

ハイライト  
摩耗しても、  
常に安全！  
3ページ



ニュース  
ミシュラン年次株主総会  
6～7ページ

皆さまとの緊密な連携のために  
ミシュラン株主諮問委員会  
8ページ

# ホライズン Horizons

第10号  
2014年6月

株主のみなさまへ

MICHELIN'S LETTER TO ITS SHAREHOLDERS

## スペシャルレポート 航空機製造ライン

4～5ページ



### 株主の皆様

私どもでは、先日年次株主総会を開催いたしました。皆様ゆきなきご支援のおかげで、年々強固に成長しておりますことを感謝いたします。提案された決議はすべて承認されました。その点につきましても、感謝の意を述べさせていただきます。

**2014年は、グループの125周年に当たります。グループでは常に、過去を活用して未来への投資を行ってきました。この125年間、私どもは一貫してモビリティの改善に向けた継続的イノベーションへの情熱を維持し、信じがたいような冒険を楽しんできました。それによって私どもは徐々に世界進出を果たしてきたのです。**

これまで以上に予測が難しく、競争の激しい環境において、当グループは好調を保っています。ミシュランの財務業績は、製品とサービスの卓越性、製造技術の競争力、および間接費の綿密なコントロールによって支えられています。これは、私どもが堅調な利益率を維持し、負債が非常に少ないことを示しています。このような活力のさらなる証拠として、ミシュランブランドの世界的な影響力が挙げられます。**2014年、私どものイメージはさらに向上し、現在ミシュランは、評判の高い世界の15ブランドにランクインしています。私どもはそれを誇ることができます。皆様も、それを誇りにしてください。**

**私どもは、業績と責任のつながりが実に貴重であるということを実証する段階にあります。この信念は、あらゆる人に「a better way forward」を提供するというミシュランのミッションによってさらに力強いものとなっています。**ミシュランにはこの意欲的な目標を達成するためのリソースがあると確信しており、皆様にも信じていただくことができます。

当グループは、過去3年間にわたり、研究開発に約20億ユーロを投資し、世界中のお客様のニーズを満たすタイヤとサービスの技術革新と開発を行うための手段をチームに提供してきました。

しかし、イノベーションの考え方は、研究開発センターによってのみ培われるものではありません。そのため私どもは、提案プログラムを通じて社員全員がイノベーションのプロセスにおいて直接的な役割を果たせる機会を提供しており、その効果はすでに現れています。

この最新のイニシアチブは、会社の未来の構築に全社員が関わるという私どもの目標を表すものです。また、グループの社員を代表する監査役会メンバーを選出するよう求める勧告も、私どもが前述の目標にむけて取り組んでいることの一例となっています。これは、大きな前進です。

**ミシュランの創立125周年にあたる2014年は、ミシュラン基金の立ち上げの年でもあります。これは、当グループの、フランスおよび世界における社会貢献の長い伝統に則ったものです。**

ご存知のようにミシュランには強く、意欲的な目標があります。それは、最も革新的であり、社会的責任を果たす、有益な企業であるということであり、持続可能なモビリティにおける世界的リーダーであるということです。

皆様のご協力とご愛顧に感謝するとともに、私どもが貴社のために尽力させていただくことをお約束いたします。

ジャン＝ドミニク・セナール  
ミシュラングループ最高経営責任者



**MICHELIN**

A better way forward



**Marc Henry,**  
最高財務責任者


## 2014年3月31日期末第1四半期業績

- ➔ 2014年第1四半期の販売量は3.4%増加
- ➔ 売上高は連結範囲の変更および為替レートの変動による影響を除外した場合、2.5%増の48億ユーロ

### 市場動向


乗用車・ライトトラック用タイヤおよびトラック用タイヤ市場は、予想通り鉱業関連の顧客在庫が持続的に減少した東欧を除き、回復しています。

#### 乗用車・ライトトラック用タイヤ

	2014年度第1四半期前 年同期比増減率 (%) (タイヤ本数ベース)	欧州**	北米	アジア (インドを除く)	南米	アフリカ/ インド/中東	合計
	直需市場*		+6%	+5%	+8%	-8%	-9%
市販市場*		+4%	+7%	+11%	+6%	+4%	+7%

