

Résultats du 1^{er} semestre 2014

Rapport de gestion

PERFORMANCE DU 1^{ER} SEMESTRE 2014 **2**

<i>Chiffres clés du 1^{er} semestre 2014</i>	2
<i>Faits marquants 1^{er} semestre 2014</i>	3
<i>Compte de résultat 1^{er} semestre 2014</i>	4
<i>Variation de l'endettement net au 30 juin 2014</i>	12

CYCLE D'INVESTISSEMENT **13**

PERSPECTIVES **14**

ANNEXES **15**

<i>Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2014</i>	15
<i>Impacts du change, du gaz naturel et du périmètre significatif</i>	16
<i>Information géographique et sectorielle</i>	17
<i>Compte de résultat consolidé</i>	18
<i>Bilan consolidé</i>	19
<i>Tableau des flux de trésorerie consolidé</i>	20

PERFORMANCE DU 1^{er} SEMESTRE 2014

Au cours du 1^{er} semestre 2014, l'amélioration confirmée de la croissance organique a permis au Groupe de générer une nouvelle croissance du résultat net. Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 7 506 millions d'euros, en hausse de + 4,8 % par rapport au premier semestre 2013, en données comparables. La croissance publiée est de - 0,7 %, impactée par un fort effet de change qui demeure réversible en grande partie. La progression de l'activité Gaz et Services s'est poursuivie avec une croissance soutenue aux Amériques et dans les économies en développement, en particulier en Chine, une reprise confirmée au Japon, en hausse de + 6,4 % hors effet de change, et dans le secteur de l'Electronique. Les économies en développement ont continué à faire preuve d'un dynamisme soutenu, en croissance comparable de + 14 %, les économies avancées étant en hausse plus modeste de + 2 %.

Les efforts accrus sur les coûts et les plans d'efficacités, qui atteignent le niveau élevé de 152 millions d'euros, contribuent à la hausse de la marge opérationnelle de + 10 points de base, à 16,7 % malgré les pressions tarifaires dans la Santé en Europe et un mix défavorable en Grande Industrie. Le résultat net (part du Groupe) s'établit à 755 millions d'euros, en croissance publiée de + 0,4 % et de + 3,8 % hors effet de change. A titre indicatif, le résultat net (part du Groupe) serait en croissance de + 5,0 %, hors effet de change et impact de la cession d'Anios.

Le niveau des opportunités d'investissement reste élevé à 3,4 milliards d'euros. Les décisions d'investissement s'établissent à 750 millions d'euros reflétant une plus grande sélectivité dans le processus d'investissement du Groupe. Les investissements en cours d'exécution sont stables à 2,6 milliards d'euros, et généreront, après montée en puissance complète, des ventes futures annuelles de 1,2 milliard d'euros. Le flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles après variation du besoin en fonds de roulement est impacté par les dépenses liées aux plans d'adaptations provisionnés en 2013, et est quasiment stable hors effet de change.

Chiffres clés du 1^{er} semestre 2014

(en millions d'euros)	S1 2013	S1 2014	Variation 2014/2013 publiée	Variation 2014/2013 hors change	Variation ^(a) 2014/2013 comparable
Chiffre d'affaires total	7 561	7 506	- 0,7 %	+ 3,5 %	+ 4,8 %
dont Gaz et Services	6 885	6 807	- 1,1 %	+ 3,3 %	-
Résultat opérationnel courant	1 256	1 254	- 0,2 %	+ 3,7 %	-
Résultat opérationnel courant (en % du chiffre d'affaires)	16,6 %	16,7 %	+ 10 pbs	-	-
Résultat net - part du Groupe	752	755	+ 0,4 %	+ 3,8 %	-
Bénéfice net par action (en euros)	2,20 ^(b)	2,20	0,0 %	0,0 %	-
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles ^(c)	1 194	1 147	- 4,0 %	+ 0,1 %	-
Paiements nets sur investissements ^(d)	1 081	943		-	-
Endettement net	6 837	6 797		-	-
Ratio d'endettement net sur fonds propres ^(e)	60 %	57 %		-	-
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE ^(f)	11,0 %	10,8 % ^(g)	-	-	-

(a) Hors effets de gaz naturel, de taux de change et de périmètre significatif. Le gaz naturel est une matière première essentielle dans la production de l'hydrogène et pour le fonctionnement des unités de cogénération. Tous les contrats Grande Industrie d'hydrogène et de cogénération ont des clauses d'indexation des ventes liées au prix du gaz naturel. Ainsi, lorsque le prix du gaz naturel varie, le prix de l'hydrogène ou de la vapeur pour le client varie en proportion, en fonction de ces clauses d'indexation.

(b) Ajusté de l'attribution d'actions gratuites du 2 juin 2014.

(c) Capacité d'autofinancement après variation du besoin en fonds de roulement et autres éléments.

(d) Incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires.

(e) Ajusté de l'étalement du dividende payé au 1^{er} semestre sur toute l'année.

(f) Rentabilité des capitaux employés après impôts : (résultat net après impôts et avant déduction des intérêts minoritaires – coûts de l'endettement financier net après impôts moyen sur le 2nd semestre 2013 et le 1^{er} semestre 2014) / ((capitaux propres + intérêts minoritaires + endettement net) moyens sur la période du 30 juin 2013 au 30 juin 2014).

(g) Hors impact des variations de change, le ROCE s'établit à 11,0 %.

Faits marquants du 1^{er} semestre 2014

Au cours du 1^{er} semestre 2014, Air Liquide a poursuivi son développement dans les marchés en croissance et les bassins industriels majeurs, tant dans les économies en développement que dans les économies avancées. Le Groupe a également renforcé ses initiatives dans le domaine de l'innovation, centré sur les secteurs à fort potentiel.

DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ INDUSTRIELLE

Au 1^{er} semestre 2014, Air Liquide a poursuivi ses initiatives de développement au travers d'investissements industriels ciblés. Air Liquide a renforcé ses positions dans les bassins industriels majeurs dans lesquels il est présent, ainsi que dans l'industrie électronique qui connaît à nouveau une forte croissance en Chine.

