

Transcription du Débat en Salle avec les Actionnaires

THÈME	QUESTION N°
Transition énergétique / Climat	
Décarbonation	1
Energie verte	1
Transition énergétique hors Europe	10
Hydrogène	
Hydrogène	3, 14
Hydrogène vert	2
Politique Ressources Humaines du Groupe	
“Citizen at Work”	5
Diversité	9
Rémunération des dirigeants	11
Politique Actionariale	
Actionnariat	2
Dividendes	8
Division de l'action	12
Financier	
Rendement	13
Investissement	13
Tarifications	6

Business / Modèle économique	
Business model	15
Innovation	15
Croissance	5, 14
Activités du Groupe	
Santé	7
Concurrence	4
Réorganisation	2

Question 1 : Décarbonation et énergie verte

Nous sommes ravis de l'ambition d'Air Liquide de produire 10 TWh supplémentaires d'électricité décarbonée d'ici 2035. Air Liquide est la troisième plus grande entreprise consommatrice d'électricité, et nous saluons les efforts du Groupe pour augmenter son approvisionnement en énergie renouvelable. Toutefois, cet objectif ne s'applique qu'aux actifs existants. La demande en électricité augmentera, et sans stratégie spécifique pour les nouveaux projets, la consommation d'électricité d'origine fossile pourrait encore croître de manière significative d'ici 2035 pour le Groupe. De plus, Air Liquide n'a pas de politique claire détaillant les critères de qualité que vous utilisez dans vos achats d'énergie renouvelable. Pour réellement favoriser la décarbonation de l'électricité, tous les achats d'énergie renouvelable doivent conduire à une capacité d'énergie renouvelable supplémentaire dans le système électrique. Est-ce qu'Air Liquide envisage de publier un objectif à court terme couvrant la consommation d'électricité des projets liés à la croissance future de l'entreprise, en plus de celles des projets déjà existants ? Est-ce qu'Air Liquide publiera une politique détaillant les critères qualitatifs que vous utilisez dans vos décisions d'achat d'énergie renouvelable visant à contribuer à l'expansion des énergies renouvelables ?

François JACKOW : La question, pour resituer le contexte, concerne notre consommation d'énergie pour la production de nos gaz, en particulier l'électricité utilisée pour produire de l'oxygène et de l'azote. Cela correspond au Scope 2 de nos émissions de CO2, qui englobe les émissions indirectes liées à l'utilisation d'énergie selon son origine électrique. Une autre partie de nos émissions, que l'on appelle Scope 1, provient directement des émissions de CO2 des unités d'Air Liquide qui produisent, par exemple, de l'hydrogène.

Pour remettre dans le contexte, Air Liquide a été la première société de son secteur à prendre des engagements de réduction des émissions de Scope 1 et Scope 2, c'est-à-dire les émissions directes et indirectes de CO2 liées à notre activité. Nous avons communiqué une trajectoire CO2, prévoyant une inflexion de la valeur absolue de nos émissions directes et indirectes. Cette inflexion a d'ailleurs été réalisée dès 2024, en avance sur notre plan, avec pour objectif la réduction d'un tiers de nos émissions directes et indirectes d'ici 2035. Nous nous inscrivons donc pleinement dans ce cadre et je tiens à souligner que Air Liquide est, une fois de plus, la première société à avoir pris de tels engagements.

Bien que votre Société soit en croissance, nous n'avons pas spécifié l'ensemble des leviers qui nous permettront d'atteindre cet objectif de trajectoire carbone en décroissance. L'utilisation d'électricité décarbonée fait partie intégrante de nos objectifs et de nos moyens d'action. Nous publions par ailleurs chaque année, de manière détaillée, dans notre état de durabilité, les volumes d'électricité renouvelables achetés chaque année.

Pour résumer, sur les cinq dernières années, nous avons augmenté de 50 % la quantité d'électricité renouvelable que nous avons achetée. Cela représente aujourd'hui environ un quart de l'électricité totale utilisée à travers le monde. Il est important de noter que cette électricité renouvelable n'est pas toujours disponible en quantité suffisante partout.

Si nous incluons également les autres sources d'électricité bas carbone, en particulier le nucléaire, 40 % de l'électricité totale que nous utilisons à l'échelle du groupe est aujourd'hui bas carbone. Ceci démontre non seulement notre ambition, mais aussi nos résultats concrets, prouvant notre approche proactive pour utiliser de l'électricité bas carbone.

