



## **PERFORMANCE 2008** **2**

---

<b>1. Faits marquants 2008</b>	<b>3</b>
1.1. Croissance	3
1.2. Efficacité et Capital	5
<b>2. Compte de résultat 2008</b>	<b>5</b>
2.1. Chiffre d'affaires	5
2.2. Résultat opérationnel courant	10
2.3. Résultat net	12
<b>3. Flux de trésorerie et Bilan 2008</b>	<b>13</b>
3.1. Capacité d'autofinancement	13
3.2. Variation du besoin en fonds de roulement	13
3.3. Paiements d'investissements	13
3.4. Dividende	15
3.5. Résultats de la société mère L'Air Liquide SA	15
3.6. Programme de rachats d'actions	15
3.7. Endettement net	15
3.8. Endettement net / capitaux propres	15
3.9. ROCE	15
3.10. Effet des acquisitions	15

## **PERSPECTIVES** **16**

---

<b>ANNEXES</b>	Compte de résultat consolidé
	Bilan consolidé (résumé)
	Tableau des flux de trésorerie
	Endettement net
	Information géographique et sectorielle

## PERFORMANCE 2008

### Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	2007	2008	Variation 2008/2007 publiée	Variation 2008/2007 hors change
Chiffre d'affaires total	11 801	13 103	+ 11,0 %	+ 12,6 %
dont Gaz et Services	9 999	11 028	+ 10,3 %	+ 12,1 %
Résultat opérationnel courant	1 794	1 949	+ 8,6 %	+ 10,3 %
Résultat net (part du Groupe)	1 123	1 220	+ 8,6 %	+ 10,8 %
Bénéfice net par action (en euros)*	4,26	4,70	+ 10,3 %	-
Dividende par action ajusté (en euros)*	2,04	2,25	+ 10,3 %	-
Flux net de trésorerie	2 102	2 293	+9,1 %	-
Rentabilité des capitaux employés après impôts – ROCE	12,3 %	12,1 %	-	-
Ratio d'endettement net	72 %	78 %	-	-

\* ajusté des attributions d'actions gratuites et des divisions du nominal de l'action.

\*\* Rentabilité des capitaux employés après impôts : (résultat net après impôts et avant intérêts minoritaires – coûts de l'endettement financier net après impôts) / (capitaux propres + intérêts minoritaires + endettement net) moyens sur l'exercice

Le chiffre d'affaires du Groupe est en progression de + 11 % en 2008 et s'établit à 13,1 milliards d'euros, soutenu par une croissance vigoureuse, la consolidation des activités d'ingénierie de Lurgi sur une année entière et l'impact favorable des prix du gaz naturel. Les ventes de l'activité Gaz et Services atteignent 11,0 milliards d'euros, soit une hausse de + 10,3 %, dynamisées par une demande soutenue, l'augmentation des prix et la contribution significative des 19 unités mises en service.

Au niveau du Groupe, le résultat opérationnel courant atteint 1,9 milliard d'euros, en hausse de + 8,6 %. Le bénéfice net part du Groupe est en augmentation de + 8,6 %, + 10,8 % hors effet de change, et atteint 1,2 milliard d'euros.

Le flux net de trésorerie s'inscrit en hausse de + 9,1 % et s'établit à 2,3 milliards d'euros couvrant ainsi les investissements totaux de 2,1 milliards d'euros. L'augmentation du dividende et des effets de change défavorables en fin d'année, ont entraîné une augmentation de l'endettement net à 5,5 milliards d'euros, soit un ratio d'endettement net sur capitaux propres de 78 %. La rentabilité des capitaux employés après impôts reste supérieure à 12 % et atteint 12,1 %, contre 12,3 % en 2007.

Compte tenu des solides performances du Groupe en 2008 et de la confiance dans ses perspectives à long terme, le Conseil d'Administration a proposé le paiement d'un dividende de 2,25 euros par action, soit une augmentation de + 10,3 %, ajustée pour tenir compte de l'attribution en juin 2008 d'une action gratuite pour dix détenues.

## 1. Faits marquants 2008

Dans des conditions de marché restées favorables une grande partie de l'année, Air Liquide a démontré sa capacité à accélérer sa croissance et à mener à bien son programme ALMA, tout en maintenant une rentabilité des capitaux employés de 12,1 %. Bien que les perspectives sur les marchés de certains de ses clients se soient assombries au cours des derniers mois de l'année, la solidité des contrats, la diversité et la répartition équilibrée des secteurs d'activités des clients et des produits ainsi que sa présence géographique étendue ont permis d'en limiter les effets négatifs. Priorité a été donnée aux investissements dans les domaines de l'énergie, de l'environnement, de la santé et des hautes technologies, qui ont été identifiés comme étant porteurs de fortes opportunités de croissance pour le Groupe. Le développement de ses activités dans les pays émergents est également un axe de croissance identifié par le Groupe.

**1.1.** Les événements majeurs de l'exercice, porteurs de **Croissance**, sont les suivants :

- **Dans les domaines de l'énergie et de l'environnement :**

- Grâce à la mise en service d'une importante unité d'hydrogène à Anvers, intégrée au réseau de canalisations de l'Europe du Nord, l'hydrogène représente désormais un chiffre d'affaires de près de 1,2 milliard d'euros, dépassant ainsi l'objectif ambitieux annoncé début 2007. Au cours de l'exercice, la construction de deux importantes unités d'hydrogène à Rotterdam et Houston a été décidée, suite à la signature de contrats avec des compagnies pétrolières. Une fois mises en service, ces unités seront intégrées aux réseaux de canalisations de l'Europe du Nord et de la côte du Golfe du Mexique.
- Une autre grande centrale de cogénération a été mise en service en octobre pour un client du bassin industriel de Rotterdam.
- Des projets de gazéification du charbon en produits chimiques ont été signés et sont en cours de réalisation en Chine. Ces projets prévoient soit la vente par Air Liquide de quantités d'oxygène significatives soit l'approvisionnement d'une unité de séparation de gaz de l'air pour une production interne.
- Air Liquide coordonnera le programme d'innovation **H2E**, Horizon Hydrogène Énergie, programme visant à développer une filière hydrogène-énergie durable et compétitive en Europe. Ce programme représente un effort global de recherche et développement de 200 millions d'euros sur une durée de 7 ans.
- Des programmes conjoints de recherche pour le développement de technologies de combustion propre (utilisant de grandes quantités d'oxygène) et de captage - stockage du CO<sub>2</sub> ont été signés en Suède et en Australie et viennent ainsi s'ajouter aux projets existants avec Total en France et le Department of Energy aux Etats-Unis.

