

Rapport de gestion

Performance 2007

1. Faits marquants 2007

Dans un environnement de marché favorable, Air Liquide a connu une croissance solide accompagnée d'une amélioration de ses marges et de son ROCE. Des actions stratégiques ont également été prises afin de mieux positionner le Groupe pour atteindre ses objectifs moyen terme.

Les marchés industriels finaux sont restés très bien orientés pendant l'année en raison des prix élevés du pétrole et des matières premières et d'investissements massifs dans les marchés émergents, notamment en Chine. Le marché des soins à domicile a continué à se développer sur tous les marchés où le Groupe est présent.

En 2007, l'activité du Groupe a été marquée par :

- **La croissance dans toutes les Branches d'activité mondiales et dans toutes les régions**
 - o L'Asie a enregistré une forte croissance de toutes les activités
 - o Le mix d'activités diversifié en Europe a généré une bonne croissance
 - o Les Amériques ont connu une bonne progression de l'Industriel Marchand aux Etats-Unis et en Amérique Latine, la croissance de l'activité Grande Industrie restant plus modeste en l'absence de démarrages.
- **Acquisitions stratégiques**
 - o Les intérêts minoritaires détenus dans les co-entreprises au Japon, à Singapour, en Thaïlande, au Vietnam et à Brunei ont été acquis, permettant au Groupe de reconfigurer son organisation pour accélérer son développement dans la région Asie-Pacifique
 - o L'acquisition de la société d'ingénierie Lurgi augmente les capacités d'ingénierie du Groupe en apportant trois technologies complémentaires : hydrogène, gazéification et biocarburants
 - o Plusieurs entreprises acquises sur le marché des soins à domicile ont renforcé la position de leader d'Air Liquide en Allemagne et permis de pénétrer le marché britannique, où le Groupe se classe dorénavant en deuxième position. Il a également fait son entrée sur le marché chinois.
- **Accroissement significatif des paiements et décisions d'investissements**
 - o 1,4 milliard d'euros d'investissements industriels et 1,3 milliard d'acquisitions
 - o Décisions d'investissements record de plus de 2,1 milliards d'euros, qui dopent les paiements sur investissement au cours des deux prochaines années, et la croissance des ventes à partir de 2010.
- **Création de Branches d'activité mondiales**, chargées de définir les orientations stratégiques et la gestion des ressources à travers les géographies.

Le chiffre d'affaires 2007 du Groupe progresse de +7,8%, pour atteindre 11,8 milliards d'euros, avec une accélération d'un trimestre sur l'autre, passant de +5,2% au premier trimestre à +10,4% au quatrième trimestre, à données comparables, due à une solide croissance sous-jacente et à la contribution des acquisitions réalisées au cours de l'année.

La dernière année du programme de productivité OPAL (2005 – 2007) a permis d'accroître la marge Gaz et Services (résultat opérationnel courant sur le chiffre d'affaires) de +50 points de base pour atteindre 18,1%. La marge du Groupe est restée stable à 15,2%, en raison du nouveau mix d'activités, qui inclut une part

plus importante d'activités d'ingénierie en raison de l'acquisition de Lurgi au second semestre. Le résultat net s'établit à 1,12 milliard d'euros, en progression de +12,1%.

Le total des paiements d'investissements, incluant les acquisitions, atteint 2,7 milliards d'euros, plus du double du montant de 2006. Les dividendes et les rachats d'actions représentent un retour aux actionnaires de près de 1 milliard d'euros, en augmentation de +60,0% par rapport à 2006. Par conséquent, la dette atteint 4,7 milliards d'euros, entraînant une augmentation du ratio d'endettement net à 72%. Le retour sur capitaux employés après impôts est de 12,3%, contre 11,9% l'année précédente.

Compte tenu de la solide performance du Groupe en 2007 et des perspectives de forte croissance, le Conseil d'Administration a proposé le versement d'un dividende de 2,25 euros, soit une augmentation de +12,5%.

En millions d'euros	2005	2006	2007	% variation publiée	variation comparable*
Chiffre d'affaires total	10 435	10 949	11 801	+7,8%	+7,6%
dont Gaz et Services	9 148	9 628	9 999	+3,8%	+7,1%
Résultat opérationnel courant	1 518	1 659	1 794	+8,1%	
Marge ROC	14,5%	15,2%	15,2%		
Résultat net part du Groupe	933	1 002	1 123	+12,1 %	
Bénéfice net par action (en euros)	3,93	4,17	4,69	+12,5%	
Dividende par action (en euros) ajusté	1,75	2,00	2,25	+12,5%	
Capacité d'autofinancement	1 805	1 889	2 054	+8,7%	
Rentabilité des capitaux employés – ROCE après impôt	11,7%	11,9%	12,3%		
Ratio d'endettement net	60%	53%	72%		

* comparable : hors effets de change, de gaz naturel et, au niveau du Groupe, hors impact périmètre lié à l'acquisition de Lurgi.

2. Compte de résultat 2007

2.1 Chiffre d'affaires

en millions d'euros	2006	2007	Variation 07/06 publiée	Variation 07/06 comparable*
Total Gaz et Services	9 628	9 999	+3,8%	+7,1%
Ingénierie & Construction	380	831	+118,7%	+27,3%
Autres activités	941	971	+3,3%	+4,1%
Chiffre d'affaires total	10 949	11 801	+7,8%	+7,6%

* comparable : hors effets de change, de gaz naturel et, au niveau du Groupe, hors impact périmètre lié à l'acquisition de Lurgi.

