

Le Document d'Enregistrement Universel 2025 est paru le 07 avril dernier.

Vous pouvez le télécharger à l'adresse suivante :

<https://www.michelin.com/investisseurs>

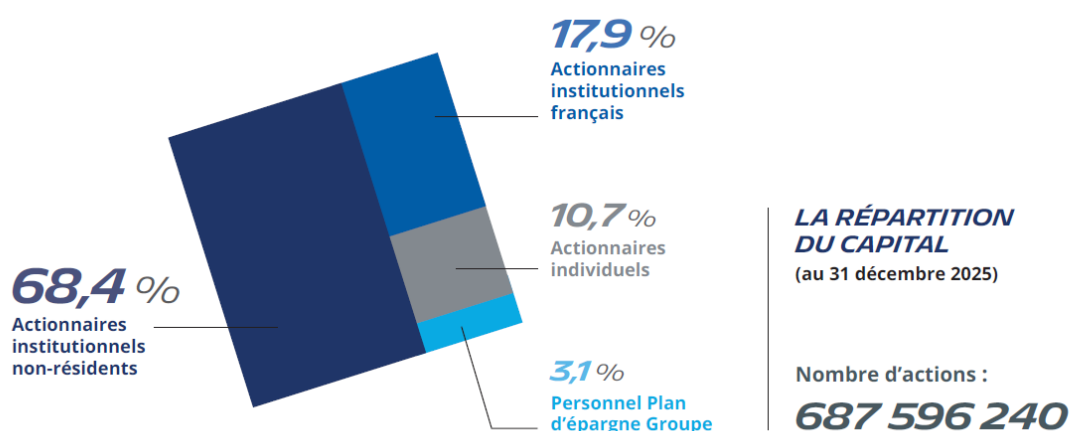
C'est une mine d'informations : 556 pages, soit un record !

La CFE-CGC salue le travail de l'ensemble des contributeurs de ce document.

Nous invitons vraiment chacun/chacune à prendre du temps pour parcourir ce document.

Nous vous proposons un focus sur trois parties, dans l'ordre des rubriques :

1- La répartition du capital au 31 décembre 2025 (p°51 et 143).



Le capital reste très majoritairement détenu par des institutionnels financiers (banques, fonds de pensions, assureurs...) : 86,3%, dont une large part de non-résidents. On comprend mieux pourquoi le Groupe est soumis à des exigences de rentabilité élevées.

Malgré plusieurs plans Bib'Action, les salariés détiennent à peine 3,1% du capital, avec un pouvoir d'influence très réduit (moins de 3% des droits de vote).

Deux points à noter sur la composition du capital :

a- La proportion évolue peu dans le temps. En 2015, la photo était la suivante.

	Au 31 décembre 2015	
	Nombre d'actionnaires	% capital
Actionnaires institutionnels français	3 183	21,4 %
Actionnaires institutionnels non résidents		63,0 %
Actionnaires individuels	119 307	13,8 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	69 068	1,8 %

En 10 ans, ce sont les institutionnels non-résidents qui ont le plus progressé : + 5,4 points au détriment des institutionnels français et des actionnaires individuels. Cette tendance n'est pas spécifique à Michelin : elle concerne l'ensemble des Groupes du CAC40.

b- Jusqu'à très récemment, aucun actionnaire ne dépassait les 5% du capital. Or, il est précisé page 143 que la société Capital Group Companies agissant pour le compte de clients et de fonds a franchi le seuil du capital de 10% : sont-ce les prémices de grandes manœuvres ? En tout cas, cette montée au capital interroge. Affaire à suivre.

2- Ratios portant sur les rémunération des dirigeants versus les salariés (p°127) :

La rémunération des dirigeants est une question très complexe car elle intègre à la fois des éléments de rémunérations fixes, variables annuelles et pluri-annuelles. Plus un package et des avantages en nature (voir pages 117 à 125 et 131 à 138 pour le détail).

Depuis quelques années, il y a obligation légale de publier l'évolution de la rémunération des dirigeants par rapport à l'évolution moyenne des salariés. Ces tableaux donnent quelques indications intéressantes.