- **Dans les économies émergentes :**

- L'achèvement réussi de cinq projets au Moyen-Orient (au Koweït, au Qatar, en Arabie Saoudite, en Egypte et en Oman) s'est conjugué à l'acquisition de Pure Helium, un distributeur important dans la région, illustrant ainsi les effets de la dynamique du programme ALMA sur les objectifs de croissance.
- Le Groupe a démarré cinq projets en Chine. Au total, 10 des 19 démarrages de 2008 ont eu lieu dans les économies émergentes.

- Plusieurs acquisitions de petite taille ont également été réalisées en Russie, dans l'activité Industriel Marchand, pour renforcer la présence du Groupe dans ce pays. Ces opérations interviennent après le succès de la première unité de séparation de gaz de l'air externalisée en Russie, pour le compte de Severstal.
- Le Groupe a racheté les quotes-parts dans deux co-entreprises en Asie. Ainsi, le Groupe contrôle désormais à 100 % ses activités d'Ingénierie et Construction en Chine et son réseau de canalisations à Singapour.

- **Dans le domaine de la santé :**

- Le lancement du LENOXe™, premier anesthésiant à base de xénon, a été très bien accueilli par le monde médical en Allemagne et en France. Le Groupe procède actuellement à son lancement en Italie et au Portugal. Le faible niveau d'effets secondaires le rend particulièrement intéressant pour les opérations des personnes âgées ou les patients atteints de maladies chroniques.
- Après l'acquisition de Celki en Chine en 2007, Air Liquide prend pour la première fois position sur le marché de la santé en Inde, en achetant Electrocare Systems, une société d'équipements pour les soins respiratoires.

- **Dans le domaine des hautes technologies :**

- Dans l'industrie photovoltaïque, les signatures d'importants contrats avec des leaders mondiaux du secteur, en Chine, en Grèce, en Allemagne, aux Etats-Unis, aux Philippines ou encore en Malaisie, confortent Air Liquide dans sa position de leader sur un marché en pleine expansion.
- L'acquisition de la division Chemical Management d'Edwards complète l'offre d'Air Liquide, en lui permettant de couvrir toute la gamme d'équipements et d'installations de fluides ultra-purs pour les acteurs clés de l'industrie électronique.
- Deux accords majeurs ont été signés pour l'approvisionnement de gaz ultra-haute pureté avec des acteurs majeurs de l'industrie des écrans plats à Taïwan.
- L'ouverture du troisième centre de conditionnement pour l'électronique au Japon a permis de renforcer la totalité de la chaîne d'approvisionnement et d'accompagner encore plus efficacement les clients en Asie.
- Grâce à ses technologies cryogéniques innovantes, Air Liquide a contribué au développement du plus long et plus puissant câble supraconducteur du monde aux Etats-Unis (câble qui offre la possibilité de transporter trois à cinq fois plus d'énergie qu'un câble classique) ; la cryogénie étant la clef de fonctionnement de la supraconductivité.

Au quatrième trimestre 2008, le portefeuille d'investissements s'établissait à plus de 4 milliards d'euros. Toutefois, plusieurs projets ont été repoussés au cours des dernières semaines de l'exercice. En 2008, les décisions d'investissements industriels se sont maintenues à un niveau élevé de 2,2 milliards d'euros, confirmant ainsi la capacité du Groupe à se développer dans les prochaines années. Les dépenses d'investissements industriels ont atteint 1,9 milliard d'euros en 2008 contre 1,4 milliard d'euros en 2007 et 1,1 milliard d'euros en 2006. 19 unités ont été mises en service en 2008, dont 10 dans des économies émergentes.

**1.2.** L'exercice a également été marqué par le déploiement dans le cadre d'ALMA, des programmes **Efficacité** (*Goal*) et **Capital** :

Les programmes **d'Efficacité** se sont articulés autour de trois axes principaux :

- la réduction de la consommation d'énergie – avec, par exemple, la mise en place d'un meilleur contrôle des procédés de production et de systèmes de lissage de la charge dans les unités de production ;
- l'optimisation et l'automatisation de la logistique – avec la poursuite de la mise en place de la télémétrie sur les réservoirs de stockages des sites clients et la poursuite de la rationalisation des centres de conditionnement en Europe ;
- la mutualisation et la renégociation des principaux contrats d'achats, dans les domaines des systèmes d'information, des consommables, des télécommunications, des contrats de location et du transport industriel.

Ces projets, déployés au niveau central, ont été relayés et renforcés par plus de 1000 initiatives locales.

L'ensemble de ces programmes a permis de générer 230 millions d'euros d'efficacité en 2008.

Les projets d'optimisation du **Capital** reposent sur :

- la conception à objectif de coût et la standardisation des principales unités de production afin de réduire de 15 à 20 % le coût d'investissement de nombreux projets à venir ;
- la mise en place de contrats cadres pour les achats d'actifs tels que les appareils et les composants de production et de stockage, avec des réductions de prix allant jusqu'à 15 % ;
- le redéploiement et l'amélioration de la rotation des actifs notamment des camions, réservoirs et bouteilles, avec la création d'une plateforme logistique européenne dédiée en Allemagne;
- l'optimisation des besoins en fonds de roulement qui s'appuie sur la revue des procédures de facturation et d'encaissement dans plus de 50 entités représentant 85 % du chiffre d'affaires du Groupe ; avec pour objectif le maintien du besoin en fond de roulement à un niveau constant dans un contexte de croissance, objectif atteint en 2008.

## 2. Compte de résultat 2008

### 2.1. Chiffre d'affaires

En millions d'euros	2007	2008	Variation 2008/2007 publiée
Gaz et Services	9 999	11 028	+ 10,3 %
Ingénierie et Construction	831	1 081	+ 30,0 %
Autres activités	971	994	+ 2,4 %
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>11 801</b>	<b>13 103</b>	<b>+ 11,0 %</b>

**Sauf mention contraire, les variations sur le chiffre d'affaires commentées ci-dessous sont toutes des variations à données comparables (hors effets de change, de gaz naturel et, au niveau du Groupe, hors impact périmètre lié à l'acquisition de Lurgi).**

Le **chiffre d'affaires du Groupe** atteint **13 103 millions d'euros** en 2008, soit une croissance publiée de + 11,0 %. Hors effet de change, le chiffre d'affaires progresse de + 12,6 %.

### 2.1.1. Gaz et Services

Le chiffre d'affaires **Gaz et Services** affiche une forte progression annuelle de **+ 9,1 %** en comparable pour atteindre **11 028 millions d'euros**.