- Dans la région Rhin-Ruhr, Air Liquide renforce sa position avec la signature d'un contrat majeur d'approvisionnement à long terme avec ThyssenKrupp Steel Europe AG. Les besoins en gaz industriels, oxygène (4 600 tonnes par jour), azote et argon, seront fournis via le réseau local de canalisations d'Air Liquide. Ce réseau de 500 km est alimenté par les unités de séparation des gaz de l'air du Groupe, dont la plus grande unité de production d'oxygène d'Allemagne, d'une capacité de 2 400 tonnes par jour, mise en service en 2012.
- Au cours des mois de décembre 2013 et janvier 2014, Air Liquide a renforcé sa position de leader dans les marchés en croissance avec le démarrage de huit unités de production de grande taille à travers le monde. Quatre de ces unités de production sont des unités de séparation des gaz de l'air, d'une capacité totale de 10 000 tonnes par jour, et sont situées en Chine. Elles ont permis d'augmenter ainsi de près de 50% la capacité de production d'oxygène dans le pays.
- Dans le secteur de l'électronique en Chine, Air Liquide a signé un contrat majeur de long terme avec CEC Panda Flat Panel Display Technology (co-entreprise entre CEC Panda et Sharp LCD) pour la fourniture de gaz vecteurs ultra-purs à leur première fab dédiée à la fabrication d'écrans utilisant la technologie Oxide-TFT, qui sera implantée dans le Parc Nanjing Crystal (Jiangsu). Ces nouveaux écrans sont destinés aux appareils mobiles et aux écrans de télévision, sur des substrats de verre de Génération 8.5. Air Liquide investira environ 25 millions d'euros.
- En Corée du Sud, Air Liquide a cédé sa participation de 40 % dans Daesung Industrial Gases afin de se recentrer sur le développement stratégique de sa filiale détenue à 100 %, Air Liquide Korea.
- En Industriel Marchand, aux Etats-Unis, Air Liquide a poursuivi sa stratégie de développement de ses capacités de production d'azote afin de mieux répondre à la croissance de la demande, liée notamment à l'essor de l'exploration pétrolière et gazière dans le nord du pays. La nouvelle usine de Tioga, au Dakota du Nord, a démarré au 1^{er} trimestre 2014 et fournira de l'azote dans les Etats environnants. Ce développement s'est accompagné du renouvellement de la flotte de camions d'Air Liquide (145 nouveaux camions), afin de continuer à garantir la sécurité des conducteurs et la fiabilité des approvisionnements.
- Le projet international ITER, au travers de son organisation européenne Fusion for Energy (F4E), a confié à Air Liquide la fourniture d'un lot d'équipements cryogéniques complémentaires pour un montant d'environ 65 millions d'euros. Ceci fait suite à la signature en 2012 d'un contrat majeur pour la fourniture de trois réfrigérateurs hélium d'une puissance froide cumulée record.

NOUVELLES INITIATIVES DANS LE DOMAINE DE L'INNOVATION

- Au 1^{er} semestre 2014, Air Liquide s'est engagé à de nouveaux investissements pour l'innovation avec l'annonce de :
 - La modernisation de son centre de Recherche et Développement de Paris-Saclay, son principal centre de recherche dans le monde ;
 - La création d'un centre de développement des bouteilles de gaz pour l'industrie et la santé sur le site de Paris-Saclay ;
 - Le lancement d'un centre technique d'excellence pour les technologies de production cryogéniques à Vitry-sur-Seine, près de Paris.

Ces initiatives représentent un investissement global de près de 100 millions d'euros.

- Air Liquide poursuit le développement de TAKEO™, la première bouteille d'oxygène médical qui dispose d'une interface digitale facilitant le travail du personnel soignant des hôpitaux et des ambulanciers. Grâce à son système électronique d'information, TAKEO™ permet au personnel médical de connaître le temps restant d'utilisation d'oxygène et émet une alerte sonore quand le niveau d'oxygène est faible, renforçant ainsi la sécurité du patient. TAKEO™ est déjà utilisée dans 15 pays et son déploiement se poursuivra au cours des deux prochaines années avec la mise à disposition d'environ 100 000 bouteilles.
- Air Liquide a poursuivi les initiatives lancées en 2013 et destinées à favoriser l'innovation ouverte : i-Lab, laboratoire des nouvelles idées d'Air Liquide, et ALIAD, filiale de capital investissement du Groupe prenant des participations minoritaires dans de jeunes sociétés technologiques innovantes.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, ALIAD est entré au capital de trois start-ups technologiques.

- L'entreprise française McPhy Energy conçoit des générateurs d'hydrogène par électrolyse de l'eau associés au stockage d'hydrogène sous forme d'hydrures afin de répondre aux problématiques du stockage de l'énergie renouvelable.
- La jeune entreprise innovante française Solumix développe un nouveau matériau de construction isolant, à base de matières premières naturelles.
- Basé en Belgique, Xylowatt, quant à elle, met au point une technologie de production de gaz de synthèse propre à partir de biomasse solide. Air Liquide entend contribuer à l'évolution de cette technologie vers des procédés utilisant de l'oxygène.
- Le Groupe a également renforcé son investissement dans le domaine de l'hydrogène énergie avec l'installation de quatre nouvelles stations de distribution d'hydrogène au Danemark dans le cadre du Copenhagen Hydrogen Network, soutenu par la Commission Européenne. Ces quatre stations viendront s'ajouter aux deux stations déjà en service et constituent une étape significative dans la mise en oeuvre d'un réseau de distribution à l'échelle d'un pays. Chacune de ces stations sera équipée d'un électrolyseur permettant de produire du Blue Hydrogen, un hydrogène totalement décarboné.

REFINANCEMENT A DES TAUX ATTRACTIFS

Pour refinancer les émissions venant à échéance et poursuivre son développement tout en profitant de conditions de marché très attractives, Air Liquide a émis au cours du 1^{er} semestre 2014 des obligations pour un montant total de 750 millions d'euros. Les trois émissions couvrent des échéances allant de 10 à 15 ans. L'opération principale a été réalisée dans le cadre du programme EMTN pour un montant de 500 millions d'euros sur une durée de 10 ans et avec un coupon de 1,875 % p.a.

Compte de résultat du 1^{er} semestre 2014

CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2013	S1 2014	Variation 2014/2013	Variation. 2014/2013 hors change et gaz nat.	Variation 2014/2013 comparable ^(a)
Gaz et Services	6 885	6 807	- 1,1 %	+ 3,3 %	+ 4,7 %
Ingénierie et Technologie	372	405	+ 9,0 %	+ 13,7 %	+ 13,7 %
Autres activités	304	294	- 3,7 %	- 2,7 %	- 2,7 %
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	7 561	7 506	- 0,7 %	+ 3,6 %	+ 4,8 %

(a) Hors effets de change, de gaz naturel et de périmètre significatif (cession d'Anios).

Groupe

Le **chiffre d'affaires du Groupe** au 1^{er} semestre 2014 atteint **7 506 millions d'euros**, soit une baisse publiée de - 0,7 % par rapport au 1^{er} semestre 2013, pénalisé par un effet de change négatif de - 4,2 % et un effet de gaz naturel de - 0,1%. **Hors effet de change et impact du prix du gaz naturel**, il augmente de + 3,6 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. Sur une base comparable prenant en compte l'impact de la cession d'Anios, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre augmente de + 4,8 %.

Après un 1^{er} trimestre ayant bénéficié d'une base de comparaison favorable, la croissance comparable des ventes s'est poursuivie au cours du 2^{ème} trimestre.