\*ロシアとトルコを含む

#### トラック用タイヤ

	2014年度第1四半期前 年同期比増減率 (%) (タイヤ本数ベース)	欧州**	北米	アジア (インドを除く)	南米	アフリカ/ インド/中東	TOTAL
	直需市場*		-3%	+6%	+11%	+4%	-8%
市販市場*		+9%	+8%	+4%	+4%	+3%	+5%

\*ラジアルタイヤおよびハイアスタイヤ市場

\*\*ロシアとトルコを含む

### ミシュラングループ売上高

- **販売量は3.4%増加しました。** これは、ミシュランブランドの実績、直需市場販売における推進力、世界中のトラック用タイヤビジネスにおける成長、および農業機械、二輪車および航空機用タイヤビジネスの成長によって低調な鉱山用タイヤの売上が相殺されたことを反映しています。
- **価格ミックスは若干マイナスに作用しました。** これは、依然好調な原材料コスト環境における価格運動制および価格見直しの影響、一部の為替のマイナスの影響とプレミアム戦略の効果を緩和するための価格の引き上げの影響によるものです。
- **ユーロ高に起因する、為替による4.6%マイナスの影響**  
この問題についてはMarc Henryが年次株主総会で質問に答えました(6~7ページ参照)。

売上高 (百万ユーロ)	2014年度第1四半期	2013年度第1四半期	増減率 (%)
乗用車・ライトトラック用タイヤおよび関連販売事業	2 520	2 582	-2,4%
トラック用タイヤおよび関連販売事業	1 462	1 477	-1,0%
特殊製品事業 <sup>1</sup>	775	818	-5,2%
<b>ミシュラングループ合計</b>	<b>4 758</b>	<b>4 877</b>	<b>-2,4%</b>

(1) 鉱山・建設機械、農業機械、二輪車、航空機用タイヤ、ミシュラン・トラベル・パートナー(地図およびガイドブック、ViaMichelin)およびミシュラン・ライフスタイル

### 2014年度通期見通し

2014年第1四半期のタイヤ需要は東欧を除いて予想通りのペースで増加しており、ミシュランは通年で販売量の約3%の増加目標を維持しています。グループは、価格方針と原材料コストのポジティブバランスを維持しながら、ユニット毎の売上総利益の改善を目標としています。競争力強化計画は予定通り展開中です。

このような背景から、ミシュランは、特別損益算入前の営業利益の増加(為替レートの変動による影響を除外)、11%を上回る使用総資本率(ROCE)、および約20億ユーロの資本支出プログラムを維持しながら、5億ユーロを上回る組織的なフリーキャッシュフロー、という2014年の目標を確認しました。

## 顕著な事実



### 特殊タイヤ

## 航空機用タイヤ：ミシュラン、新たな契約によりボーイング737 MAX 7および8型機の純正装着タイヤサプライヤー契約を締結 Boeing

ミシュランは、民間航空機の最新型であり世界トップセラーを誇るボーイング737 MAXの純正装着タイヤサプライヤーに選ばれました。今後ミシュランは、NZG (Near Zero Growth) テクノロジーを採用した業界最先端の航空機用ラジアルタイヤを737 MAX 7および737 MAX 8型機に提供していきます。

ボーイング社の民間航空機部門は、新しいエンジンを搭載するなどの改良を加えた737 MAXファミリーの2つの型式において、ミシュランを製造タイヤサプライヤーとして認定しました。737 MAX 8型機は2017年、737 MAX 7型機は2019年に運航を開始する予定です。この契約においてミシュランは、737 MAX装着専用タイヤのために、NZGテクノロジーを採用した最新世代のラジアルタイヤの開発と認証を行います。本タイヤは、各航空会社へのアフターマーケット用としても対応します。