L'année 2008 s'analyse en distinguant deux périodes distinctes. La première période correspond aux trois premiers trimestres de l'année. La seconde, correspondant au dernier trimestre, a été marquée par un ralentissement économique mondial significatif qui a touché certains clients du groupe Air Liquide.

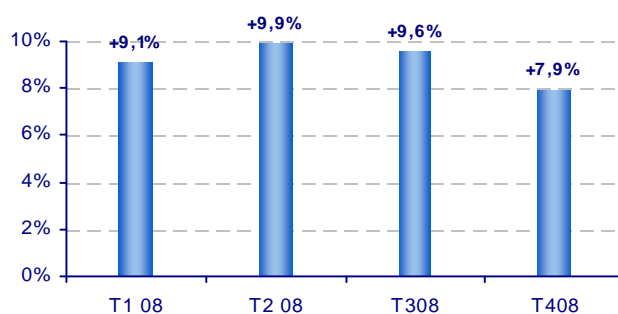
Sur les trois premiers trimestres, la croissance a atteint + 9,6 %.

Les solides atouts intrinsèques d'Air Liquide ont permis au Groupe d'atteindre une croissance de

+ 7,9 % au dernier trimestre 2008 dans un environnement économique très contrasté.

Sur l'ensemble de l'année 2008, tout en confortant son leadership dans les économies matures, le Groupe poursuit activement son développement dans les pays émergents. Ils enregistrent de fortes progressions de leurs ventes : + 92 % en Europe de l'Est, + 23 % en Chine et + 61 % au Moyen-Orient.

Sur les 19 démarrages de projets réalisés en 2008, 10 sont situés dans des pays émergents (Russie, Bulgarie, Chine, Moyen-Orient...).



Croissance trimestrielle du chiffre d'affaires Gaz et Services

Chiffre d'affaires En millions d'euros	2007	2008	Variation 2008/2007 publiée	Variation 2008/2007 comparable*
Europe	5 452	6 105	+ 12,0 %	+ 9,9 %
Amériques	2 517	2 660	+ 5,7 %	+ 6,6 %
Asie-Pacifique	1 851	2 066	+ 11,6 %	+ 9,1 %
Moyen-Orient et Afrique	179	197	+ 10,4 %	+ 22,4 %
<b>Gaz et Services</b>	<b>9 999</b>	<b>11 028</b>	<b>+ 10,3 %</b>	<b>+ 9,1 %</b>
Industriel Marchand	4 439	4 609	+ 3,9 %	+ 5,8 %
Grande Industrie	3 024	3 675	+ 21,5 %	+ 14,8 %
Santé	1 592	1 700	+ 6,8 %	+ 7,5 %
Électronique	944	1 044	+ 10,6 %	+ 9,4%
<b>Gaz et Services</b>	<b>9 999</b>	<b>11 028</b>	<b>+ 10,3 %</b>	<b>+ 9,1 %</b>

## Europe

Les ventes s'établissent à **6 105 millions d'euros**, en augmentation de **+ 9,9 %** par rapport à l'exercice 2007, et bénéficient essentiellement de la forte hausse du chiffre d'affaires de la Grande Industrie.

- L'activité **Industriel Marchand** affiche une croissance de **+ 1,4 %**, résultant de la cession de l'activité métrologie, d'une faible croissance des volumes et d'une action forte de hausse des prix, dans tous les domaines et tous les pays, pour compenser la hausse des coûts de production. Le ralentissement économique observé à partir du début de l'année dans le Sud de l'Europe, s'est étendu progressivement vers le Nord pour aboutir à une baisse de volumes à travers toute l'Europe au dernier trimestre 2008. Les secteurs de la fabrication et de l'automobile ont été les plus touchés ; certains clients réduisant fortement leur production au mois de décembre 2008. Les autres marchés finaux de l'activité Industriel Marchand d'Air Liquide comme l'alimentaire-pharmacie, la technologie-recherche et l'artisanat-distribution sont peu exposés au ralentissement économique et n'ont pas réduit leur consommation de gaz.

Dans ce contexte difficile, l'Europe de l'Ouest parvient à maintenir un bon niveau de ventes sur l'année, avec une bonne résistance du métier bouteilles, notamment en Allemagne. Il est à noter qu'une part des revenus de l'activité provient des locations de bouteilles et de citernes, revenu peu impacté par la baisse temporaire de la consommation de certains clients.

La croissance des ventes a été très dynamique dans les pays d'Europe centrale et orientale. La Russie affiche une forte progression de son chiffre d'affaires, aidée par l'acquisition d'un distributeur local à St Petersburg.

Dans tous les pays de la zone, les gaz rares connaissent une bonne progression de leurs ventes.

La grande diversité de ses clients, intervenants sur des secteurs très variés, les hausses de prix passées au cours de l'année et la solidité de son modèle économique ont permis au Groupe de maîtriser ses ventes dans un contexte économique difficile, notamment en fin d'année. Les performances affichées par l'Europe de l'Est confirment la pertinence du déploiement des activités Industriel Marchand dans ces pays.

- Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** enregistre une forte hausse de **+ 25,6 %**, grâce notamment à la montée en puissance de Severstal (gaz de l'air en Russie) et au démarrage d'importants projets : une unité de cogénération à Rotterdam et une unité d'hydrogène à Anvers. L'activité bénéficie aussi de la prise de contrôle d'EVC (unités de tri-génération : vapeur, électricité et production de froid) en Allemagne.

Les principaux clients de la Grande Industrie dans les secteurs de la chimie et de l'acier ont été touchés au dernier trimestre 2008 par le ralentissement économique lié à la baisse de la demande automobile et de la construction, tandis que les raffineries ont maintenu un niveau d'activité régulier tout au long de l'année. Certains chimistes et aciéristes européens ont arrêté leur production sur certains sites pendant plusieurs semaines afin de réduire leurs stocks. L'activité en Allemagne, dont les bassins industriels ont été moins touchés par les fermetures de sites, résiste bien en 2008.

- La **Santé** progresse de **+ 7,7 %**, portée par une très bonne dynamique des soins à domicile et de l'hygiène et par la contribution des acquisitions réalisées au cours de l'année 2007 en Allemagne et au Royaume Uni.

Les soins à domicile progressent fortement sur l'ensemble de l'Europe (+ 12,3 %), notamment grâce au développement soutenu du traitement de l'apnée du sommeil, de la ventilation et des examens du sommeil, et à l'élargissement permanent de la gamme de services à des nouveaux traitements, tels que le diabète, le cancer...