Chiffre d'affaires trimestriel (en millions d'euros)	T1 2014	T2 2014
Gaz et Services	3 416	3 391
Ingénierie et Technologie	175	230
Autres activités	143	151
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	3 734	3 772
Variation 2014/2013 publiée	+ 1,0 %	- 2,4 %
Variation 2014/2013 hors effets de change et gaz naturel	+ 4,9 %	+ 2,4 %
Variation 2014/2013 comparable ^(a)	+ 6,2 %	+ 3,6 %

(a) Hors effets de change, de gaz naturel et de périmètre significatif (Anios)

Impact du change, du gaz naturel et du périmètre significatif

Au-delà de la comparaison des chiffres publiés, les informations financières sont fournies hors change, hors effet de variation des prix du gaz naturel et hors effet de périmètre significatif.

Les gaz pour l'industrie et la santé ne s'exportant que très peu, l'impact des variations monétaires sur les niveaux d'activité et de résultat est limité à la conversion des états financiers en euros des filiales situées en dehors de la zone euro. Par ailleurs, les variations de coût du gaz naturel sont répercutées aux clients à travers des clauses d'indexation.

(en millions d'euros)

	Groupe	Gaz et Services
Chiffre d'affaires S1 2014	7 506	6 807
Variation 2014/2013 publiée (en %)	- 0,7 %	- 1,1 %
Effet de change	- 324	- 303
Effet gaz naturel	- 5	- 5
Effet de périmètre significatif	- 94	- 94
Variation 2014/2013 hors change et gaz naturel (en %)	+ 3,6 %	+ 3,3 %
Variation 2014/2013 comparable ^(a) (en %)	+ 4,8 %	+ 4,7 %

(a) Hors effets de change, de gaz naturel et de périmètre significatif.

Gaz et Services

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 de périmètre significatif).

Le chiffre d'affaires **Gaz et Services** atteint **6 807 millions d'euros**, en croissance comparable de + 4,7 %, avec une croissance dans toutes les branches d'activité, les zones Amériques et Asie étant en forte croissance. L'impact de la cession des activités d'Anios s'est élevé à - 1,4 %, et la croissance à taux de change et prix du gaz naturel constant est de + 3,3 %. L'effet global de la baisse du prix du gaz naturel est marginal ce semestre à - 0,1 %. En croissance publiée, le chiffre d'affaires est en légère baisse de - 1,1 % par rapport au premier semestre 2013, fortement pénalisé par un effet de change négatif de - 4,4 %.

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2013	S1 2014	Variation 2014/2013	Variation 2014/2013 hors change et gaz naturel	Variation 2014/2013 comparable ^(a)
Europe	3 547	3 346	- 5,6 %	- 3,6 %	- 1,0 %
Amériques	1 590	1 647	+ 3,6 %	+ 10,0 %	+ 10,0 %
Asie-Pacifique	1 562	1 637	+ 4,8 %	+ 12,3 %	+ 12,3 %
Moyen-Orient et Afrique	186	177	- 5,3 %	+ 4,0 %	+ 4,0 %
GAZ ET SERVICES	6 885	6 807	- 1,1 %	+ 3,3 %	+ 4,7 %
Grande Industrie	2 461	2 493	+ 1,3 %	+ 4,8 %	+ 4,8 %
Industriel Marchand	2 538	2 480	- 2,3 %	+ 3,5 %	+ 3,5 %
Santé	1 344	1 263	- 6,0 %	- 3,0 %	+ 3,9 %
Électronique	542	571	+ 5,3 %	+ 11,7 %	+ 11,7 %

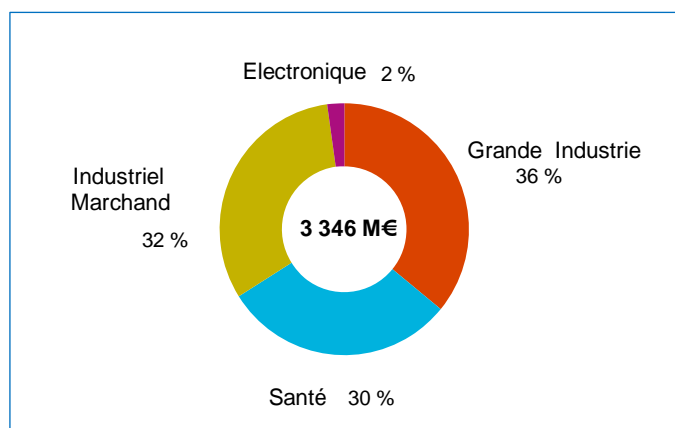
(a) Hors effets de change, de gaz naturel et de périmètre significatif.

Europe

Le chiffre d'affaires de la zone Europe s'établit à 3 346 millions d'euros, en baisse de - 1,0 %. Hors effet de cession des activités de cogénération fin 2013 et de baisse du coût de l'électricité, l'activité est en légère croissance sur la zone. Les volumes d'oxygène sont en croissance sur l'ensemble de la zone, particulièrement en Europe du Nord, et la demande en hydrogène est restée soutenue, principalement sur le réseau du Benelux. La zone bénéficie toujours du dynamisme des économies en développement, qui progressent de + 5 % tirant parti de la montée en puissance des unités démarrées en 2013. L'activité Santé est en croissance à + 2,6 %.

Chiffre d'affaires S1 2014 Gaz et Services Europe

- L'activité **Grande Industrie** est en repli de - 3,6 %. Retraitée de la cession des usines de cogénération et de la baisse du prix de l'électricité, les ventes sont en croissance de + 1,0 %. Les volumes d'hydrogène ont été soutenus par une demande forte du secteur du raffinage, alors que l'amélioration de la demande du secteur des métaux s'est poursuivie, entraînant une hausse des volumes d'oxygène. L'activité Grande Industrie a été stable en Europe de l'Est après les montées en puissance intervenues en 2013 et a été peu impactée à ce stade par les événements en Ukraine et en Russie.