Vous aviez une deuxième question, plus spécifique, concernant l'additionnalité. Il s'agit de savoir si l'achat d'électricité renouvelable correspond à des capacités existantes ou s'il déclenche la création de nouvelles

capacités. Évidemment, dans une trajectoire où nous voulons toujours plus d'électricité décarbonée et renouvelable, il est préférable que nos projets stimulent de nouveaux projets et de nouvelles capacités renouvelables.

Nous n'avons pas de politique définie sur ce sujet. Cependant, au-delà de la politique, j'aimerais illustrer notre démarche par des exemples, car nous sommes au stade de la réalisation et non de la théorie. Je citerai deux projets dans lesquels nous avons réalisé cette additionnalité, c'est-à-dire que, grâce à Air Liquide, de nouveaux projets ont été initiés et développés.

Le premier exemple concerne le client Sasol, en Afrique du Sud. Grâce à notre volonté de sécuriser de nouvelles capacités d'électricité renouvelable, nous avons été capables, au cours des deux dernières années, de créer, avec nos partenaires fournisseurs d'électricité, 600 mégawatts d'électricité renouvelable entre Sasol et nous. C'est à ce jour le plus grand contrat, ou série de contrats, d'électricité renouvelable en Afrique.

Le second exemple est en Normandie, où, là encore, pour générer de l'hydrogène, nous utilisons de l'électricité renouvelable qui sera créée par de nouveaux projets. Par ailleurs, pour que l'hydrogène produit par cette unité normande soit qualifié, nous sommes obligés de respecter les critères d'additionnalité européens.

De manière générale, nous suivons, bien sûr, les critères du protocole GHG, permettant de qualifier cette électricité. Je m'excuse d'avoir été un peu détaillé, mais c'est un sujet technique. J'espère que vous êtes convaincue de l'engagement total du Groupe dans cette voie, à la fois pour augmenter l'utilisation d'électricité renouvelable lorsque celle-ci est disponible et que les conditions de marché le permettent, ainsi que pour susciter et créer un écosystème favorisant de nouvelles capacités d'électricité renouvelable.

Question 2 : Réorganisation, Hydrogène vert et Actionnariat

L'an passé, vous avez créé une Direction Industrielle mondiale unique. Qu'en attendez-vous ? Le ministre chargé de l'Industrie et de l'Énergie, Marc FERRACCI, a confirmé l'octroi d'une grosse subvention dans le cadre d'une future usine de production d'hydrogène vert près du Havre. Qu'en est-il pour vous en matière d'hydrogène vert ?

Une histoire plus que centenaire, 65 000 collaborateurs de talent, une stratégie de produire à proximité des bassins de consommation, une répartition géographique équilibrée, un fort taux d'actionnaires individuels fidèles au capital. Grâce à cette originalité rassurante et au travail renouvelé du service dédié aux actionnaires individuels, êtes-vous satisfaits de l'augmentation de leur nombre ? Avez-vous de plus en plus d'étrangers ? Et comme vous en êtes déjà à 900 000, à quand le million ? Vous aviez fixé, Monsieur POTIER, comme objectif, 40 % d'actionnaires individuels. Comme vous dépassez tous vos objectifs, avez-vous l'ambition de confirmer, de dépasser celui-là ?

Benoît POTIER : Merci pour l'ensemble de vos questions. C'est assez sympathique, car vous retracez l'histoire d'Air Liquide, ce qui m'évite de le faire. Je répondrai à la troisième question. **François Jackow**, qui a mis en place la Direction Industrielle, pour d'excellentes raisons, répondra à la première. Je crois que c'est lui qui a rencontré le ministre Ferracci à plusieurs reprises. Il pourra donc vous détailler l'utilité de cette subvention et comment les subventions sont actuellement octroyées dans le cadre des grands projets européens. François, je te laisse commencer.

François JACKOW : Nous sommes effectivement engagés dans la simplification de notre organisation. Ceux qui nous connaissent savent sans doute que nous avons auparavant cinq directions industrielles, chacune dédiée à une ligne de métier spécifique : l'Électronique, la Grande Industrie, la Santé, et les métiers marchands, Ingénierie &

Technologie.

Ces directions industrielles présentaient une certaine redondance. Malgré le nombre important de sujets communs, chaque direction opérait de manière un peu isolée, se concentrant sur sa propre partie de l'activité. Or, ces activités étaient souvent voisines, voire très souvent situées dans les mêmes pays. Nous avons donc décidé de regrouper l'ensemble de nos capacités techniques et technologiques de l'ensemble de nos experts, au sein d'une seule et même Direction Industrielle. L'objectif est de créer une masse critique afin de mieux répondre aux besoins de nos clients, mais aussi d'offrir à nos collaborateurs la possibilité de bénéficier des échanges mutuels, d'élargir leur champ de compétences et de contribuer au-delà d'une seule ligne de métier.