Sauf mention contraire, les variations sur le chiffre d'affaires commentées ci-dessous sont toutes des variations à données comparables.

2.1.1 Groupe

Le chiffre d'affaires atteint 11 801 millions d'euros en 2007, soit une croissance publiée de +7,8%. Hors effet de change, le chiffre d'affaires progresse de +10,8%, dynamisé par la contribution de l'acquisition de Lurgi. A données comparables, le chiffre d'affaires affiche +7,6%, **avec une accélération de la croissance des ventes d'un trimestre sur l'autre**, passant de +5,2% au T1 à +10,4% au T4.

Le chiffre d'affaires **Gaz et Services** progresse de **+7,1%** et atteint **9 999 millions d'euros**. La croissance a été particulièrement soutenue en Asie, à l'exception du Japon. En Europe, son mix d'activités a permis au Groupe de réaliser une bonne croissance. Dans les Amériques, l'accroissement des ventes Industriel Marchand est resté également soutenu aux Etats-Unis et en Amérique Latine. Toutefois, la croissance de l'activité Grande Industrie aux Etats-Unis a été plus modeste en l'absence de nouveau démarrage.

En tenant compte de la consolidation sur 5 mois de Lurgi, le chiffre d'affaires de l'activité **Ingénierie et Construction** atteint **831 millions d'euros**, contre 380 millions d'euros en 2006. Tous les sites d'ingénierie à travers le monde ont connu un fort niveau d'activité pendant toute l'année et de nouvelles capacités sont en cours de construction, notamment en Chine. Les ventes liées aux **Autres activités** s'inscrivent en progression de +4,1%, à 971 millions d'euros.

2.1.2 Gaz et Services

Chiffre d'affaires en millions d'euros	2007	Variation 07/06	
		publiée	comparable*
Europe	5 452	+5,4%	+5,8%
Amériques	2 517	-2,0%	+4,6%
Asie-Pacifique	1 851	+7,9%	+14,5%
Moyen-Orient et Afrique	179	+2,8%	+12,0%
Gaz et Services	9 999	+3,8%	+7,1%
Industriel Marchand	4 439	+1,7%	+4,8%
Grande Industrie	3 024	+3,5%	+7,1%
Santé	1 592	+7,7%	+8,7%
Electronique	944	+9,3%	+16,6%

* comparable : hors effets de change et de gaz naturel

2.1.2.1 Par zone géographique

Europe

Les ventes s'établissent à **5 452 millions d'euros**, en augmentation de **+5,8%**, avec une bonne progression de toutes les activités.

L'activité **Industriel Marchand** enregistre une croissance de **+3,6%**, tirée essentiellement par l'augmentation des volumes en Allemagne, qui a bénéficié d'un contexte économique favorable. En France et en Espagne, l'activité est demeurée stable, alors qu'elle s'est ralentie en Italie au quatrième trimestre. Ce sont principalement la fabrication de machines et de métaux, l'automobile, l'industrie alimentaire, le marché du photovoltaïque et les chantiers navals qui ont dynamisé le marché. L'acquisition de Linde UK, consolidée sur 6 mois en 2007, a également contribué à la croissance, compensant la vente de l'activité Métrologie au quatrième trimestre.

La **Grande Industrie** enregistre une croissance de **+7,1%** en 2007, stimulée au second semestre par le démarrage d'une unité de séparation de gaz de l'air de grande capacité en Russie. Les taux d'utilisation élevés des clients du bassin industriel de la Ruhr en Allemagne pendant toute l'année et la montée en puissance des unités d'hydrogène de taille moyenne du sud de la France et d'Italie ont également contribué à cette bonne performance.

La **Santé** progresse de **+8,4%**, dynamisée par la croissance à deux chiffres dans les soins à domicile et dans l'hygiène, ainsi que par la consolidation des petites acquisitions : cinq sociétés en Allemagne et deux au Royaume-Uni, dont Allied Respiratory en octobre. La performance de l'activité Hôpital s'est également améliorée en 2007 grâce à de bons volumes et à des prix plus solides dans le sud de l'Europe.

L'**Electronique** enregistre une croissance de son chiffre d'affaires de **+4,1%**, avec une bonne progression des gaz vecteurs due à une montée en puissance en Allemagne et à une forte activité en France et en Italie. Les ventes d'équipements et d'installations ont été soutenues toute l'année.

Amériques

Le chiffre d'affaires de la zone Amériques s'établit à **2 517 millions d'euros**, en hausse de **+4,6%**, tirée principalement par l'Industriel Marchand, en raison de l'absence de démarrage dans la Grande Industrie en 2007.

L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+5,5%**, avec une forte croissance dans l'industrie minière. La demande est restée forte aux Etats-Unis pendant toute l'année, avec une accélération de la croissance des ventes d'un trimestre sur l'autre. Les prix ont été élevés en raison de capacités insuffisantes. L'arrivée prochaine de nouvelles capacités permettra de répondre à la demande. L'Amérique du Sud a maintenu sa forte croissance, tirée par le Brésil.