737 MAX 7および8型機を合わせた現在の発注は、2,000機を超えています。

### パートナーシップ

## ミシュランが進めるタイヤリサイクル、TRECプロジェクトは、スクラップタイヤの2つの革新的な利用法を開発するために企画されています

ミシュランが進めるタイヤリサイクル (TREC) は、スクラップタイヤの2つの革新的な利用法を開発するためのものです。それは、ゴム化合物を再生して新たなタイヤを作るTRECリジェネレーションと、タイヤ製造に使用される原材料の合成に必要な化学中間産物の製造を可能とするTRECアルコールの2つです。

使用済みタイヤ由来のアルコールは、サトウキビ、木材、農業廃棄物などの原料から作られるバイオマスアルコールと併せて、BioButterflyブタジエン製造プロジェクトに盛り込まれます。

TRECは、科学的コンセプトの定義から予備テスト、パイロットフェーズを通じた適性の相補性とパートナーの専門家証言に基づく産業デモ用品の検証に至るまで、研究開発のすべての段階を網羅します。

世界的なタイヤ市場の成長予測によると、原材料の需要は今後大きく増加すると考えられています。

### パートナーシップ

## BIOBUTTERFLY: 革新的かつ責任のあるプロジェクト

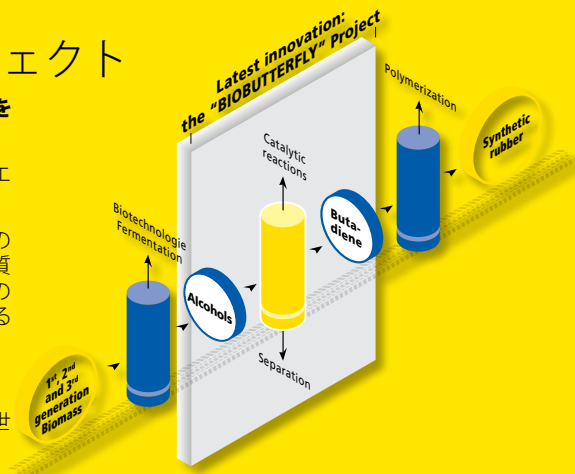
AXENS<sup>1</sup>、IFP Energies Nouvelles<sup>2</sup>およびミシュラングループが協力し、植物化学研究プロジェクトを立ち上げました。これがBioButterflyプロジェクトです。

パートナー3社がスキルと専門知識を補完することで、バイオ原料のブタジエン (バイオブタジエン) 製造のための革新的なプロセスを開発し、実用化することを目指しています。

「AXENSとIFPENとのこの共同研究プロジェクトは、ミシュランが新しい持続可能なエラストマーの調達チャンネルを見出すための素晴らしいチャンスです。エラストマーは、私どものタイヤの品質に欠かせないものです」と、研究開発担当ディレクター、テリー・ゲティスは語っています。「8年間のプロジェクトにより私どもは、パフォーマンスが高く、環境責任も果たす新素材を得ることができるでしょう」

### ブタジエンについて

ブタジエンとは、石油資源由来の化学中間産物の1つであり、合成ゴムの製造に用いられます。世界の産出量の60%程度がタイヤ業界で使われています。



<sup>1</sup> Axensは、先進技術、触媒、吸収剤およびサービスを提供する国際的プロバイダーであり、その基本的エンジニアリング設計の秀逸さで世界的に高く評価されています。www.axens.net  
<sup>2</sup> IFP Energies nouvelles (IFPEN)は、公的セクターの研究、イノベーションおよび研修センターであり、エネルギー、輸送および環境の分野で活躍しています。www.ifpen.fr