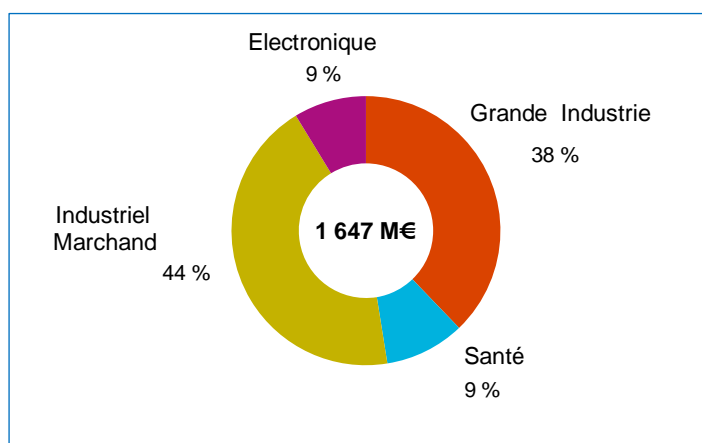
- Les ventes de **l'Industriel Marchand** sont en légère baisse de **- 1,1 %**. Les économies en développement poursuivent leur croissance régulière après la mise en service de nouvelles capacités en 2013, notamment en Russie avec une croissance de plus de **+ 15 %** et en Pologne. Dans les économies avancées, en revanche, l'activité souffre d'un environnement conjoncturel toujours difficile, particulièrement en Europe du Sud, alors que l'Europe du Nord est en légère progression. Les volumes liquides sont stables dans la zone alors que les volumes de bouteille sont en retrait en Europe du Sud. Les volumes d'hélium sont en forte augmentation et ont pratiquement doublés depuis le 1^{er} semestre 2013. L'effet prix est négligeable sur le semestre dans un contexte de ralentissement de l'inflation.
- La **Santé** poursuit son développement, avec une croissance de **+ 2,6 %**. L'activité Santé à domicile croît de **+ 3,6 %** sans acquisitions ce semestre et reste portée par la croissance de la demande et l'élargissement du portefeuille de thérapies traitées. Les pressions tarifaires demeurent, notamment en Espagne et en France. Dans le domaine des gaz médicaux pour les hôpitaux, la pression budgétaire impacte les volumes de gaz en France et dans le Sud de la zone. Dans le domaine de la prévention et du bien-être, l'activité Ingrédients de spécialité affiche une croissance du chiffre d'affaires de **+ 4,3 %**, alors que l'activité Hygiène de Schülke progresse de **+ 12,8 %**. L'effet prix est négatif sur le semestre, légèrement inférieur à **- 2 %**.
- Le chiffre d'affaires de **l'Électronique** est en retrait de **- 4,6 %**, marqué par une baisse sensible des ventes d'Équipements et Installations. Les ventes de gaz vecteurs sont quasiment stables et celles de gaz spéciaux sont en recul en raison de la faiblesse de l'activité en Europe et de son transfert vers l'Asie.

Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz et Services de la zone Amériques s'établit à **1 647 millions d'euros**, en hausse de **+ 10,0 %**. L'activité industrielle reste soutenue dans le Nord, avec une forte demande en hydrogène pour le raffinage et en gaz de l'air pour la chimie. En Amérique du Sud, la croissance a été soutenue au cours du semestre, tant dans le domaine industriel que dans celui de la Santé et s'établit à plus de **+ 15 %**, grâce notamment aux développements en Argentine et au Mexique.

Chiffre d'affaires S1 2014 Gaz et Services Amériques

- La **Grande Industrie** affiche une progression solide de **+ 8,7 %** de ses ventes. Elle bénéficie d'une forte demande de gaz de l'air pour la chimie aux Etats-Unis et du démarrage des unités en Amérique Latine, compensant une baisse des volumes au Canada dans le secteur des métaux. Les volumes hydrogène sont également en forte progression aux Etats-Unis. Les volumes d'électricité et de vapeur sont en baisse sensible suite à des arrêts d'unités.



- L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+ 6,1 %**, portée par une progression des ventes et de petites acquisitions complémentaires en Amérique du Sud. Les volumes Liquide sont en augmentation dans la zone, de manière plus marquée en Amérique du Sud et au Canada. Les volumes Bouteilles sont en recul en Amérique du Sud et au Canada, mais progressent sensiblement aux Etats-Unis. Des campagnes de hausses de prix se sont poursuivies tout au long de la période et l'effet prix s'inscrit à **+ 3,9 %** sur le 1^{er} semestre 2014.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse de **+ 9,1 %** porté par la dynamique de la Santé à domicile et les gaz à destination des hôpitaux en Amérique latine (Argentine, Brésil). La croissance en Amérique du Nord reste plus modeste, portée principalement par l'activité Santé à domicile au Canada malgré une pression tarifaire forte, et une baisse des volumes des gaz médicaux aux Etats-Unis.
- L'activité **Électronique** est en hausse de **+ 47,4 %** et bénéficie d'une très forte croissance de la demande de molécules et précurseurs avancés, produits par Voltaix. Les ventes d'équipements et

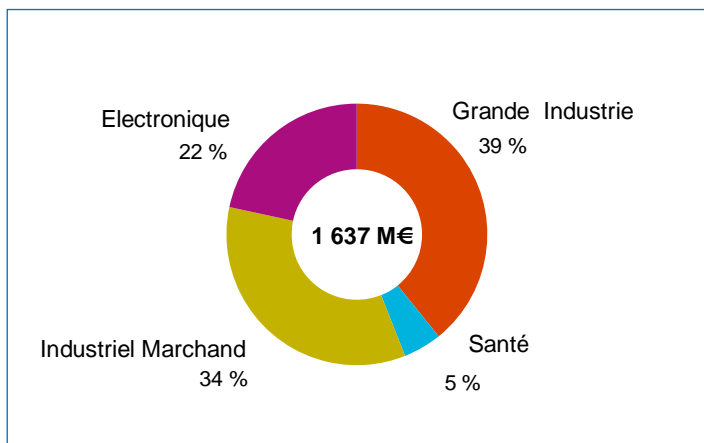
d'installations sont en forte hausse, signe d'une reprise graduelle du secteur dans la région. Les gaz vecteurs sont également en croissance.

Asie-Pacifique

Le chiffre d'affaires de la région Asie-Pacifique augmente de **+ 12,3 %** et atteint **1 637 millions d'euros**. La croissance des ventes s'est poursuivie dans tous les pays de la zone, le Japon et la Chine étant les principaux moteurs de cette augmentation. La dynamique est forte dans toutes les branches d'activité, avec notamment une reprise de l'Électronique au Japon et une contribution régulière des démarrages en Chine.

Chiffre d'affaires S1 2014 Gaz et Services Asie-Pacifique

- L'augmentation des ventes de la **Grande Industrie** est de **+ 21,1 %**, soutenue par la montée en puissance des unités démarrées en fin d'année dernière et au début de 2014 en Chine. Les volumes de gaz de l'air et d'hydrogène sont en progression dans toute la zone.
- L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+ 8,9 %** sur le semestre. Le Japon affiche une croissance de **+ 9,6 %**, portée par une augmentation des volumes vrac et bouteilles. L'augmentation de la TVA intervenue au 1^{er} avril 2014 n'a pas impacté notablement la croissance. Les économies en développement ont également progressé fortement à **+ 13,5 %**, principalement en Chine où tous les segments de marché sont en croissance. L'effet prix a été de **- 0,1 %** sur la période, principalement dû à l'Australie dans un fort contexte concurrentiel. Les autres pays de la zone affichent un effet prix positif.
- Les ventes de l'**Électronique** ont progressé de **+ 5,2 %**. Le Japon confirme un retour à la croissance pour le semestre de **+ 2,1 %**, les ventes s'accéléralant dans le 2^{ème} trimestre à **+ 3,8 %**. Au second trimestre, les gaz vecteurs ont affiché une croissance de **+ 7,2 %** (**+ 6,0 %** sur le premier semestre 2014) sur la zone grâce aux démarrages de nouveaux contrats en Chine et à Taiwan. Les ventes de la gamme Aloha ont quasiment doublé, soutenues par l'acquisition de Voltaix en septembre 2013.



Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **177 millions d'euros**, en hausse de **+ 4,0 %**. La zone Afrique est en croissance de 11%, alors que les tensions politiques au Moyen-Orient ont pesé sur l'activité. L'activité Grande Industrie progresse fortement en Afrique du Sud grâce aux démarrages de nouvelles unités. La croissance de l'activité Industriel Marchand est toujours soutenue, à la fois dans le vrac et les bouteilles, en particulier en Afrique. Les activités Santé continuent à se développer.

Ingénierie et Technologie

Le chiffre d'affaires de l'Ingénierie et Technologie s'élève à **405 millions d'euros**, en hausse de **+ 13,7 %** par rapport au 1^{er} semestre 2013 reflétant l'avancement des projets de clients tiers.

Au 1^{er} semestre 2014, les prises de commandes totales ont atteint 541 millions d'euros, reflétant le contrôle des investissements du Groupe et une sélectivité accrue envers les projets tiers. La grande majorité des projets concernent des unités de production de gaz de l'air et de transformation du gaz naturel.

Le total des commandes en cours restent stables, à près de 5 milliards d'euros à fin juin 2014.

Autres activités

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2013	S1 2014	Variation 2014/2013	Variation 2014/2013 hors change et gaz naturel
Soudage	208	193	- 7,1 %	- 7,0 %
Plongée	97	101	+ 3,6 %	+ 6,4 %
TOTAL	304	294	- 3,7 %	- 2,7 %

La baisse de - 2,7 % du chiffre d'affaires des **Autres activités** dans les six premiers mois de l'année est liée à la faiblesse de l'activité de Soudage, notamment en Europe de l'Ouest, en baisse de - 7,0 %.

L'activité **Plongée** (Aqua Lung) est en progression de + 6,4 % pour le 1^{er} semestre, grâce à la bonne tenue de la demande.

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

Le résultat opérationnel courant avant amortissements s'élève à 1 872 millions d'euros, en très légère baisse publiée de - 0,2 %, et de **+ 3,7 % hors effet de change** démontrant une bonne maîtrise des coûts. Les amortissements atteignent 618 millions d'euros, en baisse modérée de - 0,4 % (+ 3,6 % hors change), en ligne avec le renforcement du contrôle des investissements du Groupe.

Le résultat opérationnel courant (ROC) du Groupe atteint **1 254 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2014, en baisse très légère de - 0,2 % par rapport au 1^{er} semestre 2013, et de **+ 5,2 % hors effet de change et impact de la cession d'Anios**, démontrant un effet de levier positif par rapport aux ventes. Ainsi, la marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires) est **en augmentation de + 10 points de base à 16,7 %** et s'appuie notamment sur un niveau significatif d'**efficacités**.

Sur les six premiers mois de l'année, les efficacités s'élèvent à **152 millions d'euros**, en avance sur l'objectif annuel fixé à plus de 250 millions d'euros. Ces efficacités représentent une économie de 2,7 % sur la base des coûts contre 2,4 % de la base de coût au 1^{er} semestre 2013. Cette efficacité provient des achats et des premiers effets des plans de réalignement mis en oeuvre dans les structures où l'activité a connu en 2013 une baisse de la demande, en particulier au Japon, en Europe de l'Ouest et dans le Soudage. Les efficacités générées par les plans d'alignement sont en ligne avec le pay-back estimé de 2 ans. Dans le domaine industriel, d'autres projets se poursuivent sur la réduction des consommations énergétiques et l'optimisation de la chaîne logistique.

Gaz et Services

Le résultat opérationnel courant de l'activité Gaz et Services s'élève à **1 294 millions d'euros**, en augmentation de **+ 0,2 %**. Le ratio de ROC sur chiffre d'affaires publié ressort à 19,0 % par rapport à 18,7 % au premier semestre 2013. Hors effet de gaz naturel^a, le ratio est également en augmentation de + 30 points de base.

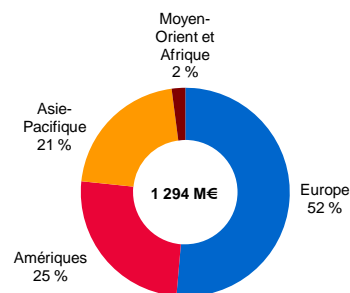
L'inflation des coûts, hors effet d'indexation de l'énergie, atteint + 2,3 % pour le 1^{er} semestre. Les prix ont continué à augmenter de + 0,5 % grâce aux efforts persistants en Industriel Marchand (+ 1,3 %), à une légère reprise en Electronique (+ 0,3 %) et malgré la poursuite des pressions tarifaires en Santé. Par ailleurs les efficacités ont atteint 143 millions d'euros. Une partie des efficacités a été absorbée pour compenser l'écart entre l'inflation des coûts et les hausses de prix. Le solde des efficacités, c'est-à-dire la rétention, a contribué à l'amélioration de la marge. Le taux de rétention a été de 41 % au 1^{er} semestre.

^a L'explication de l'effet du gaz naturel sur la marge se trouve à la page 37 du Document de Référence 2013.

Résultat opérationnel courant S1 2014 Gaz et Services

Marge opérationnelle Gaz et Services ^(b)	S1 2013	S1 2014
Europe	18,9 %	19,9 %
Amériques	21,6 %	19,9 %
Asie-Pacifique	15,6 %	16,8 %
Moyen-Orient et Afrique	18,4 %	15,3 %
TOTAL	18,7 %	19,0 %

(b) Résultat Opérationnel courant/chiffre d'affaires



Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe** s'élève à **665 millions d'euros**, en baisse de **- 0,7 %**. Hors effet de gaz naturel, la marge opérationnelle est en augmentation notable de **+ 60 points de base**, soutenue par un bon niveau d'efficacités. En Industriel Marchand, la marge a été maintenue au niveau du 1^{er} semestre 2013 malgré une activité qui reste faible en Europe du Sud et un effet prix négligeable dans un contexte d'inflation des coûts réduite. La marge Grande Industrie s'est fortement améliorée à travers toute la zone notamment grâce à la baisse du prix de l'électricité et à un effet mix lié à la cession des cogénérations. La marge de la Santé résiste bien aux pressions tarifaires.