La **Grande Industrie** enregistre une croissance modeste de **+2,4%**, en l'absence de nouveau démarrage durant la période. Après trois trimestres de faible croissance, les clients de la chimie ont tourné à un haut niveau d'utilisation de leurs capacités au quatrième trimestre, probablement destinées aux ventes export. Cette évolution a alors dynamisé les ventes de gaz, servies par le réseau de canalisations du Golfe du Mexique.

L'**Electronique** réalise une croissance de **+10,4%**, dynamisée par de fortes ventes de gaz vecteurs, de gaz spéciaux et de services suite à un nouveau démarrage client.

Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse de **+6,5%**, tirée par la croissance à deux chiffres de l'activité Hôpital, tant aux Etats-Unis qu'en Amérique du Sud. Aux Etats-Unis, les volumes, les prix et l'activité Santé de Scott Specialty Gases, société acquise au quatrième trimestre, ont soutenu la croissance. L'Amérique du Sud a été tirée par les volumes. La performance du Canada est restée stable.

Asie Pacifique

Avec un chiffre d'affaires de **1 851 millions d'euros**, l'Asie-Pacifique enregistre une croissance de **+14,5%**, qui reflète à la fois le fort développement des marchés émergents en plein essor (**+24,2%**), notamment la Chine (en progression de plus de 60%), et une progression plus modeste au Japon (**+6,8%**).

L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+5,9%**. Après un premier semestre en croissance, l'activité est restée stable au Japon au second semestre, suite au ralentissement de l'économie. L'Asie émergente continue à se développer fortement, de nouvelles capacités liquides démarrant progressivement, notamment en Chine.

La **Grande Industrie** continue d'enregistrer une croissance record (**+21,7%**), essentiellement due à des montées en puissance d'unités en Chine et à l'activité soutenue de Singapour. Les prochaines mises en service d'unités de production en Chine auront lieu fin 2008. Les signatures de nouveaux contrats en Chine ont atteint un niveau record en 2007, représentant 20% de l'ensemble des décisions d'investissements du Groupe.

L'activité **Electronique** affiche une forte croissance en 2007 : **+22,9%**, avec une importante accélération au deuxième semestre. Les gaz vecteurs apportent la plus grosse contribution à cette performance, avec 5 démarrages en 2007 en Corée du Sud, au Japon, en Chine et à Singapour (plus de 5 millions d'euros d'investissements chacun). Quant aux gaz spéciaux, ils enregistrent une progression à deux chiffres, grâce à une forte croissance au Japon et à la demande soutenue de Silane dans toute la région. 2007 a été une bonne année pour les ventes d'équipements et d'installations. La progression du chiffre d'affaires a également bénéficié de la consolidation totale des opérations de Singapour et de TNA, notre co-entreprise dans le domaine des services analytiques avec Toshiba au Japon, créée fin 2006.

Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **179 millions d'euros**, et poursuit sa **progression à deux chiffres**. Cette croissance est principalement tirée par le dynamisme des activités Industriel Marchand en Afrique du Sud et Grande Industrie en Egypte.

2.1.2.2 Par activité

La gestion opérationnelle du Groupe est assurée par les pays avec une coordination au niveau des Branches d'activités. Les explications par Branche d'activités sont donc fournies à titre indicatif.

L'activité **Industriel Marchand**, avec un chiffre d'affaires de **4 439 millions d'euros**, soit **44% des ventes Gaz et Services**, affiche une croissance de **+4,8%**, conforme à nos objectifs moyen terme de +4% à +6%. En 2007, la croissance a été tirée par les Amériques (+5,5%) et l'Asie (+5,9%), et plus particulièrement dynamisée par l'Asie émergente. En Europe, la croissance a été bonne en Allemagne et l'activité stable en France.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Grande Industrie**, **3 024 millions d'euros**, soit **30% des ventes Gaz et Services**, affiche une croissance de **+7,1%**. Celle-ci est essentiellement due à la montée en puissance de projets en Europe et Chine, avec peu de démarrages en 2007 – les principaux étant une nouvelle unité de séparation de gaz de l'air en Russie au deuxième semestre et une usine d'hydrogène en Italie au second trimestre. L'hydrogène demeure un levier de croissance (+9,0%), et représente 30% des ventes Grande Industrie, soit 911 millions d'euros. Le Groupe est ainsi en bonne voie pour atteindre un chiffre d'affaires hydrogène de plus d'un milliard d'euros en 2008. L'orientation des marchés clients, principalement aciéries, produits chimiques et raffineries, est demeurée favorable en 2007, stimulée par les investissements dans les marchés émergents.