### 自動車用タイヤ

## 摩耗しても、常に安全！

デトロイトで開催された北米国際オートショーで、グループは、独自のEverGrip™技術を採用したMICHELIN® Premier® A/Sタイヤを発表しました。

このタイヤは、摩耗時であっても、濡れた路面においてほとんどの競合メーカーの新品タイヤよりも短い制動距離を実現します。これは、タイヤが摩耗すると現れる隠れた溝によるものです。これによりレイン・グループが拡張され、それが時間経過にしたがって幅広くなります。また、静止摩擦の高い独自の合成ゴムにより、濡れた路面に対するグリップ力が高まっています。その結果、本格的な安全性の向上が実現されました。

この新製品は、ミシュラン・トータル・パフォーマンス戦略と完全に合致しています。MICHELIN® Premier® A/Sは、独自の運転環境や気象条件を持つ北米市場で製造、販売されています。EverGrip™の確かな可能性を受けて、ミシュランは他のMICHELIN® Premier® A/Sの市場で販売されている製品のパフォーマンス向上にも同技術を応用することを検討しています。







# 航空機製造ライン： 航空便運行本数の成長を牽引

**今後20年間で、長距離および中距離の両セグメントにおいて民間航空業界はこれまでにない成長を遂げる可能性を秘めています。**

巨大都市の台頭とともに生じる世界中の新たな中間所得層のモビリティニーズによって、市場の拡大が支えられています。

また、既存の航空機の交換時期が早まっているという点も市場拡大の下支えとなっています。これにより航空会社は、燃料、ハブでの所要時間、整備費といった機材の運用費用を削減することで、現在の過酷な競争に対応することが可能となります。

**NZGテクノロジー** は、航空機フリートでのタイヤ使用に関する総コストを大幅に削減するのに役立ちます。NZGテクノロジーにより、質量が削減され、滑走路上の異物による損傷に対する耐性が高まるため、1つのタイヤセットで対応できる着陸回数が増加するほか、燃費も改善し、総コストの削減が実現します。

また、**NZGテクノロジー**には、数十年間にわたって積み重ねてきたミシュランの専門知識すべてが注ぎ込まれています。この専門知識によってミシュランのタイヤは、あらゆる航空セグメント、特に軍用機やビジネスジェット機において高い信頼を得てきました。

Near Zero Growth (NZG) は、アラミド強化コードを採用することで、膨張や遠心力によるケーシングの伸びを抑え、タイヤの耐用年数の大幅な延長を実現するものです。

FOD：異物損傷

成長著しい市場で新技術を展開することは、製造ラインにおける関係者全員にとっての比類なき挑戦となります。

グループには、この新たな成長段階での成功を確かなものとする重要な利点があります。特に、航空機メーカーや航空会社という私どものお客様と密接な協力体制をとるミシュランの営業チームが世界各地に存在すること、および、ノースカロライナ州ノーウッド、フランスのブルジュ、タイのノンカイという3つの工場で新品あるいはリトレッドの**NZG**タイヤを製造できることが強みとなっています。