Président	2024	2025
ÉVOLUTION (EN %) DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DE LA GÉRANCE ^{(1) (3) (4) (5)}	- 14,7 %	22,5 %
Évolution (en %) de la rémunération moyenne des salariés	- 2,8 %	7,5 %
Ratio par rapport à la rémunération moyenne des salariés	48,8	55,6
Évolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent	- 12,2 %	13,9 %
Ratio par rapport à la rémunération médiane des salariés	60	70,8
ÉVOLUTION (EN %) DE LA RÉMUNÉRATION DU GÉRANT NON COMMANDITÉ ^{(1) (4) (5)}	- 17,3 %	17,1 %
Évolution (en %) de la rémunération moyenne des salariés	- 2,8 %	7,5 %
Ratio par rapport à la rémunération moyenne des salariés	29,3	34,4
Évolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent	- 14,8 %	8,9 %
Ratio par rapport à la rémunération médiane des salariés	35,9	43,8

Ainsi, si la rémunération moyenne des salariés a reculé en moyenne de 2,8% à l'échelle du Groupe entre 2024 et 2025, celle de Mr Menegaux a reculé de 14,7% et celle de Mr Chapot de 17,3%. Le pourcentage de recul est nettement plus marqué pour les gérants que la moyenne des salariés mais l'année précédente, cela avait déjà été le cas dans l'autre sens : la progression de leurs revenus avait été en pourcentage nettement supérieure à celle des salariés. Il y a un effet amplificateur, dans les deux sens, du fait de bases différentes. Mais au moins, on constate que les tendances vont dans le même sens.

Un autre ratio nous semble plus pertinent : c'est le ratio par rapport à la médiane des salariés. Ce ratio est de 60 pour Mr Menegaux (en recul de 10 points par rapport à 2024) et de 35,9 pour Mr Chapot (en recul de 7,9 points par rapport à 2024). Pour rappel, la CFE-CGC plaide pour des ratios n'excédant pas 40 fois la médiane des salariés et ne se satisfait pas des actuelles pratiques du marché derrière lesquelles les grands groupes se réfugient trop facilement (« c'est le marché ! »). Pour la CFE-CGC, c'est une question de cohésion sociale.

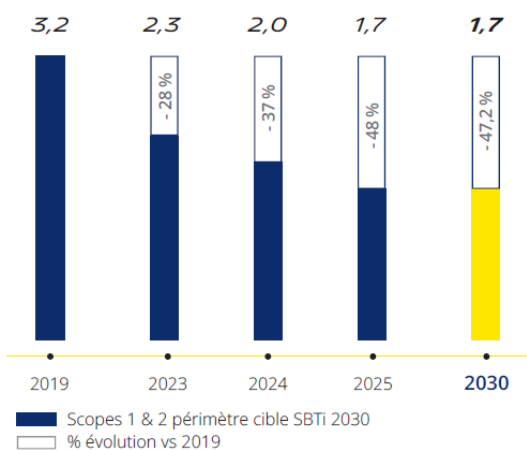
3- Rapport de durabilité : p°168 à 317

Cette partie extra-financière s'enrichit chaque année : elle représente plus du quart de la totalité du document ! Elle donne une vision du Groupe au-delà des ratios financiers. Après une longue introduction rappelant le cadre de la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) qui définit le cadre du rapport de durabilité, cette partie est organisée autour de 3 enjeux :

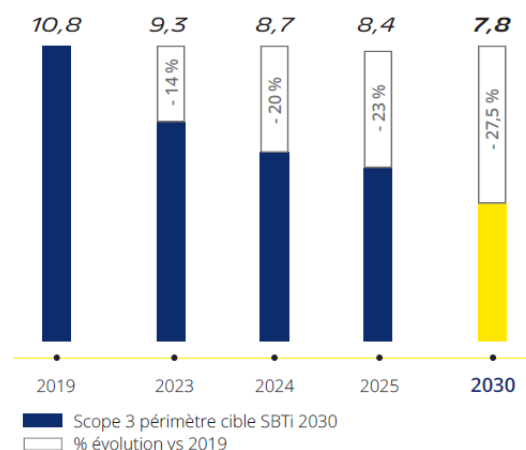
- enjeux environnementaux
- enjeux sociaux
- enjeux de gouvernance

Concernant les enjeux environnementaux, le Groupe rappelle p°194 sa diminution continue d'émissions de CO2 sur les périmètres sur lesquels elle peut agir directement (Scopes 1 & 2 ainsi qu'une petite partie (environ 10%) du Scope 3, dite partie « essentiel »).

ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS DE CO₂ SCOPE 1 & 2
(en millions de tonnes de CO₂e)