La **Santé**, avec un chiffre d'affaires de **1 592 millions d'euros**, soit **16% des ventes Gaz et Services**, progresse de **+8,7%**, conformément à nos objectifs moyen terme de +8% à +12%. Les ventes en Europe, qui représentent 81% du chiffre d'affaires Santé, progressent de +8,4%, essentiellement tirées par les soins à domicile et l'hygiène. Le rôle joué par Air Liquide dans la consolidation du marché des soins à domicile en 2007 a également contribué à cette croissance. L'acquisition de cinq entreprises en Allemagne a permis au Groupe de devenir le leader de ce marché, et les acquisitions successives au Royaume-Uni des opérations Linde au second trimestre (30% de son activité étant dans le domaine de la Santé) et d'Allied Respiratory en octobre, ont positionné le Groupe au rang de numéro deux sur ce marché. En dehors de l'Europe, le Groupe a fait son entrée sur le marché des soins à domicile en Chine avec l'acquisition de la société Celki basée à Hong-Kong.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Electronique** atteint **944 millions d'euros**, **10% des ventes Gaz et Services**, soit une progression de **+16,6%**, avec une accélération au second semestre. Tout comme en 2006, la croissance est tirée par les ventes récurrentes, notamment de gaz vecteurs, qui ont bénéficié du démarrage en 2007 de 7 unités (chacune de plus de 5 millions d'euros d'investissements), principalement en Asie, et de la montée en puissance des 5 unités démarrées en 2006 (un investissement de plus de 5 millions d'euros). L'Asie continue à être le principal moteur de l'activité : elle représente plus de 60% de son chiffre d'affaires. A cet égard, l'acquisition des parts minoritaires des co-entreprises au Japon et à Singapour a été une opération stratégique puisqu'elle permet aujourd'hui au Groupe de s'organiser librement et d'accompagner ainsi la croissance, en combinant et en déplaçant librement ses ressources dans la région.

2.1.3 Ingénierie et Construction

Le chiffre d'affaires des activités Ingénierie et Construction atteint 831 millions d'euros, en augmentation de +118,7% en variation publiée grâce à la consolidation de Lurgi sur 5 mois. A données comparables, le chiffre d'affaires est en hausse de +27,3% soutenu par un marché porteur dans les économies émergentes. Tous les sites dans le monde tournent à pleine capacité. En 2007, les prises de commandes tiers et internes au Groupe atteignent 1,6 milliard d'euros, représentant 100% du chiffre d'affaires 2007 annualisé. Le carnet de commande à la fin de l'année se monte à 4,9 milliards d'euros, correspondant à 3,3 années de ventes totales.

2.1.4 Autres activités

Chiffre d'affaires en millions d'euros	2007	Variation 07 / 06 publiée	Variation 07 / 06 comparable*
Soudage	598	+6,2%	+6,4%
Chimie	227	+0,2%	+0,2%
Plongée et autres activités	146	-3,1%	+1,6%
Autres activités	971	+3,3%	+4,1%

* comparable : hors effets de change, de gaz naturel et hors effet de périmètre lié à l'acquisition de Lurgi

Le chiffre d'affaires du **Soudage** progresse de +6,4% en 2007, avec une forte croissance au premier trimestre, due tant aux consommables qu'aux biens de consommation durables dans toute l'Europe. La croissance a souffert au second semestre d'une baisse de la demande en Europe Centrale en raison de conditions météorologiques défavorables et d'une base de comparaison difficile d'une année sur l'autre, les ventes d'équipements ayant atteint un niveau record au quatrième trimestre 2006.

2.2 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant s'établit à **1 794 millions d'euros**, en progression de **+8,1%**. La marge (résultat opérationnel courant sur chiffre d'affaires) est de **15,2%**, stable par rapport à 2006, en raison du changement de mix d'activités qui intègre une part plus importante d'ingénierie dans le chiffre d'affaires total du Groupe.

Le ratio de marge (résultat opérationnel courant sur chiffre d'affaires) pour les Gaz et Services continue à progresser, augmentant de +50 points de base pour atteindre 18,1%. Des mesures d'amélioration continue de l'efficacité ont contribué à améliorer la marge.

2007 était la dernière année du programme OPAL lancé en 2005 en vue d'améliorer la productivité et la compétitivité. En 2007, 170 m€ d'économies ont été réalisées, ce qui porte le total à plus de 400 millions d'euros pour les 3 années du programme. Les efforts se sont concentrés sur quatre grands axes pour 2007 :

- **Efficacité énergétique** : parmi les principaux exemples d'actions entreprises, on peut citer l'amélioration de l'efficacité opérationnelle des unités Grande Industrie par une mise en œuvre à plus grande échelle de SCADA, un système informatique industrielle développé en interne, et des investissements dans certaines unités de production d'hydrogène en brûleurs spéciaux permettant de recourir à des gaz combustibles moins onéreux.
- **Achats** : l'optimisation des achats a été une priorité du programme OPAL. Les gains les plus importants ont été réalisés dans le transport et la distribution de nos produits pour l'activité Industriel Marchand et dans l'approvisionnement pour le Soudage et l'Electronique. En outre, un effort important a été réalisé en matière de frais généraux.
- **Restructuration** : après la France et l'Italie, plusieurs réorganisations ont été entreprises ou poursuivies. Les plateformes ibérique et scandinave mutualisent les ressources en matière de force commerciale, de marketing, d'achats, d'informatique, de gestion des ressources humaines, de finance, de technologie et de gestion de projet. Dans les deux cas, la logistique a été réorganisée, intégrant des livraisons transfrontalières. Le nombre de collaborateurs en Europe a diminué de 150 en 2007, et de 490 au cours des 3 années d'OPAL. Au Canada, la réduction du nombre de régions de 11 à 4 a fait partie d'une importante réorganisation des opérations Industriel Marchand.
- **Efficacité opérationnelle** : divers projets ont été mis en œuvre soit au niveau local – par exemple la construction et le démarrage de plusieurs liquéfacteurs standard en Asie du Sud Est pour réduire le coût du capital, l'utilisation de nouvelles techniques pour diminuer les pertes d'hélium lors des transvasements ou, à plus grande échelle, le déploiement de logiciels d'optimisation de la logistique, de systèmes de suivi des bouteilles...