航空機製造ラインは、長期的に見て収益性の高い成長段階においての足固めをするために、これらの課題すべてに対応する準備を整えています。



# 1/あらゆる市場セグメント向けのラジアルNZGタイヤ（最小から最大まで）：

一般航空：

Dassault Falcon 5X

軍用

Lockheed F35A

地域

Bombardier Cシリーズ

民間

AirbusA350

## 自動車用タイヤと航空機用タイヤの仕様要件比較

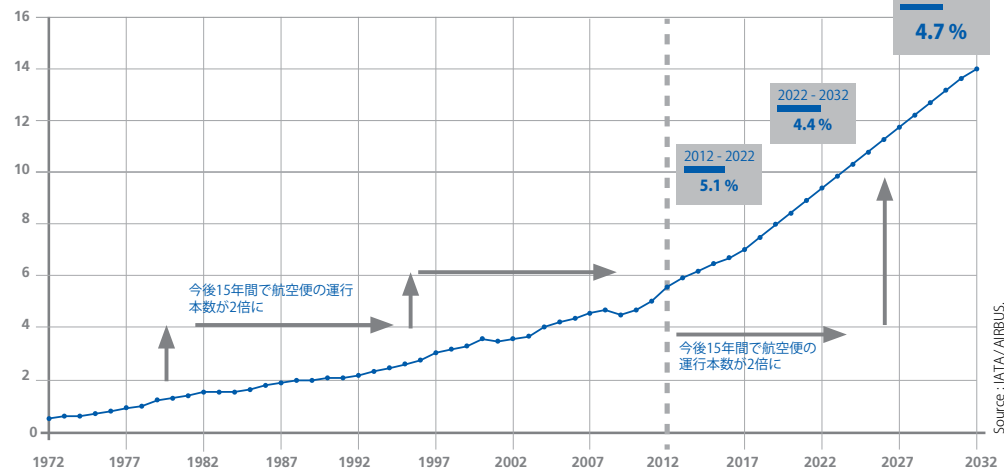
	乗用車	比較	航空機
サイズ	205/75 R15	～＝	27.75 x 8.75-14.5
全径	27.2"	～＝	27.75"
断面幅	8.1"	～＝	8.75"
呼び圧力	2.5 bar	x 9	22 bar
定格負荷	750 kg	x 13	10 000 kg
最高速度	230 km/h	x 1.8	420 km/h
タイヤ温度	stable 110°C	x 2.3	可変、最高250° C



## ミシュランの課題

## 航空便運行本数における成長

世界の年間RPK（単位：兆）



**Airbus A350用の最新ラジアルNZGテクノロジータイヤ**  
重量：126.5kg - 高さ1.32m

第1次世界大戦中にミシュランが製造した航空機、Le Bréguetからこのエアバス380までの間に1世紀が経過しています







## 2014年5月16日（金）にクレルモンフェランで開催された年次株主総会に1,700人以上が参加

ミシュラングループの最高経営責任者、ジャン＝ドミニク・セナールは、セッションの初めに2013年のハイライトを振り返り、その後、最高財務責任者兼経営評議会メンバー、マルク・ヘンリーにマイクを渡し、マルクが2013年の好調な業績について詳しい説明を行いました。

マルクは、実績の品質が十分管理されていることと、会社の堅調な財務状況を強調しました。「グループは4年連続で価値を生み出しており、2013年末時点では負債が常に低い状態を達成しています」と同氏は述べています。

前年同様、私どもはこの年次総会を利用し、株主の皆様へ、私どもの現状を実感していただき、グループにとって重要な活動についてご理解いただけるよう努めました。今年のテーマは、ミシュランとモータースポーツ、および東南地域におけるミシュランの活動と利点という2つです。

「私どもは、パイオニアになろうとしています」と、ミシュラン・モータースポーツの責任者、パスカル・ケノンが述べています。「モータースポーツは、ブランド、技術、ビジネスという3つの基盤の上に成り立っています。今年グループでは、新たな技術的課題に取り組もうとしています。9月より、私どもはフォーミュラ1電気自動車の新しいFIAチャンピオンシップ、フォーミュラEに参加する予定です」

東南アジア太平洋地域担当ディレクター、リオネル・ダンティアクは、「25の国から成る、その規模と成長見込みで印象的な地域」というプレゼンテーションを行いました。これらの市場は、毎年5%の堅調な伸びを見せています。また、この地域は、消費者ベースが若く、インターネットが非常に普及している地域でもあります。「概して、これはグループにとっての素晴らしい機会です」と同氏は述べています。

その後、提案されたすべての決議が株主の承認を受けました。これには、1株あたり2.50ユーロの配当金の支払（2014年5月23日に現金で支払可能）、グループ社員のシリル・ブーゴンを監査役会の新メンバーとして選出すること、およびローレンス・パリソットとパット・コックスを再選出することが含まれています。これらの監査役会メンバーは、4年間の任期を務めることになります。