Le résultat opérationnel courant dans la zone **Amériques** atteint **327 millions d'euros**, en baisse de **- 4,7 %**, impacté par un très fort effet de change (+ 5,3 % hors change). La marge opérationnelle, hors effet de gaz naturel, baisse de **- 110 points de base**, pénalisée par une augmentation des coûts de transport aux Etats-Unis, notamment lors des intempéries hivernales qui n'a pas été totalement répercutée aux clients.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **275 millions d'euros**, en augmentation de **+ 12,7 %**. La marge opérationnelle, hors effet de gaz naturel, est en hausse de **+ 120 points de base**, soutenue par la reprise de l'Electronique, les efficacités industrielles et par les plans de réalignement initiés en 2013 au Japon.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Moyen-Orient et Afrique** s'élève à **27 millions d'euros**, en baisse de **- 21,2 %**, pénalisé par la baisse des volumes liée à la situation politique du Moyen-Orient et un fort effet de change. La marge opérationnelle est en baisse de **- 310 points de base**, hors effet de gaz naturel.

Ingénierie et Technologie

Le résultat opérationnel courant de l'activité Ingénierie et Technologie atteint **28 millions d'euros**. Le résultat opérationnel courant en pourcentage du chiffre d'affaires atteint 6,9 %, en baisse par rapport au niveau de 8,9 % du 1^{er} semestre 2013, principalement dû au décalage du démarrage de certains projets tiers. La marge reste toutefois dans la fourchette cible de 5 à 10 %.

Autres activités

Les Autres activités du Groupe, marquées par les difficultés du Soudage, affichent un résultat opérationnel courant de **16 millions d'euros**, en repli de **- 5,7 %** et le résultat opérationnel courant en pourcentage du chiffre d'affaires est de 5,6 %, quasiment stable par rapport au 1^{er} semestre 2013.

Recherche et Développement et frais de holding

La Recherche et Développement et les frais de holding incluent des ajustements de consolidation, et s'élèvent à 84 millions d'euros, en baisse de **- 1,1 %**, reflétant un bon contrôle des frais de holding.

RESULTAT NET

Les **Autres produits et charges opérationnels** présentent un **solde négatif de 6 millions d'euros** par rapport à un solde négatif de - 41 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. Ils comprennent principalement 13 millions d'euros de charges engagées au titre des programmes d'adaptation principalement en Europe de l'Ouest, qui se poursuivront au cours du 2^{ème} semestre.

Le **résultat financier, à - 146 millions d'euros** est en diminution de - 6,8 % par rapport à - 157 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. Le **coût de l'endettement financier net**, en baisse de - 2,2 %, (+ 2,7 % hors effet de change), reflète une baisse significative du coût moyen de la dette nette de 4,3 % au premier semestre 2013 à 4,1 %, en raison notamment des nouvelles émissions obligataires en Euro à des conditions favorables, partiellement compensée par la hausse de la dette dans les économies en développement. Le poste « Autres produits et charges financières » est en baisse de - 18,8 %.

Le montant des impôts atteint 323 millions d'euros, en hausse sensible de + 13,5 %. Ainsi, le **taux effectif d'impôt** s'établit à **29,3 %** par rapport à 26,9 % au 1^{er} semestre 2013. Ce taux s'explique par des effets négatifs liés au mix géographique, ainsi qu'à une charge d'impôt non récurrente consécutive à la cession de la participation dans Daesung Industrial Gases Co., Ltd (Corée du Sud).

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'élève à **4 millions d'euros** par rapport à 9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. La **part des intérêts minoritaires** quant à elle est en baisse de - 9 % pour atteindre 28 millions d'euros.

Au total, le **résultat net (part du Groupe)** s'établit à **755 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2014, en hausse publiée de + 0,4 %, de **+ 3,8 % hors effet de change**.

Le **bénéfice net par action** est de 2,20 euros, constant par rapport au 1^{er} semestre 2013, ajusté de l'attribution d'actions gratuites du 2 juin 2014. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 30 juin 2014 est de 343 094 668.

Évolution du nombre d'actions

	S1 2013	S1 2014
Nombre moyen d'actions en circulation ^(a)	341 709 898	343 094 668

(a) Utilisé pour calculer le bénéfice net par action, S1 2013 ajusté de l'attribution d'actions gratuites du 2 juin 2014.

Variation de l'endettement net

La capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement s'établit à 1 394 millions d'euros, en baisse de - 7,2 % par rapport au 1^{er} semestre 2013 et de - 3,8 % hors change. **Le flux net de trésorerie après variation du besoin en fonds de roulement est de 1 147 millions d'euros**, en baisse par rapport au 1^{er} semestre 2013, fortement impacté par les dépenses liées aux plans d'adaptations provisionnés en 2013. **Hors change**, le flux net de trésorerie après variation du besoin en fonds de roulement est **en légère augmentation de + 0,1 %**.

La **variation du besoin en fonds de roulement** d'un montant de - 232 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014 est en ligne avec la saisonnalité. Le ratio du BFR sur ventes, hors impôts, est en légère amélioration à 8,4 % contre 8,7 % au premier semestre 2013, principalement liée à l'activité Gaz et Services.

Les paiements sur investissements industriels de 934 millions sont en baisse de - 4,8 %. En incluant les 58 millions d'euros d'acquisitions ainsi que les transactions avec les minoritaires, le total des paiements sur investissements nets s'élève à 943 millions d'euros, en baisse de - 12,8 % par rapport au 1^{er} semestre 2013, reflétant le contrôle strict des paiements sur investissement du Groupe et les efforts pour mieux utiliser les capacités existantes et pour charger les unités récemment démarrées.

L'endettement net au 30 juin 2014 atteint **6 797 millions d'euros**, en hausse de 735 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013, et reflète l'effet de la saisonnalité habituelle lié au paiement du dividende 2013 au 1^{er} semestre 2014. L'endettement net se situe à un niveau légèrement inférieur à celui du 30 juin 2013. Le ratio d'endettement net sur fonds propres s'élève à 57 %, ajusté de l'effet de saisonnalité du dividende, contre 56 % à fin 2013 et 60 % au 30 juin 2013. La structure financière du Groupe reste solide, gage de flexibilité pour continuer à saisir les opportunités d'investissements.

Le **retour sur capitaux employés après impôts** est de **10,8 %** au 30 juin 2014, par rapport à 11,1 % publié à fin 2013. Cette légère baisse reflète le montant encore important d'investissements industriels en cours, qui viendront contribuer à la croissance à moyen terme. Hors impact des variations de change, le ROCE est de 11,0 %.

PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS

Au 1^{er} semestre 2014, les paiements bruts sur investissements atteignent 1 081 millions d'euros. Ils comprennent quelques acquisitions de taille modeste ainsi que les transactions avec les actionnaires minoritaires pour un montant total de 147 millions d'euros, principalement en Industriel Marchand et en Santé.