OPAL a marqué le début d'une politique à long terme d'optimisation continue au sein du Groupe. Au cours de ces 3 années, la gestion de projet a été progressivement introduite dans le programme. De nombreux projets OPAL individuels ont aussi entraîné des changements structurels réussis dans certaines régions et sont désormais devenus des projets pilotes pouvant être déployés à plus grande échelle.

2.2.1 Par zone géographique (Gaz et Services)

En **Europe**, le **résultat opérationnel courant**, de **1 056 millions d'euros**, est en progression de +5,3%, avec une marge stable à 19,4%. La marge a progressé en France grâce aux restructurations menées dans le cadre du programme OPAL. La pression sur les prix dans la Santé en Europe du Sud s'est maintenue. L'effet mix lié à la part croissante de la production d'hydrogène continue à modifier structurellement les marges Grande Industrie.

Le **résultat opérationnel courant** de la zone **Amériques** progresse de +5,5% à **417 millions d'euros**. La marge opérationnelle progresse de +120 points de base et s'établit à **16,6%**, reflétant principalement l'impact des augmentations de prix dans l'activité Industriel Marchand aux Etats-Unis, ainsi que les effets prix et productivité en Amérique Latine.

En **Asie-Pacifique**, le **résultat opérationnel courant** atteint **292 millions d'euros**, en hausse de +16,3%. La marge augmente de +120 points de base à **15,8%**, principalement grâce à des gains de productivité générés par les synergies d'une organisation plus intégrée.

2.2.2 Ingénierie et Construction

Le résultat opérationnel courant des activités Ingénierie et Construction se monte à 31 millions d'euros, en hausse de +97,9%, du fait de la forte utilisation des capacités.

2.2.3 Autres activités

Le résultat opérationnel courant des Autres activités a atteint 117 millions d'euros, en hausse de +9,2%. Les frais corporate et de recherche et développement ont représenté 165,5 millions d'euros, +5,3% par rapport à l'année précédente.

2.3 Résultat net

Le **coût de l'endettement financier net et les autres produits et charges financiers** s'élèvent à **234 millions d'euros**, contre 198 millions d'euros en 2006. Il reflète le financement des acquisitions effectuées en 2007 et le programme de rachat d'actions (voir chapitre 3.6) lancé en 2007.

Le **coût moyen de l'endettement** s'est amélioré, passant de 4,6% à **4,5%** grâce à un meilleur mix pays, avec une part plus importante de la dette en yen japonais, malgré la hausse des taux d'intérêt en Europe.

Le **résultat des sociétés mises en équivalence** s'établit à **27 millions d'euros en 2007**, stable par rapport à 2006.

Le **taux effectif d'impôt** s'établit à **26,5%**, en baisse de 220 points de base par rapport à 2006. Le Groupe a bénéficié cette année d'un taux d'imposition moindre en Allemagne, et d'un faible taux d'imposition sur les plus-values lors des cessions en Malaisie et à Hong Kong au premier semestre.

La **part des minoritaires** s'élève à 47 millions d'euros, en baisse de -32,8% par rapport à 2006. Cette baisse s'explique principalement par le rachat de 45 % des parts minoritaires de notre filiale japonaise début mars.

Au total, le **résultat net (part du Groupe)** atteint 1 123 millions d'euros en 2007, en croissance de **+12,1%**.

Le **bénéfice net par action** s'établit à **4,69 euros, en progression de +12,5%**. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 31 décembre 2007 est de 239 223 974 actions.

3. Optimisation du bilan

En millions d'euros	2005	2006	2007
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	1 805	1 889	2 054
Variation du besoin en fonds de roulement	5	(109)	94
Autres	(90)	(13)	(46)
Capacité d'autofinancement	1 720	1 767	2 102
Distributions	(476)	(479)	(530)
Acquisitions d'immobilisations	(1 051)	(1 201)	(2 668)
Autres éléments	281	105	200
Solde avant financement	474	192	(896)
Augmentation de capital en numéraire	78	108	91
Achat de titres propres	(60)	(131)	(534)
Autres	(219)	124	126
Variation de l'endettement net	273	293	(1 213)
Endettement net au 31 décembre	(3 740)	(3 447)	(4 660)
Ratio d'endettement net au 31 décembre	60%	53%	72%

3.1 Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement progresse de +8,7% en 2007. Après prise en compte d'une variation positive du fonds de roulement, la capacité d'autofinancement progresse de +19,0%, à 2 102 millions d'euros.

3.2 Variation du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement a diminué de 94 millions d'euros en 2007, malgré la croissance des activités. Le ratio du besoin en fonds de roulement hors impôt sur chiffre d'affaires, s'est amélioré significativement durant l'année s'établissant à 8,9%, contre 12,5 % à fin 2006, en raison de la contribution du fonds de roulement positif des activités d'Ingénierie & Construction et d'une meilleure gestion du cash.