### ミシュラン企業財団

ジャン＝ドミニク・セナールはそのスピーチの中で、年初にミシュラン企業財団を創設したことを発表しました。その説明によると、この財団は、「社会貢献と社会的コミットメントというグループの長年にわたる伝統と自然に寄り添うものであり、フランスにおける私どもの企業としての社会貢献のポリシーを世界的に展開することを使命」としています。この財団は、持続可能なモビリティ、環境スチュワードシップ、健康とスポーツ、教育と福祉、および文化と遺産という5つの分野で展開されます。

## 株主との対話



“ 「ミシュラングループは、世界的な拡大を成功させています。いわゆる「新興」市場を含め、それぞれの経済地域における市場需要に対応し、それに対して順応してきました。2013年には、これらの市場で成長が鈍化したほか、通貨の予期せぬ変動もあり、ミシュラングループの経営と事業がその影響を受けました。今後、これらのリスクを予測して管理し、グループの業績への影響を抑えるためにはどのようなリソースを展開することができるでしょうか？」

株主諮問委員会メンバー、ザビエル・ドゥクルークからの質問 +写真



### 最高財務責任者、マルク・ヘンリーからの回答

「その質問のポイントは2つあります。1つは、為替レートの変動による通貨リスクの管理について、もう1つはグループの開発目標と市場成長についてです。

実際に私どもは、いくつかの通貨関連のリスクに直面しています。1つは、お客様やサプライヤーに関して、外国通貨フローの取引リスクと呼んでいるものです。私どもの戦略は、短期間でこれらのリスクを完全にヘッジし、勘定に通貨損失が計上されないようにするというものです。

2つ目のリスクは、現状のユーロの強みと、新興市場の通貨およびドルの低迷に関連する経済的なものです。自己防衛として最適な方法は、現地の事業環境が許せば、これらの国での販売価格を引き上げることです。少なくとも現地通貨建てでのマージンを留保することが目標となります。

タイヤの需要増加について見てみると、新興市場における需要は2013年および2014年初頭には明らかにやや減速しています。確かなことは、成熟市場での復調が、2014年の私どもの成長を後押しするだろうということです。

このような状況を踏まえ、私どもの世界的な展開が主要な資産であるということをご理解いただきたいと思います。

### ある株主がジャン＝ドミニク・セナールに対し、株主のロイヤルティに対する無償株式付与の可能性について尋ねました。



#### ミシュラングループ最高経営責任者、ジャン＝ドミニク・セナール

「ご質問ありがとうございます。このような質問をいただくことはある程度予測していました。無償株式の付与は、CAC40社の一部では伝統的に行われていますが、これを実施している会社は多くありません。これはミシュランの伝統ではなく、現時点ではこれを行うことのメリットを実感できずにいます。それは株式発行数を増やしても会社の価値や皆様の投資の価値が高まることにはならないからです。むしろ、配当金の定期的な増額や、配当金支払率を35%に引き上げたり、お手持ちの株式の希薄化を回避するために発行済み株式を買い戻すなど、今年お見せした強力なメッセージを通じて、価値を高めていくことを選ぼうと思っています」

#### 質問を予測し、ジャン＝ドミニク・セナールは補足配当に関するミシュラングループの立場の説明に時間を取りました。

「最もロイヤルティの高い株主に對し補足配当の実施の如何についての質問についてですが、その予定はないと考えています。まず、それを行う理由がある場合であっても実際に実施している企業はほとんどないというのが理由の1つです。次に、私どもは、株主の皆様を平等に扱うという点について、非常に心を配っています。資本の0.5%以上を保有する株主に株式を割り当てることを禁じる法的制約があります。つまり、フランスおよび世界各地にいる私どもの株主の多くが、単純に法的理由において、補足配当を受ける資格を持たないということになります。現時点ではそれは私どもにとって受け入れたいと考えられます。株主の皆様を平等に扱うことができなくなるため、このような措置を取らない方がよいと判断しています。それだけのことです。ただし、私が配当を増やすと言うときは、私どもにとって真剣な問題であるということは、ご理解いただきたいと思います。今年お見せしたシグナルは、前向きなものだと私は思っています」