L'activité gaz médicaux poursuit sa progression (+ 3,9 %), principalement en Europe du Nord, malgré des pressions permanentes sur les prix, liées aux procédures d'appels d'offres. En cumulé,

les ventes des gaz thérapeutiques Kinox™, Kalinox™ et LENOXe™ commencent à contribuer, de manière encore limitée, à la croissance.

L'activité hygiène a poursuivi son élan de croissance en Europe (+ 9,4 %), et plus particulièrement en France et en Allemagne.

- L'**Électronique** enregistre un repli de ses ventes (- 4,5 %) en raison de la baisse d'activité du secteur.

## Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz et Services de la zone Amériques s'établit à **2 660 millions d'euros**, en hausse de **+ 6,6 %**, tiré principalement par l'Industriel Marchand et la Santé ; la Grande Industrie n'ayant pas bénéficié de démarrages majeurs au cours de l'année 2008.

Les Etats-Unis bénéficient de l'acquisition de Scott Specialty Gases fin 2007, dans les activités Industriel Marchand, Santé et Electronique.

- L'activité **Industriel Marchand** affiche une croissance de **+ 9,9 %**. Elle bénéficie d'effets prix positifs sur toute la zone, de volumes soutenus, malgré un léger ralentissement dans les dernières semaines de l'année, et de l'acquisition de Scott Specialty Gases (gaz spéciaux) aux Etats-Unis mi 2007. L'Amérique du Sud poursuit sa forte croissance (+ 14,3 %), notamment en Argentine et au Brésil. Au Canada, l'activité est soutenue, particulièrement au quatrième trimestre, grâce à une forte demande en dioxyde de carbone et azote dans l'activité pétrolière.
- La **Grande Industrie** a été marquée par le passage des ouragans Gustave et Ike (au second semestre), par l'absence de nouveaux démarrages d'unités de production et par les arrêts clients (au quatrième trimestre) des chimistes américains et aciéristes canadiens, fournisseurs de l'industrie automobile. Les clauses de garantie de volumes (*take-or-pay*) des contrats ont permis de maintenir le niveau de chiffre d'affaires (**+ 0,3 %**) pour l'année entière.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse de **+ 13,2 %**, soutenu par la croissance des prix et des volumes de gaz médicaux aux États-Unis et la forte progression des soins à domicile en Amérique du Sud. La performance du Canada est en légère progression, grâce notamment au démarrage au quatrième trimestre du nouveau contrat remporté en Colombie Britannique dans les soins à domicile.
- L'**Électronique** réalise une croissance de **+ 16,0 %**, liée aux acquisitions, dont Edwards Chemical Management Division courant 2008.

## Asie-Pacifique

Avec un chiffre d'affaires de **2 066 millions d'euros**, l'Asie-Pacifique enregistre une croissance de **+ 9,1 %**, portée par les économies émergentes (Chine, Asie du sud-est) en plein essor (**+ 20,6 %**). Néanmoins, le ralentissement de l'Electronique marque fortement l'environnement économique au Japon, où les ventes parviennent à rester stables en 2008.

- L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+ 7,4 %**. Les croissances les plus fortes ont été réalisées en Chine (+ 30 %) où au-delà des montées en puissance des investissements réalisés ces dernières années, une nouvelle unité de liquéfaction est entrée en service à Hangzhou. L'Asie du Sud-Est progresse également fortement. L'Australie poursuit sa croissance à un rythme de + 9,5 % en 2008. Seul le Japon affiche des volumes en légère baisse, liée à son propre contexte économique. Au quatrième trimestre, l'activité s'est ralentie au Japon et en Asie du Sud-Est mais elle s'est poursuivie au même rythme en Australie et en Chine.

- L'augmentation du chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** atteint **+ 11,6 %** en Asie-Pacifique, malgré un ralentissement au dernier trimestre 2008. La Chine est le pays où la croissance est la plus forte, grâce au démarrage de plusieurs unités de gaz de l'air. Le rachat des minoritaires d'Island Pipeline Gases à Singapour contribue au dynamisme de la zone. Le Japon affiche une croissance à deux chiffres, tirée mécaniquement par l'augmentation du coût de l'électricité, répercutée sur les prix de vente.
- Malgré l'environnement sectoriel difficile, l'**Electronique** a connu une année dynamique dans la région, en augmentation de **+ 12,3 %**, tirée par de fortes ventes en Equipements & Installations à Singapour et à Taiwan, particulièrement au second semestre. Hors ventes E&I, la croissance des ventes de gaz atteint + 5,3 %.

Après une période de forte expansion de capacités de production, le secteur de l'Electronique (mémoires DRAM, Flash, écrans plats...) se trouve dans une situation sur-capacitaire et de baisse de prix. L'année 2008 a donc connu un ajustement des stocks entraînant une baisse de la production, même si la demande en écrans plats et « mémoires intelligentes » reste toujours forte.

Après une forte croissance des gaz vecteurs au premier semestre, leur niveau se maintient au second semestre. Malgré l'absence de nouveaux projets et la baisse des volumes, leur chiffre d'affaires est en effet protégé par la structure des contrats. Les gaz spéciaux se sont eux aussi bien tenus jusqu'en juin. Néanmoins, la demande a baissé légèrement au troisième trimestre et plus significativement au quatrième trimestre, en ligne avec la baisse de la production des clients.

Le photovoltaïque reste en pleine expansion.

## Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **197 millions d'euros**, avec une progression de **+ 22,4 %**, sur l'ensemble de l'année grâce à cinq démarrages.

En 2008, le Groupe a confirmé sa volonté de se développer au Moyen-Orient, qui a réalisé à lui seul une croissance de + 61 %. En effet, le Groupe a mis en service plusieurs unités de séparation de gaz de l'air au Qatar et au Koweït, a démarré des nouvelles unités de production de gaz industriels en Oman et en Egypte et a conclu l'acquisition du distributeur Pure Helium, présent dans la plupart des pays du Golfe.

### 2.1.2. Ingénierie et Construction

Le chiffre d'affaires des activités **Ingénierie et Construction** atteint **1 081 millions d'euros**, en augmentation de + 30,0 % en variation publiée, grâce à la consolidation d'une année complète de Lurgi, acquis en juillet 2007. Les équipes de Lurgi ont été en partie réaffectées à des projets internes pour le développement du pôle hydrogène. L'Ingénierie bénéficie d'un contexte toujours porteur lié aux économies émergentes, dont l'industrialisation progresse à un rythme rapide. En 2008, les prises de commandes de clients tiers et internes au Groupe ont atteint 1,4 milliard d'euros, représentant la capacité totale annuelle.

Les commandes en cours à la fin de l'année 2008 se montent à 5,2 milliards d'euros.