3.3 Paiements des investissements

Le total des investissements atteint 2,7 milliards d'euros en 2007, dont un montant record de 1,4 milliard d'euros en investissements industriels et 1,3 milliard d'euros en acquisitions.

3.3.1 Acquisitions

Suite à la fusion de BOC et de Linde en 2006, Air Liquide a racheté les 45% d'intérêts minoritaires de Japan Air Gases (JAG) pour 581 millions d'euros et restructuré ses participations dans la co-entreprise en Asie du Sud-Est en rachetant les parts minoritaires de celles de Singapour, de la Thaïlande, du Vietnam et de Brunei, et en vendant ses participations dans les co-entreprises de Malaisie et de Hong-Kong. L'investissement net correspondant a été de 275 millions d'euros. Ceci a permis au Groupe de développer librement son activité dans la région, de suivre les clients, d'investir, de mutualiser et de déplacer les ressources librement à travers la région. C'est sur cette base qu'Air Liquide pourra accroître son potentiel de développement dans la région.

Air Liquide a également racheté les activités de Linde au Royaume-Uni pour une valeur d'entreprise de 105 millions d'euros, ce qui a considérablement dynamisé sa présence dans les activités Industriel Marchand et les soins à domicile dans le pays.

En juillet, le Groupe a acquis la société d'ingénierie Lurgi, réputée entre autres pour son expertise dans les domaines de l'hydrogène, de la gazéification et des biocarburants. Lurgi va fortement compléter la technologie de séparation des gaz de l'air d'Air Liquide et accélérer la capacité du Groupe à investir. L'entreprise était évaluée à 200 millions d'euros.

Le Groupe a également réalisé plusieurs acquisitions sur le marché des soins à domicile. Cinq entreprises totalisant 15 000 patients ont été acquises pour renforcer sa position en Allemagne et en faire le leader sur ce marché. Au Royaume-Uni, deux grandes étapes ont été franchies durant l'année, propulsant directement le Groupe au rang de numéro 2 du marché : Linde UK (mentionné ci-dessus) lui a donné une présence et a facilité l'acquisition d'Allied Respiratory en septembre, pour 51 millions d'euros. Un premier pas a aussi été fait en Chine, qui devrait devenir l'un des grands marchés des soins à domicile dans les deux prochaines décennies, avec l'acquisition de Celki, basé à Hong-Kong.

Enfin, en novembre, le Groupe a acheté Scott, un des leaders du marché américain des gaz spéciaux et une marque réputée dans ce secteur, afin de dynamiser la présence du Groupe sur un segment du marché américain des bouteilles en plein essor. Scott affiche un chiffre d'affaires annuel de 88 millions de dollars US.

3.3.2 Investissements industriels

Suite à l'augmentation de +27% des décisions d'investissement en 2006 et de +42% en 2007, les paiements d'investissements industriels ont augmenté de +20,5%, pour passer à 1 360 millions d'euros en 2007. L'accélération a été significative au second semestre, en hausse de +23% par rapport à l'année précédente, avec le lancement de la construction des importants contrats signés en 2006. Les démarrages majeurs en 2007 comprennent une unité de séparation de gaz de l'air en Russie et une unité d'hydrogène en Italie. Les démarrages majeurs en 2008 incluent une unité d'hydrogène à Anvers, une importante unité de cogénération à Rotterdam, et 6 unités de séparation de l'air en Chine.

La ventilation géographique montre une part beaucoup plus importante des marchés émergents en 2007. Rien qu'en Chine, les investissements ont atteint 150 millions d'euros, soit 11% du total. La part de l'Asie-Pacifique est passée de 21% en 2006 à 25% en 2007.

En %	2006	2007
Europe	54%	48%
Amériques	23%	23%
Asie-Pacifique	21%	25%
Moyen-Orient et Afrique	2%	4%

3.4 Dividende

Lors de l'Assemblée Générale du 7 mai 2008, le versement d'un dividende de 2,25 euros sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2007.

3.5 Résultats de la société mère Air Liquide

Le résultat net d'Air Liquide S.A. s'élève à 574 millions d'euros, contre 548 millions d'euros en 2006.

3.6 Programme de rachat d'actions

En 2007, conformément à la stratégie financière annoncée en juillet, Air Liquide a considérablement augmenté son programme de rachat d'actions pour optimiser son bilan. Au cours de l'exercice, la Société a racheté **5 731 059*** actions, à un prix moyen de 92,17* euros, soit un coût total de **528 millions d'euros**. Cela représente 2,4% du capital du Groupe, conformément à ce qui a été annoncé concernant le programme de rachat d'actions de 2 à 2,5% du capital par an. Le coût total des rachats atteint 534 millions d'euros, en incluant les actions comprises dans le contrat de liquidité, en vigueur depuis janvier 2007.

Parallèlement, 1 636 982* nouvelles actions ont été émises pour satisfaire la levée de stock options durant l'année.

** En tenant compte de la division par deux du nominal des titres rachetés avant le 13 juin 2007.*

3.7 Endettement net

Les facteurs ci-dessus ont fait croître de 1 213 millions d'euros l'endettement net en 2007, qui est passé à 4 660 millions d'euros au 31 décembre 2007.