## 年次総会の舞台裏

### 1時間に1,411の電子投票ボックスを配布 (舞台袖の写真)

6か月間で約20人の専任チームが年次総会の準備に携わりました。合計36人(全員がミシュランチームのメンバー)が受付テーブルに配置され、1,411人(同伴者を含めると約1,700人)の株主の皆様をお迎えました。







## 投資家カレンダー

### 今後の予定

- ▶ **2014年7月29日**  
2014年上半期業績発表（取引開始前）
- ▶ **2014年10月22日**  
第3四半期業績発表（取引終了後）

### 株主総会

- 2014年6月5日：ナント
- 2014年6月19日：リール
- 2014年9月25日：ディジョン
- 2014年11月12日：トゥールーズ
- 2014年12月15日：ビアリッツ

## お問い合わせ先

個人投資家担当部

**フリーダイヤル（フランス国内通話のみ）**：0 800 000 222

**電話**：+ 33 (0) 4 73 98 59 00

**ファックス**：+ 33 (0) 4 73 98 59 30

**Eメール**：

actionnaires-individuels@fr.michelin.com

**登録事務所**：

Compagnie Générale  
des Établissements Michelin  
12 cours Sablon  
63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 –  
France



[www.michelin.com/shareholders](http://www.michelin.com/shareholders)

## 2014年5月31日現在の株式情報

**ISINコード**：FR0000121261

**発行済株式総数**：185,789,643

**終値**：90.40 €

**2014年1月1日以降の変動率**：17,02 %

**時価総額**：Md€16.8

### 2014年5月31日現在の所有構造：

- ▶ 社員 **1,7 %**
- ▶ 個人株主 **10,2 %**
- ▶ 自社保有 **0,1 %**
- ▶ 国内機関投資家 **27,8 %**
- ▶ 海外機関投資家 **60,2 %**

## ミシュラン株主諮問委員会+写真

2013年5月の株主向けのレターにおいて開始された人材募集キャンペーンを受けて、新たに5人が株主諮問委員会に加わりました。

2014年4月11日の最初の会議後、一部の新メンバーに対し、その印象を私どもと共有していただくようお願いしました。

**ザビエル・ドックルーク**（51）、最高財務責任者

「最初の話し合いで、ミシュランチームのプロ意識とグループの組織についてよく理解することができました。活発な議論が、いつも委員会の行動範囲内における具体的なニシアチブにつながっていくのを見ると嬉しく思います。」

**ステファン・ルグラン**（39）、民間銀行開発マネージャー—資産管理

「ミシュランと株主との実りの多い対話を促進する組織だった方法で、会社のことをじっくりと知ることができたと感じます。ひとつだけ、これまでの125年間に自分が関わってこなかったことだけが心残りです。」

**ドミニク・セリン**（39）、医療社会コンサルティングにおけるマネージング・パートナー

「その日は、耳を傾けること、心を開くこと、そして建設的な対話をすることに重点を置き、株主に対する財務状況の伝達戦略を共に構築しようという目標を共有した1日でした。次のミーティングをととても楽しみにしています。」

**ジャン＝ルイ・レイナル**（39）、最高医療情報責任者

「これは、共有方法を知り、私たちがミシュランについて、およびミシュランを本当の意味での、地域を重視した人間中心の多国籍企業たらしめている価値について多くを学ぶことができる素晴らしいチームです。」

## 株価実績

（基準値100：2009年12月31日現在）