### 2.1.3. Autres activités

Chiffre d'affaires En millions d'euros	2007	2008	Variation 2008/2007 publiée	Variation 2008/2007 comparable*
Soudage-Coupage	598	614	+ 2,7 %	+ 3,1 %
Chimie de Spécialités et Plongée	374	380	+ 1,8 %	+ 3,4 %
<b>Total</b>	<b>972</b>	<b>994</b>	<b>+ 2,4 %</b>	<b>+ 3,2 %</b>

\* comparable : hors effets de change.

Le chiffre d'affaires du **Soudage-Coupage** progresse de **+ 3,1 %** en 2008. Après avoir enregistré un bon premier semestre, l'activité a connu un ralentissement au troisième trimestre puis un déclin de ses ventes au dernier trimestre. La baisse de la demande de consommables et d'équipements s'explique par un déstockage important des clients, dans un climat économique devenu plus difficile.

**Les Chimie de Spécialités** (avec Seppic) et **Plongée** (avec Aqua Lung) sont en augmentation de **+ 3,4 %**. La Chimie a connu des ruptures d'approvisionnement en début d'année plus que compensées par une activité dynamique sur la fin de l'année. En Plongée, la faible croissance des produits grand public a été compensée par la dynamique des ventes d'équipements professionnels à haute valeur ajoutée destinés, entre autres, aux clients militaires.

## 2.2. Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant du Groupe a atteint **1 949 millions d'euros** en 2008, en hausse de **+ 8,6 %**. Le ratio résultat opérationnel courant sur chiffre d'affaires ressort à **14,9 %**, impacté par l'effet de l'indexation des augmentations de prix du gaz naturel et par l'effet du changement de mix d'activités qui intègre une part plus importante d'ingénierie, une activité traditionnellement moins rentable. Excluant l'effet mécanique de prix du gaz naturel, la rentabilité opérationnelle courante du Groupe est stable à 15,2 %.

### 2.2.1. Gaz et Services

**Le résultat opérationnel courant de l'activité Gaz et Services a augmenté de + 7,6 %**. Excluant l'effet de l'augmentation des prix du gaz naturel, la rentabilité est stable à 18,1% dans un contexte d'accélération de la croissance soutenue par les actions menées sur les prix et les gains d'efficacité.

En effet, début 2008, le Groupe a lancé son programme ALMA avec l'ambition d'améliorer l'organisation du Groupe pour augmenter sa capacité à répondre aux opportunités du marché. L'ambition du projet Efficacité est de générer 600 millions d'euros de réduction de coûts sur les trois années 2008 à 2010. Avec **211 millions d'euros d'Efficacité en 2008**, le projet Efficacité est en ligne avec ses ambitions.

## Résultat opérationnel courant et marge opérationnelle par zone géographique

	Résultat Opérationnel Courant (millions d'euros)	Marge* (%)
Europe	1 130	18,9 %
Amériques	442	17,4 %
Asie	327	16,0 %
Moyen-Orient et Afrique	50	25,5 %
Total	1 949	18,1 %

\* hors impact gaz naturel.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe** s'élève à 1 130 millions d'euros, en progression de **+ 7,1 %**. Hors effet gaz naturel, la rentabilité est en retrait d'un demi-point témoignant du décalage entre la mise en œuvre des augmentations de prix en Industriel Marchand et l'inflation des coûts. Par ailleurs, l'effet de mix, lié à la part croissante de la production d'hydrogène et de la cogénération, change progressivement la structure des marges de la Grande Industrie.

Le résultat opérationnel courant dans les **Amériques** atteint 442 millions d'euros, soit une progression de **+ 5,9 %**. Excluant l'effet de l'augmentation des prix du gaz naturel, la rentabilité a augmenté de 80 points de base, principalement grâce aux effets du projet Efficacité (*Goal*) dans la région.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à 326 millions d'euros, en hausse de **+ 11,8 %**. En excluant les effets du gaz naturel, la rentabilité a augmenté de 20 points de base grâce aux gains de productivité provenant des synergies liées à une organisation plus intégrée.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Moyen-Orient et Afrique** s'élève à 50 millions d'euros, soit une progression de **+ 9,0 %**.

### 2.2.2. Ingénierie et Construction

Le résultat opérationnel courant, incluant les produits financiers, de l'activité I&C a atteint 52 millions d'euros, soit 4,8 % du chiffre d'affaires. 2008 constitue la première année de consolidation complète de Lurgi et servira de point de repère aux progressions futures, alors que la nouvelle organisation Ingénierie et Construction se recentre progressivement sur les métiers clés du Groupe.

### 2.2.3. Autres activités

Les Autres activités du Groupe affichent un résultat opérationnel courant de 122 millions d'euros, en hausse de + 3,6 %.

La R&D et les frais généraux s'élèvent à 174 millions d'euros.

## 2. 3. Résultat net

**Les autres produits et charges opérationnels** (30 millions d'euros) sont liés à des coûts de restructuration, principalement en Europe, et à des provisions pour dépréciation de créances clients (21 millions d'euros). La filiale américaine de LyondellBasell, un client d'Air Liquide aux Etats-Unis, s'est placée sous la protection de la loi sur les faillites (*Chapter 11*). Le Groupe a comptabilisé une provision de 11 millions d'euros.

**Le coût de l'endettement financier net et les autres produits et charges financiers** se sont élevés à 270 millions d'euros, contre 234 millions d'euros en 2007. L'augmentation des coûts reflète principalement l'augmentation du volume de la dette. Pendant l'année, le coût moyen de la dette s'est établi à 4,6 %, à comparer à 4,5 % en 2007. L'augmentation des autres charges financières est essentiellement liée à un effet de périmètre.

**La quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence**, en baisse de - 7,1 % en raison des impacts de change, atteint 25 millions d'euros. Excluant l'effet de change, ce résultat aurait été en hausse de près de + 5,6 %.

**Le taux effectif d'impôts** s'établit à 24,4 %, contre 26,5 % in 2007, bénéficiant notamment de la baisse des taux d'impôt en Allemagne, Italie et Canada.

**La part des minoritaires** s'élève à 52 millions d'euros, (+ 10,4 %), contre 47 millions d'euros en 2007. Cette croissance s'explique par le passage en intégration globale de la société EVC en Allemagne.

Au total, **le résultat net (part du Groupe) atteint 1 220 millions d'euros** en 2008, en hausse de + 8,6 %, soit **+ 10,8 %** hors effet de change.

**Le bénéfice net par action** s'établit à 4,70 euros, en hausse de **+ 10,3 %** (+ 12,5 % hors change). Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 31 décembre 2008 est de 259 634 357.