3.8 Endettement net/Capitaux propres

Le ratio Endettement net/Capitaux propres est passé à 72% au 31 décembre 2007, reflétant l'augmentation significative des investissements et le programme de rachat d'actions, malgré le solide cash-flow généré par les activités.

3.9 ROCE

Le retour sur capitaux employés (ROCE) après impôts est de 12,3%, en hausse par rapport aux 11,9% de 2006.

3.10 Effet des acquisitions

L'effet des acquisitions de 2007 sur le bilan est principalement visible dans l'augmentation des écarts d'acquisitions de 1 138 millions d'euros, incluant 472 millions d'euros pour JAG et 314 millions d'euros pour Lurgi.

Perspectives

En 2007, la croissance du chiffre d'affaires s'est progressivement accélérée d'un trimestre sur l'autre, pour atteindre la fourchette de +8-10%, grâce aux acquisitions et à la croissance sous-jacente, alors même que l'année n'a pas bénéficié de démarrage d'unité de taille significative. 2008 verra l'accélération des démarrages, le nombre d'unités démarrées de plus de 10 millions d'euros d'investissement passant de 10 en 2007 à 22 en 2008 et 19 en 2009. Par ailleurs le portefeuille d'opportunités garantit encore davantage de démarrages pour les années à venir.

La plupart des marchés sont bien orientés en début d'année, ce qui rend le groupe confiant dans sa capacité à atteindre en 2008, à taux de change constant, une croissance à deux chiffres du résultat net.

ANNEXE
Comptes consolidés 2007

1. Compte de résultat consolidé

en millions d'euros	2005	2006	2007	Variation 07/06
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	10 434,8	10 948,7	11 801,2	+7,8%
Achats	(3 945,5)	(4 240,6)	(4 547,9)	
Charges de personnel	(1 856,4)	(1 939,5)	(2 037,8)	
Autres produits et charges d'exploitation	(2 218,0)	(2 201,2)	(2 485,5)	
Résultat opérationnel courant avant amortissement	2 414,9	2 567,4	2 730,0	+6,3%
Dotations aux amortissements	(897,3)	(908,2)	(935,9)	
Résultat opérationnel courant ⁽¹⁾	1 517,6	1 659,2	1 794,1	+8,1%
Autres produits et charges opérationnels	(44,8)	2,6	(5,3)	
Résultat opérationnel	1 472,8	1 661,8	1 788,8	+7,6%
Coût de l'endettement financier net	(163,1)	(155,4)	(179,4)	
Autres produits et charges financiers	(49,1)	(42,2)	(54,3)	
Charge d'impôt	(370,7)	(419,8)	(411,8)	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	36,5	27,7	26,7	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées ou en cours de cession	80,6			
Résultat net	1 007,0	1 072,1	1 170,0	+9,1%
- Intérêts minoritaires	73,6	69,8	46,9	
- Part du Groupe	933,4	1 002,3	1 123,1	+12,1%
Résultat net par action (en euros) ⁽²⁾	3,93	4,17	4,69	+12,5%
Résultat net dilué par action (en euros) ⁽³⁾	3,91	4,14	4,66	+12,6%

(1) : une répartition par zone géographique est donnée dans la partie 4

(2) : calculé en fonction du nombre ajusté moyen pondéré d'actions en circulation durant la période, sous déduction des actions détenues en propre.

(3) : calculé en fonction du nombre ajusté moyen pondéré d'actions et sous déduction des actions détenues en propre, après prise en compte des options de souscription d'actions accordées aux salariés dans l'hypothèse où ces actions seraient intégralement levées.

NB : En 2005, le résultat net avant résultat des activités abandonnées ou en cours de cession était de 926,4 millions d'euros. Le résultat net par action avant activités abandonnées était de 3,59€ et le résultat net dilué par action avant activités abandonnées était de 3,57€.

2. Bilan consolidé résumé

en millions d'euros	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007
ACTIFS			
Ecarts d'acquisition	2 646,1	2 614,7	3 642,7
Immobilisations corporelles et incorporelles	8 554,5	8 358,9	9 098,2
Autres actifs non courants	872,1	814,2	718,5
Total des actifs non courants	12 072,7	11 787,8	13 459,4
Stocks et en-cours	653,8	694,3	795,9
Clients et autres actifs courants	2 897,6	2 883,2	3 240,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie incluant les instruments dérivés actif	664,3	930,0	796,4
Total des actifs courants	4 215,7	4 507,5	4 832,3
Total des actifs	16 288,4	16 295,3	18 291,7
PASSIFS	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007
Capitaux propres du Groupe	5 930,5	6 285,8	6 328,3
Intérêts minoritaires	278,2	281,0	148,1
Total des capitaux propres	6 208,7	6 566,8	6 476,4
Provisions, avantages au personnel et impôts différés passif	2 798,2	2 635,6	2 755,6
Emprunts et dettes financières non courantes	3 978,4	3 674,9	4 992,7
Autres passifs non courants	167,3	160,0	163,0
Total des passifs non courants	6 943,9	6 470,5	7 911,3
Provisions et avantages au personnel	155,4	122,9	168,9
Fournisseurs et autres passifs courants	2 483,8	2 438,8	3 304,9
Dettes financières courantes incluant les instruments dérivés passif	496,6	696,3	430,2
Total des passifs courants	3 135,8	3 258,0	3 904,0
Total des passifs et des capitaux propres	16 288,4	16 295,3	18 291,7
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(3 739,8)	(3 446,6)	(4 660,2)