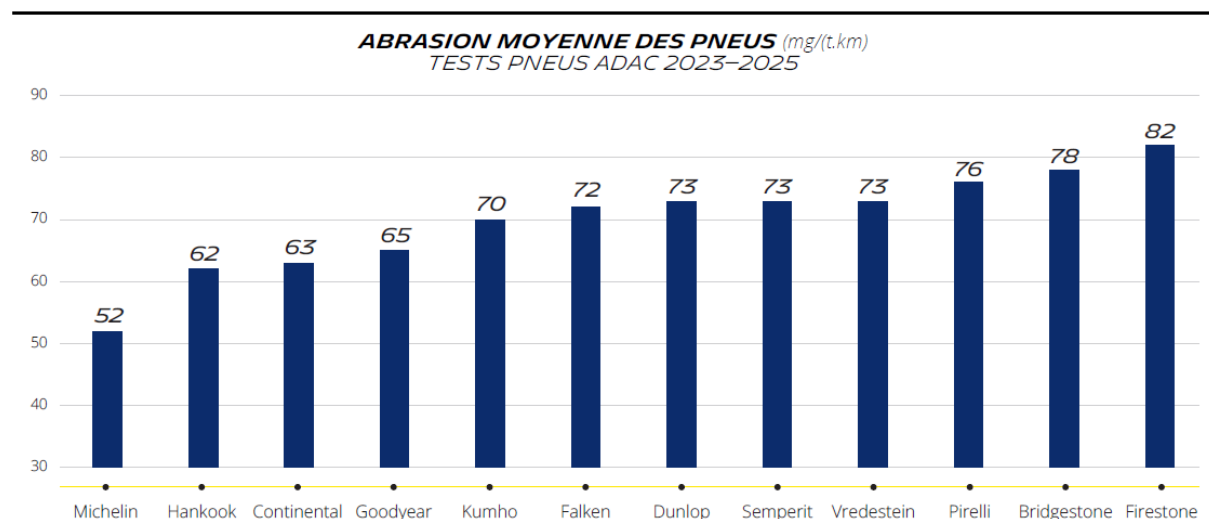


ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS DE CO₂ SCOPE 3
(en millions de tonnes de CO₂e)



La CFE-CGC salue les réelles avancées mais rappelle qu'une partie de ces résultats sont aussi liés aux reculs de production liés à la stratégie valeur : moins on produit, moins on pollue. Elle note aussi que le Scope 3 reste, de très loin, le scope générant le plus d'émissions de CO2 (p°207).

On apprend p°205 que le mix énergétique du Groupe évolue doucement mais sûrement : moins d'énergie fossiles (63% versus 66% en 2024), plus d'énergies renouvelables (33% vs 29%). Le Groupe rappelle aussi p°222 son avantage concurrentiel sur l'abrasion moyenne des pneus en s'appuyant sur les résultats des tests de l'ADAC.



La partie sur les enjeux de l'eau et de l'air est également abondamment documentée (p°229 à 235).

Sur les enjeux sociaux, le « responsable centre d'expertise leadership & cohésion » (sic) affirme p°261 vouloir que « Michelin soit un havre de paix et que « chacune et que chacun puisse franchir le seuil de l'usine ou la porte du bureau en toute quiétude » (sic). Bigre !

Malheureusement, les élus CFE-CGC sont confrontés chaque semaine à une autre réalité : des salariés inquiets pour la pérennité de leur activité, des salariés parfois sans poste fixe, parfois dans des processus de mobilité externe subie. Pour tous ces salariés, le havre de paix est davantage virtuel que réel.

Le Groupe rappelle p°265 ses trois piliers concernant la protection sociale (y compris une prévoyance de bon niveau en cas de décès). Il défend p°268 sa politique généreuse (300 millions d'€ d'investissements prévus sur 5 ans) vis-à-vis des « talents » (c'est quoi un talent ?), notamment dans le domaine des nouvelles technologies. Il précise toujours p°268 « *Le Groupe positionne et fait évoluer les rémunérations de manière compétitive en cherchant le meilleur équilibre entre la satisfaction de son personnel et la performance économique* » : au regard du décrochage croissant des médianes Michelin versus les médianes marché, on voit de quel côté penche la balance sur la France entre satisfaction des salariés et recherche de la performance économique.

Il revient également sur sa politique de diversité, d'équité et d'inclusion alors que des forts vents contraires soufflent outre-Atlantique. La CFE-CGC soutient cette politique de diversité, d'équité et d'inclusion.

Concernant les indicateurs (p°270), sur les 122 586 personnes du Groupe (en recul de 5,6% vs 2024), 79% sont des hommes et 21% des femmes. Mais le Groupe vise 35% de femmes parmi le top 600 des cadres à horizon 2030. Le taux d'attrition au niveau du Groupe s'établit à 12%, stable depuis trois ans.

La dernière partie de ce chapitre est consacrée aux enjeux de gouvernance (p°286).

Le Groupe y rappelle ses principes cardinaux de conduite des affaires et les différents dispositifs d'alerte mis en place. Il rappelle également son rôle fiscal avec la permanence d'un taux effectif d'impôt supérieur à 20%, loin des pratiques agressives d'optimisation fiscale de certains groupes, notamment anglo-saxons.

Enfin, pour les plus curieux (ou courageux ?), on signalera page 360 les résultats financiers clés et données consolidées sur 5 ans du Groupe : informations précieuses pour qui veut décrypter les résultats et les évolutions du Groupe.