### Evolution du nombre d'actions

(ajusté de la division du nominal par deux le 13 juin 2007, et de l'attribution d'une action gratuite pour 10 actions détenues le 23 juin 2008.)

	2007	2008
<b>Nombre moyen d'actions en circulation *</b>	<b>263 743 077</b>	<b>259 634 357</b>

\* utilisé pour calculer le bénéfice net par action.

<b>Nombre d'actions au 31/12/2007</b>	<b>238 844 710</b>
Attribution d'actions gratuites	24 220 146
Options levées durant l'exercice **	773 842
Annulation d'actions propres **	(2 916 350)
<b>Nombre d'actions au 31/12/2008</b>	<b>260 922 348</b>

\*\* Flux en nombre historique d'actions.

### 3. Flux de trésorerie et bilan 2008

En millions d'euros	2007	2008
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>2 054</b>	<b>2 207</b>
avant variation du besoin en fonds de roulement		
Variation du besoin en fonds de roulement	94	128
Autres	(46)	(42)
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>2 102</b>	<b>2 293</b>
Distributions	(530)	(590)
Acquisitions d'immobilisations	(2 668)	(2 151)
Autres éléments	200	58
<b>Solde avant financement</b>	<b>(896)</b>	<b>(390)</b>
Augmentation de capital en numéraire	91	45
Achat d'actions propres	(534)	(168)
Autres	126	(311)
<b>Variation de l'endettement net</b>	<b>(1 213)</b>	<b>(824)</b>
Endettement net au 31 décembre	(4 660)	(5 484)
<b>Ratio d'endettement net au 31 décembre</b>	<b>72 %</b>	<b>78 %</b>

#### 3.1. Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement progresse de + 7,4 % en 2008. Après prise en compte d'une variation positive du fonds de roulement, la capacité d'autofinancement progresse de + 9,1 %, à 2,3 milliards d'euros.

#### 3.2. Variation du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement a baissé de 128 millions d'euros en 2008, grâce aux mesures de contrôle strictes des liquidités mises en œuvre notamment dans le cadre du projet Capital, et ce, malgré la croissance des activités. En conséquence, le ratio du besoin en fonds de roulement (hors impôt) sur chiffre d'affaires, diminue pour atteindre 6,9 %, contre 8,9 % à fin 2007.

#### 3.3. Paiements sur investissements

Le total des investissements atteint 2,1 milliards d'euros en 2008. Ce montant comprend 1,9 milliard d'euros d'investissements industriels, en hausse significative par rapport au 1,4 milliard d'euros de 2007. Le solde de 0,2 milliard d'euros a été consacré à des acquisitions de taille modeste, en Russie et au Moyen-Orient pour l'Industriel Marchand, en Inde, Tunisie et Europe pour la Santé et aux rachats des quotes-parts dans des co-entreprises en Chine et à Singapour.

### Paievements sur investissements de 2004 à 2008

En millions d'euros	2004 *	2005	2006	2007	2008
Industriels	901	975	1 128	1 359	1 908
Financiers	123	76	72	1 308	242

\* Hors acquisition des actifs Messer

#### 3.3.1. Investissements industriels

Conséquence directe du doublement des décisions d'investissements entre 2005 et 2008, les investissements industriels ont augmenté pour atteindre **1,9 milliard d'euros** en 2008, contre 1,4 milliard d'euros en 2007 et une moyenne annuelle de 1 milliard d'euros par an de 2004 à 2006.

La répartition géographique a évolué en 2008. La part de l'Europe et des Etats-Unis a baissé et les investissements se sont accrus au Moyen-Orient et en Asie-Pacifique. Pour la Chine seulement, leur montant atteint 283 millions d'euros, soit 14 % du total.

#### Paievements sur investissements industriels par zone géographique de 2007 à 2008

En %	2007	2008
Europe	48 %	40 %
Amériques	23 %	22 %
Asie-Pacifique	25 %	33 %
Moyen-Orient et Afrique	4 %	5 %

#### 3.3.2. Acquisitions

Après une année 2007 particulièrement riche en acquisitions, 2008 a été davantage orientée vers l'intégration des sociétés acquises et leur optimisation pour accélérer la croissance. Les investissements financiers de l'année s'élèvent à **242 millions d'euros** contre 1 308 millions d'euros en 2007. Ils représentent les achats des quotes-parts de deux co-entreprises asiatiques : les activités Ingénierie et Construction avec Hangzhou Oxygen Plant Group Co, Ltd en Chine et le réseau de canalisations à Singapour. Air Liquide exerce donc désormais le plein contrôle de son activité Ingénierie et Construction et de sa capacité de production d'unités en Chine. D'autres acquisitions de petite taille comprennent un ensemble d'entités Industriel Marchand autour de la région de Saint Petersburg en Russie, un producteur d'équipements respiratoires en Inde offrant à la Santé sa première implantation dans la région, et enfin l'achat de Pure Helium, acteur spécialisé dans la distribution de gaz industriels dans la région du Golfe, qui complète les 5 démarrages du Groupe au Moyen-Orient.

### **3.4. Dividende**

Lors de l'Assemblée Générale du 7 mai 2009, le versement d'un dividende de 2,25 euros par action sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2008. Cela correspond à un taux de distribution de 48 %.

Le détachement du coupon est fixé au 13 mai et le paiement interviendra le 18 mai 2009.

### **3.5. Résultats de la société mère L'Air Liquide S.A.**

Le résultat net de L'Air Liquide S.A. s'élève à 695 millions d'euros, contre 574 millions d'euros en 2007.

### **3.6. Programme de rachat d'actions**

Début 2008, conformément à sa stratégie financière, Air Liquide a poursuivi son programme de rachat d'actions. A compter de septembre 2008, les rachats ont été interrompus pour optimiser la gestion des liquidités et sécuriser les besoins de financement à court terme.

Le Groupe a acquis en 2008 1 881 326 actions\*, à un prix moyen de 86,20\* euros, pour un montant total de 162,2 millions d'euros. Ce qui représente 0,7 % du capital du Groupe. Le coût total des rachats atteint 168,2 millions d'euros, en incluant les actions comprises dans le contrat de liquidité en vigueur depuis début 2007.

Parallèlement, 773 842 nouvelles actions ont été émises, pour satisfaire la levée de stock-options pendant l'année et 24 220 146 actions ont été émises à titre d'augmentation gratuite du capital.