Les cessions d'immobilisations, pour 139 millions d'euros, concernent principalement la cession d'une participation en Corée du Sud.

Les paiements sur investissements bruts de l'activité Gaz et Services représentent 14,6 % des ventes, en léger retrait par rapport au 1^{er} semestre 2013. Ainsi, les paiements nets sur investissement atteignent 943 millions d'euros.

CYCLE D'INVESTISSEMENT

La croissance régulière du Groupe sur le long terme repose en grande partie sur sa capacité à investir chaque année dans de nouveaux projets. Les projets d'investissement du métier des gaz industriels sont répartis partout dans le monde, leur intensité capitalistique est élevée et les contrats qui les accompagnent sont de longue durée, notamment pour la Grande Industrie.

Investissements

OPPORTUNITES D'INVESTISSEMENT

Le portefeuille d'opportunités à 12 mois s'établit à **3,4 milliards d'euros** à fin juin 2014, en léger repli par rapport à la fin de l'année 2013. Cette légère diminution est principalement due à l'adaptation de nos efforts de développement au contexte géopolitique. Le nombre de reprises de sites décroît légèrement. Les économies en développement représentent 77 % du portefeuille, la Chine représentant une part importante des opportunités. La part des Amériques est en légère baisse en raison des projets décidés dans la zone.

DECISIONS D'INVESTISSEMENTS ET INVESTISSEMENT EN COURS

Les décisions d'investissement se sont poursuivies au cours du semestre et s'élèvent à **0,8 milliard d'euros**. Les décisions industrielles représentent la majeure partie de ces décisions, compte tenu du faible nombre d'acquisitions réalisées au cours du semestre.

La part des économies en développement est prépondérante avec des projets en Amérique Latine, en Chine et à Singapour. Les investissements financiers regroupent des acquisitions complémentaires de taille modeste en Industriel Marchand dans des économies en développement (Chine, Amérique Latine et Afrique).

Les investissements en cours d'exécution ("investment backlog") représentent un montant total de 2,6 milliards d'euros, gage d'une contribution future aux ventes d'environ 1,2 milliard d'euros, après montée en puissance complète.

DEMARRAGES

Le 1^{er} semestre s'achève avec onze démarrages, sept d'entre eux se situant dans les économies en développement. Ces nouvelles unités serviront les marchés de l'acier, de la chimie et de l'électronique. Le Groupe prévoit toujours un nombre total de démarrages de l'ordre de 50 sur les années 2013 et 2014.

PERSPECTIVES

La performance du Groupe au premier semestre est solide et conforme à ses perspectives pour l'année. Elle bénéficie des sources de croissance que sont les zones Amériques et Asie-Pacifique et plus globalement les économies en développement, ainsi que du rebond de l'Electronique et de la contribution des démarrages des nouvelles unités. Le niveau d'activité en Europe du Sud est encore modeste, mais se stabilise. Les données publiées sont affectées par un effet défavorable de conversion des devises.

La progression du résultat traduit la capacité du Groupe à bien maîtriser ses coûts et à générer de façon récurrente des efficacités substantielles, qui contribuent à l'amélioration régulière de la marge opérationnelle. Le Groupe continue ainsi de s'adapter à la dynamique de ses marchés pour préparer sa croissance à moyen terme.

Les décisions d'investissements du semestre reflètent une plus grande sélectivité du Groupe dans les projets. Les investissements industriels en cours d'exécution s'élèvent à 2,6 milliards d'euros, en montant cumulé. Tout comme les initiatives du Groupe en faveur de l'innovation et des technologies, ils contribueront à la croissance des prochaines années.

Dans ce contexte et sauf dégradation de l'environnement, Air Liquide est confiant dans sa capacité à réaliser une nouvelle année de croissance du résultat net en 2014.

Annexes

Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2014

Par géographie

Chiffre d'affaires <i>En millions d'euros</i>	T2 2013	T2 2014	Variation publiée	Variation comparable ^(a)
Europe	1 778	1 645	- 7,4 %	- 1,8 %
Amériques	824	833	+ 1,1 %	+ 8,4 %
Asie-Pacifique	782	821	+ 4,9 %	+ 11,2 %
Moyen-Orient et Afrique	95	92	- 3,8 %	+ 5,0 %
Chiffre d'affaires GAZ & SERVICES	3 479	3 391	- 2,5 %	+ 3,7 %
Ingénierie et Technologie	225	230	+ 2,3 %	+ 7,2 %
Autres activités	159	151	- 5,5 %	- 4,6 %
Chiffre d'affaires TOTAL	3 863	3 772	- 2,4 %	+ 3,6 %

Par branche mondiale d'activité

Chiffre d'affaires <i>En millions d'euros</i>	T2 2013	T2 2014	Variation publiée	Variation comparable ^(a)
Grande Industrie	1 236	1 208	- 2,3 %	+ 3,4 %
Industriel Marchand	1 284	1 251	- 2,6 %	+ 2,7 %
Electronique	274	295	+ 7,4 %	+ 13,0 %
Santé	685	637	- 6,9 %	+ 2,6 %
Chiffre d'affaires GAZ & SERVICES	3 479	3 391	- 2,5 %	+ 3,7 %

(a) Hors effets de change, de gaz naturel et de périmètre significatif.

Impacts du change, du gaz naturel et du périmètre significatif

Au-delà de la comparaison des chiffres publiés, les informations financières du 2^{ème} trimestre 2014 sont fournies hors effets de change, de variation des prix du gaz naturel et de périmètre significatif.

Les gaz pour l'industrie et la santé ne s'exportant que très peu, l'impact des variations monétaires sur les niveaux d'activité et de résultat est limité à la conversion des états financiers en euros des filiales situées en dehors de la zone euro. Par ailleurs, les variations de coût du gaz naturel sont répercutées aux clients à travers des clauses d'indexation.

Le Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2014 comprend les effets suivants:

En millions d'euros	Chiffre d'affaires T2 2014	Variation T2 2014/2013	Change	Gaz naturel	Périmètre significatif	Variation T2 2014/2013 comparable ^(a)
Groupe	3 772	- 2,4 %	(155)	(29)	(47)	+ 3,6 %
Gaz & Services	3 391	- 2,5 %	(143)	(29)	(47)	+ 3,7 %

(a) hors effet de change, de gaz naturel et de périmètre significatif

Pour le Groupe,

- L'effet de change est de - 4,0 %.
- L'impact de la baisse du prix du gaz naturel est de - 0,7 %.
- L'effet de périmètre significatif est de - 1,2 %.

Pour les Gaz et Services,

- L'effet de change est de - 4,1 %.
- L'impact de la baisse du prix du gaz naturel est de - 0,8 %.
- L'effet de périmètre significatif est de - 1,3 %.