3. Tableau des flux de trésorerie

en millions d'euros	2005	2006	2007
Résultat net - part du Groupe	933,4	1 002,3	1 123,1
Intérêts minoritaires	73,6	69,8	46,9
<u>Ajustements :</u>			
Dotation aux amortissements	897,3	908,2	935,9
Variation des impôts différés	47,9	44,3	(0,2)
Variation des provisions	(15,3)	(94,0)	15,9
Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus)	(17,2)	(2,7)	(6,0)
Plus ou moins values de cessions d'actifs	(114,9)	(38,6)	(61,2)
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	1 804,8	1 889,3	2 054,4
Variation du besoin en fonds de roulement	5,2	(108,8)	93,6
Autres éléments	(89,9)	(13,8)	(45,9)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	1 720,1	1 766,7	2 102,1
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(975,2)	(1 128,2)	(1 359,3)
Acquisitions d'immobilisations financières	(76,2)	(72,3)	(1 308,2)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières	118,0	104,8	199,8
Produit de cessions des activités désinvesties	162,8		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(770,6)	(1 095,7)	(2 467,7)
Distribution			
- L'Air Liquide S.A.	(391,1)	(432,0)	(496,9)
- Minoritaires	(84,8)	(47,1)	(33,3)
Augmentation de capital en numéraire	78,4	108,1	91,4
Achats d'actions propres	(59,8)	(131,1)	(533,9)
Variation des dettes financières	(635,0)	64,2	1 111,3
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(1 092,3)	(437,9)	138,6
Incidences des variations monétaires et du périmètre	1,8	28,5	59,9
Variation de la trésorerie nette	(141,0)	261,6	(167,1)
Trésorerie nette au début de l'exercice	700,4	559,4	821,0
Trésorerie nette à la fin de la période	559,4	821,0	653,9

Détermination de l'endettement net

en millions d'euros	2005	2006	2007
Emprunts et dettes financières non courantes	(3 978,4)	(3 674,9)	(4 992,7)
Dettes financières courantes	(417,7)	(668,6)	(371,5)
Total endettement brut	(4 396,1)	(4 343,5)	(5 364,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	598,2	897,5	726,9
Instruments dérivés (couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières)	58,1	(0,6)	(22,9)
Endettement net à la fin de la période	(3 739,8)	(3 446,6)	(4 660,2)

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

en millions d'euros	2005	2006	2007
Endettement net au début de l'exercice	(4 012,5)	(3 739,8)	(3 446,6)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	1 720,1	1 766,7	2 102,1
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(770,6)	(1 095,7)	(2 467,7)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(457,3)	(502,1)	(972,7)
Incidences des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(219,5)	124,3	124,7
Variation de l'endettement net	272,7	293,2	(1 213,6)
Endettement net à la fin de la période	(3 739,8)	(3 446,6)	(4 660,2)

4. Chiffre d'affaires et résultat opérationnel courant par zone géographique

Au 31 décembre 2007

en millions d'euros	Europe	Amériques	Asie Pacifique	Moyen Orient & Afrique	Non alloué	Total
Chiffre d'affaires						
Gaz et Services	5 451,8	2 516,9	1 851,3	178,5		9 998,5
Ingénierie et Construction	539,0	182,8	109,3			831,1
Groupe AL Welding	597,8					597,8
Autres activités	296,8	71,6	5,4			373,8
Total Chiffre d'affaires	6 885,4	2 771,3	1 966,0	178,5		11 801,2
Résultat opérationnel courant						
Gaz et Services	1 055,9	417,3	291,8	46,2		1 811,2
Ingénierie et Construction	11,3	0,2	19,3			30,8
Autres	110,4	6,8	0,4			117,6
Centres de recherche / Corporate					(165,5)	(165,5)
Total résultat opérationnel courant	1 177,6	424,3	311,5	46,2	(165,5)	1 794,1

Au 31 décembre 2006

en millions d'euros	Europe	Amériques	Asie Pacifique	Moyen Orient & Afrique	Non alloué	Total
Chiffre d'affaires						
Gaz et Services	5 171,2	2 568,3	1 715,0	173,5		9 628,0
Ingénierie et Construction	172,7	55,2	131,7	20,4		380,0
Groupe AL Welding	562,7					562,7
Autres activités	302,5	69,7	5,8			378,0
Total Chiffre d'affaires	6 209,1	2 693,2	1 852,5	193,9		10 948,7
Résultat opérationnel courant						
Gaz et Services	1 002,3	395,6	250,8	44,5		1 693,2
Ingénierie et Construction	4,5	(3,7)	14,8			15,6
Autres	100,6	6,7	0,4			107,7
Centres de recherche / Corporate					(157,3)	(157,3)
Total résultat opérationnel courant	1 107,4	398,6	266,0	44,5	(157,3)	1 659,2

Notes :

- la répartition du chiffre d'affaires est donnée par zone de production (origine)
- le groupe AL Welding fabrique et distribue des matériels et produits consommables de soudage et de coupage; les autres activités comprennent notamment les activités de chimie fine et de plongée.