*\* en tenant compte de l'attribution d'actions gratuites en juin 2008*

### **3.7. Endettement net**

L'endettement net a augmenté de 824 millions d'euros pour atteindre 5 484 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette évolution s'explique par les éléments décrits ci-dessus, mais également par un impact de change significatif, dû principalement à la hausse du yen par rapport à l'euro au 31 décembre 2008. Hors effets de change et de périmètre, l'augmentation de l'endettement net s'élève à 513 millions d'euros.

### **3.8. Endettement net/Capitaux propres**

Le ratio Endettement net/Capitaux propres s'établit à 78 % au 31 décembre 2008, reflétant le niveau significatif des investissements réalisés sur l'exercice.

### **3.9. ROCE**

Le retour sur capitaux employés après impôts reste supérieur à 12 % et s'établit à **12,1 %** contre 12,3 % en 2007. Ce léger repli est entièrement lié à l'impact de la variation des taux de change.

### **3.10. Effet des acquisitions**

Les acquisitions de l'exercice 2008 sont des entités de taille modeste. Elles n'ont pas eu d'effet significatif sur le bilan de Air Liquide.

## PERSPECTIVES ET TENDANCES

---

Au cours du dernier trimestre 2008, le ralentissement économique a entraîné des chutes brutales d'activité pour certains clients, en particulier dans les secteurs de l'automobile, de l'acier, de la chimie, de l'électronique et du soudage. Le Groupe a constaté de fortes baisses de la demande dans des domaines d'application spécifiques comme l'oxygène pour les aciers plats ou les gaz spéciaux pour l'électronique. Néanmoins, d'autres secteurs ont montré une résistance significative, comme celui du raffinage, où la demande d'hydrogène est stable, ou celui de la santé.

Dans ce contexte, l'activité Gaz & Services, a cru de + 7,9 % en base comparable, au quatrième trimestre 2008. L'effet des baisses de volumes dans les secteurs cycliques, estimé à - 4 %, a été largement compensé par, d'une part, + 6 % de croissance provenant des secteurs défensifs et des hausses de prix engagées tout au long de l'année, et, d'autre part, par la contribution des démarrages d'unités nouvelles et des petites acquisitions de l'ordre de + 6 %.

Air Liquide dispose aujourd'hui d'**atouts structurels** forts, fruits de sa stratégie : la diversité de ses marchés, son offre élargie de produits et d'applications et la nature de ses contrats comprenant une part fixe couvrant investissements et coûts fixes. **Ainsi, 80 % du chiffre d'affaires du Groupe est à ce jour réalisé soit sur des marchés défensifs et de long terme, soit avec des produits peu sensibles aux cycles.**

De plus l'augmentation des démarrages et les montées en puissance de nouvelles unités qui devraient contribuer à hauteur de **1 milliard d'euros de ventes supplémentaires** sur la période 2009-2010, l'équilibre et la diversité géographique de ses implantations et la dynamique générée par les programmes Efficacité (*Goal*) et Capital dans le cadre d'Alma constituent d'importants **avantages conjoncturels**.

Par ailleurs, le Groupe a réagi très rapidement à ce nouvel environnement économique. Dès le mois d'octobre 2008, des mesures de précaution ont été prises pour protéger le niveau de l'activité, réduire les dépenses et sécuriser le financement. La contribution de ces actions est visible dans le résultat du quatrième trimestre.

**Les priorités au sein du projet d'entreprise Alma ont été réaménagées pour l'année 2009** afin de sécuriser et financer une croissance du chiffre d'affaires et du résultat à court et moyen terme. **Les investissements, de 1,6 milliard d'euros** environ, seront limités à la capacité d'autofinancement après dividende. Ce niveau reste suffisant pour assurer les encours des décisions antérieures tout en permettant de nouvelles décisions d'investissement. Les objectifs du projet d'efficacité seront portés à plus de 250 millions d'euros en 2009, par des **économies supplémentaires de 50 à 100 millions d'euros**. La gestion des liquidités fait l'objet d'une étroite surveillance et les actions visant à optimiser le besoin en fonds de roulement sont accélérées. L'objectif d'un ROCE entre 11 et 12 % est maintenu.

Pour l'année 2009, en raison de la faible visibilité sur l'environnement économique mondial, le Groupe envisage deux scénarii possibles :

- celui d'une crise prolongée, fondé sur un PIB des économies matures de - 1 % à - 2 % et un PIB des économies émergentes de + 2 % à + 3 %, entraînant une baisse de l'activité des secteurs cycliques de - 30 % ;
- celui d'une reprise partielle au second semestre, fondée sur un PIB des économies matures à zéro et un PIB des économies émergentes à + 4 %, entraînant une baisse de l'activité des secteurs cycliques de - 10 %.

Ainsi, le chiffre d'affaires lié aux secteurs cycliques baisserait de - 5 % à - 2 %, celui des secteurs défensifs, combiné à des effets de prix, augmenterait de + 2 % à + 3 % et la contribution des démarrages et acquisitions serait de + 3 % à + 4 %.

Les tendances du début de l'année laissent envisager un effet de change positif de + 3 % et un effet négatif lié à la baisse de prix du gaz naturel de - 3 %. Les semestres devraient par ailleurs être contrastés, l'impact du ralentissement étant plus prononcé sur la première moitié de l'année. S'appuyant sur ces scénarii, ses fondamentaux et la mobilisation de ses équipes, **le Groupe vise une croissance de son chiffre d'affaires et de son résultat net en 2009.**

Au cours des 3 dernières années, le Groupe a décidé près de 7 milliards d'euros d'investissements, ce qui lui assure une solide base de croissance pour les années à venir. De plus, le portefeuille d'opportunités reste élevé entre 3 et 4 milliards d'euros. L'ensemble des décisions d'investissements sur la période 2006-2009 devrait ainsi apporter globalement une contribution de **2,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires supplémentaire à l'horizon 2013.** Ces investissements sont prioritairement orientés vers les marchés porteurs et durables, ce qui permettra à Air Liquide, **une fois les effets du ralentissement économique intégrés, de poursuivre un rythme de croissance conforme à ses objectifs de moyen terme.**

