volonté de se développer dans la filière hydrogène qu'elle considère comme un levier de croissance stratégique et estime que, d'ici 10 ans, une part significative de l'activité du Groupe sera réalisée ainsi en dehors des pneumatiques.
- Hiboo confirme sa recommandation positive sur le titre à moyen et long terme.