Information géographique et sectorielle

<i>(en millions d'euros et %)</i>	S1 2013			S1 2014		
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante
Europe	3 547	669	18,9 %	3 346	665	19,9 %
Amériques	1 590	343	21,6 %	1 647	327	19,9 %
Asie-Pacifique	1 562	244	15,6 %	1 637	275	16,8 %
Moyen-Orient et Afrique	186	34	18,4 %	177	27	15,3 %
Gaz et Services	6 885	1 291	18,7 %	6 807	1 294	19,0 %
Ingénierie et Technologie	372	33	8,9 %	405	28	6,9 %
Autres activités	304	17	5,7 %	294	16	5,6 %
Réconciliation	-	(85)	-	-	(84)	-
Total Groupe	7 561	1 256	16,6 %	7 506	1 254	16,7 %

Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2013	S1 2014	Variation 14/13	Variation hors change 14/13
Chiffre d'affaires	7 561,5	7 505,5	- 0,7 %	+ 3,5 %
Autres produits d'exploitation	55,0	89,0		
Achats	(2 960,1)	(2 920,0)		
Charges de personnel	(1 373,8)	(1 369,8)	- 0,3 %	+ 3,3 %
Autres charges d'exploitation	(1 406,2)	(1 432,9)		
Résultat opérationnel courant avant amortissement	1 876,4	1 871,8	- 0,2 %	+ 3,7 %
Dotations aux amortissements	(620,2)	(617,8)	- 0,4 %	+ 3,6 %
Résultat opérationnel courant	1 256,2	1 254,0	- 0,2 %	+ 3,7 %
Autres produits opérationnels	12,2	2,2		
Autres charges opérationnelles	(52,9)	(7,9)		
Résultat opérationnel	1 215,5	1 248,3	+ 2,7 %	+ 6,7 %
Coût de l'endettement financier net	(113,6)	(111,1)	- 2,2 %	+ 2,7 %
Autres produits financiers	3,5	5,4		
Autres charges financières	(46,5)	(40,3)		
Charge d'impôt	(284,2)	(322,6)		
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	8,7	3,7		
Résultat net	783,4	783,4	0,0 %	+ 3,4 %
- Intérêts minoritaires	31,0	28,2		
- Part du Groupe	752,4	755,2	+ 0,4 %	+ 3,8 %
Résultat net par action (en euros)	2,20	2,20	0,0 %	+ 3,6 %
Résultat net dilué par action (en euros)	2,19	2,19	0,0 %	+ 3,7 %

Bilan consolidé

ACTIF (en millions d'euros)	31 décembre 2013	30 juin 2014
Ecarts d'acquisition	5 089,8	5 139,9
Autres immobilisations incorporelles	713,2	709,4
Immobilisations corporelles	13 225,7	13 616,6
Actifs non courants	19 028,7	19 465,9
Actifs financiers non courants	435,5	438,0
Titres mis en équivalence	201,7	100,8
Impôts différés actif	301,7	303,9
Instruments dérivés actif non courants	122,4	102,4
Autres actifs non courants	1 061,3	945,1
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	20 090,0	20 411,0
Stocks et encours	792,3	859,6
Clients	2 691,1	2 893,9
Autres actifs courants	449,8	486,3
Impôt courant actif	90,7	52,6
Instruments dérivés actif courants	40,6	19,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	940,1	567,0
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	5 004,6	4 879,3
TOTAL DES ACTIFS	25 094,6	25 290,3

PASSIF (en millions d'euros)	31 décembre 2013	30 juin 2014
Capital	1 720,6	1 894,8
Primes	81,2	4,2
Réserves	7 271,2	7 879,3
Actions propres	(88,2)	(104,0)
Résultat net - part du Groupe	1 640,3	755,2
Capitaux propres du Groupe	10 625,1	10 429,5
Intérêts minoritaires	263,0	267,2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	10 888,1	10 696,7
Provisions et avantages au personnel	2 040,5	2 141,5
Impôts différés passif	1 196,3	1 200,6
Emprunts et dettes financières non courantes	5 817,5	6 333,6
Autres passifs non courants	191,0	239,9
Instruments dérivés passif non courants	29,4	19,8
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS	9 274,7	9 935,4
Provisions et avantages au personnel	246,5	191,6
Fournisseurs	1 922,6	1 905,0
Autres passifs courants	1 407,7	1 333,2
Impôt à payer	156,8	169,6
Dettes financières courantes	1 188,8	1 030,6
Instruments dérivés passif courants	9,4	28,2
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	4 931,8	4 658,2
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	25 094,6	25 290,3

Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2013	S1 2014
Activités opérationnelles		
Résultat net - part du Groupe	752,4	755,2
Intérêts minoritaires	31,0	28,2
Ajustements :		
• Dotations aux amortissements	620,2	617,8
• Variation des impôts différés	57,5	34,5
• Variation des provisions	39,0	(59,2)
• Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus)	14,6	3,4
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	(13,7)	13,7
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	1 501,0	1 393,6
Variation du besoin en fonds de roulement	(266,4)	(232,4)
Autres éléments	(40,8)	(14,6)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	1 193,8	1 146,6
Opérations d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(981,5)	(934,4)
Acquisitions d'immobilisations financières	(109,1)	(57,6)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,9	138,7
Produits de cessions d'immobilisations financières	0,7	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(1 081,0)	(853,3)
Opérations de financement		
Distribution		
• L'Air Liquide S.A.	(819,4)	(837,9)
• Minoritaires	(35,3)	(27,6)
Augmentations de capital en numéraire	39,0	35,9
Achats d'actions propres	(116,8)	(117,9)
Variation des dettes financières	668,9	426,5
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(0,1)	(89,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(263,7)	(610,2)
Incidences des variations monétaires et du périmètre	10,0	0,5
Variation de la trésorerie nette	(140,9)	(316,4)
TRESORERIE NETTE AU DEBUT DE L'EXERCICE	1 086,5	853,0
TRESORERIE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE	945,6	536,6

La trésorerie nette à la clôture s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2013	30 juin 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 024,7	567,0
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(79,1)	(30,4)
TRESORERIE NETTE	945,6	536,6

Détermination de l'endettement net

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2013	30 juin 2014
Emprunts et dettes financières non courantes	(6 533,8)	(6 333,6)
Dettes financières courantes	(1 336,1)	(1 030,6)
TOTAL ENDETTEMENT BRUT	(7 869,9)	(7 364,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 024,7	567,0
Instruments dérivés (actif) - couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières	8,2	
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(6 837,0)	(6 797,2)

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2013	30 juin 2014
Endettement net au début de l'exercice	(6 102,5)	(6 061,9)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	1 193,8	1 146,6
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(1 081,0)	(853,3)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(932,6)	(1 036,7)
Total flux net de trésorerie	(819,8)	(743,4)
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	85,3	8,1
Variation de l'endettement net	(734,5)	(735,3)
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(6 837,0)	(6 797,2)