## Annexes

### Compte de résultat consolidé

Exercice clos le 31 décembre

En millions d'euros	2007	2008	Variation 08/07
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>11 801,2</b>	<b>13 103,1</b>	<b>11,0 %</b>
Achats	(4 547,9)	(5 547,1)	
Charges de personnel	(2 037,8)	(2 176,8)	
Autres produits et charges d'exploitation	(2 485,5)	(2 437,4)	
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements</b>	<b>2 730,0</b>	<b>2 941,8</b>	<b>7,8 %</b>
Dotations aux amortissements	(935,9)	(992,8)	
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>1 794,1</b>	<b>1 949,0</b>	<b>8,6 %</b>
Autres produits et charges opérationnels	(5,3)	(30,2)	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 788,8</b>	<b>1 918,8</b>	<b>7,3 %</b>
Coût de l'endettement financier net	(179,4)	(214,4)	
Autres produits et charges financiers	(54,3)	(55,9)	
Charge d'impôt	(411,8)	(401,5)	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	26,7	24,8	
<b>Résultat net</b>	<b>1 170,0</b>	<b>1 271,8</b>	<b>8,7 %</b>
Intérêts minoritaires	46,9	51,8	
<b>Part du Groupe</b>	<b>1 123,1</b>	<b>1 220,0</b>	<b>8,6 %</b>
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	<b>4,26</b>	<b>4,70</b>	<b>10,3 %</b>
<b>Résultat net dilué par action (en euros)</b>	<b>4,22</b>	<b>4,67</b>	<b>10,7 %</b>

## Bilan consolidé (résumé)

Exercice clos le 31 décembre

En millions d'euros	31 décembre 2007	31 décembre 2008
<b>ACTIF</b>		
Ecarts d'acquisition	3 642,7	3 956,2
Immobilisations corporelles et incorporelles	9 098,2	10 236,1
Autres actifs non courants	718,5	712,2
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>13 459,4</b>	<b>14 904,5</b>
Stocks et en-cours	795,9	818,3
Clients et autres actifs courants	3 240,0	3 388,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie incluant les instruments dérivés actif	796,4	1 493,6
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>4 832,3</b>	<b>5 700,2</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>18 291,7</b>	<b>20 604,7</b>

En millions d'euros	31 décembre 2007	31 décembre 2008
<b>PASSIF</b>		
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>6 328,3</b>	<b>6 856,8</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>148,1</b>	<b>148,8</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>6 476,4</b>	<b>7 005,6</b>
Provisions, avantages au personnel et impôts différés passif	2 755,6	2 636,5
Emprunts et dettes financières non courantes	4 992,7	6 205,2
Autres passifs non courants	163,0	193,4
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 911,3</b>	<b>9 035,1</b>
Provisions et avantages au personnel	168,9	244,8
Fournisseurs et autres passifs courants	3 304,9	3 553,9
Dettes financières courantes incluant les instruments dérivés passif	430,2	765,3
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>3 904,0</b>	<b>4 564,0</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>18 291,7</b>	<b>20 604,7</b>

## Tableau des flux de trésorerie

Exercice clos le 31 décembre

En millions d'euros	2007	2008
<b>Activités opérationnelles</b>		
Résultat net - part du groupe	1 123,1	1 220,0
Intérêts minoritaires	46,9	51,8
Ajustements :		
- Dotation aux amortissements	935,9	992,8
- Variation des impôts différés	(0,2)	3,8
- Variation des provisions	15,9	(36,6)
- Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus)	(6,0)	(10,7)
- Plus ou moins-values de cessions d'actifs	(61,2)	(14,4)
<b>Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>2 054,4</b>	<b>2 206,7</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	93,6	127,9
Autres éléments	(45,9)	(41,7)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>	<b>2 102,1</b>	<b>2 292,9</b>
<b>Opérations d'investissements</b>		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1 359,3)	(1 908,3)
Acquisitions d'immobilisations financières	(1 308,2)	(242,3)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	193,7	50,5
Produits de cessions d'immobilisations financières	6,1	7,5
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(2 467,7)</b>	<b>(2 092,6)</b>
<b>Opérations de financement</b>		
Distribution		
- L'Air Liquide S.A.	(496,9)	(550,8)
- Minoritaires	(33,3)	(39,0)
Augmentation de capital en numéraire	91,4	44,5
Achats d'actions propres	(533,9)	(168,2)
Variation des dettes financières	1 111,3	1 042,0
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>138,6</b>	<b>328,5</b>
Incidences des variations monétaires et du périmètre	59,9	(41,2)
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>(167,1)</b>	<b>487,6</b>
<b>TRESORERIE NETTE AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>821,0</b>	<b>653,9</b>
<b>TRESORERIE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>653,9</b>	<b>1 141,5</b>

## Détermination de l'endettement net

En millions d'euros	2007	2008
Emprunts et dettes financières non courantes	(4 992,7)	(6 205,2)
Dettes financières courantes	(371,5)	(611,4)
<b>TOTAL ENDETTEMENT BRUT</b>	<b>(5 364,2)</b>	<b>(6 816,6)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>726,9</b>	<b>1 262,9</b>
Instruments dérivés (actif) - couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières		116,2
Instruments dérivés (passif) - couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières	(22,9)	(46,9)
<b>ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>(4 660,2)</b>	<b>(5 484,4)</b>

## Tableau d'analyse de la variation de l'endettement net

En millions d'euros	2007	2008
<b>ENDETTEMENT NET AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>(3 446,6)</b>	<b>(4 660,2)</b>
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	2 102,1	2 292,9
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(2 467,7)	(2 092,6)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(972,7)	(713,5)
<b>Total flux net de trésorerie</b>	<b>(1 338,3)</b>	<b>(513,2)</b>
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	124,7	(311,0)
<b>Variation de l'endettement net</b>	<b>(1 213,6)</b>	<b>(824,2)</b>
<b>ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>(4 660,2)</b>	<b>(5 484,4)</b>

## Répartition du Chiffre d'affaires et Résultat Opérationnel Courant

En millions d'euros

Chiffre d'affaires	2007	2008
Gaz et Services	9 998,5	11 027,6
Ingénierie et Construction	831,1	1 080,8
Autres activités	971,6	994,7
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>11 801,3</b>	<b>13 103,1</b>

Résultat opérationnel courant	2007	2008
Gaz et Services	1 811,2	1 948,7
Ingénierie et Construction	43,6	52,4
Autres activités	117,6	121,9
Réconciliation	(178,3)	(174,0)
<b>Total Résultat opérationnel courant</b>	<b>1 794,1</b>	<b>1 949,0</b>

## Chiffre d'affaires et Résultat Opérationnel Courant Gaz et Services par géographie

En millions d'euros

2008	Europe	Amériques	Asie-Pacifique	Moyen-Orient et Afrique	Total
Chiffre d'affaires	6 105,1	2 659,7	2 065,8	197,0	11 027,6
Résultat opérationnel courant	1 130,3	441,7	326,4	50,3	1 948,7

2007	Europe	Amériques	Asie-Pacifique	Moyen-Orient et Afrique	Total
Chiffre d'affaires	5 451,8	2 516,9	1 851,3	178,5	9 998,5
Résultat opérationnel courant	1 055,9	417,3	291,8	46,2	1 811,2