Cela s'est traduit par des actions très concrètes. Nous avons notamment amélioré notre capacité à développer des initiatives mondiales, par exemple, pour l'optimisation et le contrôle avancé de nos unités de production de gaz. Cela nous permet d'appliquer les mêmes pratiques pour la Grande Industrie et l'Électronique. Nous regardons également l'ensemble de la chaîne de fourniture pour la logistique et la production de nos gaz, en particulier les gaz liquides. Un certain nombre d'améliorations sont déjà visibles et mises en œuvre. Notre démarche est clairement motivée par un souci d'efficacité au service de nos clients et patients.

Benoît POTIER : Et le ministre.

François JACKOW : Le ministre Marc Ferracci est, je pense, un grand supporter de la décarbonation ainsi que de l'utilisation de l'hydrogène pour décarboner l'industrie et la mobilité. Ces deux axes constituent des piliers stratégiques pour le Groupe Air Liquide. Il a fait un certain nombre d'annonces concernant l'hydrogène vert, c'est-à-dire l'hydrogène produit à partir d'électricité ou de biomasse, donc avec un contenu carbone qui est extrêmement faible. Dans ce domaine, Air Liquide est très clairement le leader en France, en Europe, si ce n'est dans le monde.

Vous demandiez où nous en sommes? Nous ne sommes, là encore, plus au stade de l'annonce, mais à celui de la construction. Une unité de production d'hydrogène est en train de sortir de terre en Normandie : il s'agit d'un projet d'électrolyseur de 200 mégawatts qui produira de l'hydrogène à partir d'électricité renouvelable. Ce sera le plus grand électrolyseur de ce type en Europe et probablement dans le monde.

Nous avons bénéficié de soutiens européens et français pour ce projet, afin de permettre à nos clients industriels de disposer de coûts compétitifs pour cet hydrogène vert. Au-delà de ce cas en Normandie, le Groupe Air Liquide a aujourd'hui sept unités d'hydrogène bas carbone en Europe, soit en opération, soit en construction. C'est de loin le plus grand nombre d'unités industrielles de ce type en service ou en développement, ce qui démontre très clairement le leadership qu'Air Liquide a développé dans la production d'hydrogène bas carbone.

Benoît POTIER : Je dois aussi ajouter qu'il est plaisant de constater que, malgré les changements de gouvernements depuis le début de nos développements sur l'hydrogène, nous avons toujours bénéficié d'une oreille attentive et d'un soutien total de la part des gouvernements français concernant ces sujets. Cela s'est traduit, comme François vient de le mentionner, par un certain nombre d'investissements en France, et en Europe, puisque nous avons largement dépassé les frontières françaises. Donc, je pense qu'il est important de le souligner : la France a bien pris la mesure du potentiel que représente l'hydrogène.

Concernant votre troisième question sur nos actionnaires et notre satisfaction quant à leur nombre, je l'ai mentionné précédemment : nous sommes passés de 150 000 actionnaires individuels il y a quelques années à 900 000 aujourd'hui. Nous continuons de travailler activement pour augmenter ce nombre. J'espère donc avoir la joie de vous annoncer prochainement que nous aurons atteint le million, un objectif que nous visons à court terme.

Quant à la répartition entre actionnaires étrangers et nationaux, il y a deux aspects à considérer. Si l'on regarde les actionnaires individuels, nous avons une vaste majorité d'actionnaires français, mais nous constatons également une croissance du nombre d'actionnaires européens. C'est une bonne nouvelle, car l'actionnariat individuel peut se développer non seulement sur une base française, mais aussi à l'échelle européenne. L'objectif de 40 % que j'avais

peut-être mentionné malencontreusement à l'époque était plus une direction ou une ambition qu'un objectif ; je l'avais formulé pour inverser la tendance.

En effet, nous avons observé une baisse du pourcentage d'actionnaires individuels dans le capital. Il y avait plusieurs explications à cela, mais il fallait inverser cette dynamique. Grâce au remarquable travail des équipes de communication et du service actionnaires, nous avons réussi à stabiliser la proportion d'actionnaires individuels dans le capital, qui se situe aujourd'hui à 33 %.

La bonne nouvelle, lorsque nous analysons pourquoi le nombre d'actionnaires individuels a augmenté alors que leur pourcentage n'a fait que se stabiliser, est que nous avons attiré beaucoup plus d'actionnaires jeunes. Il s'agit notamment de jeunes actifs, une cible que nous avons visée. Ils viennent renforcer le potentiel de croissance de l'actionnariat individuel, car ces actionnaires commencent avec un petit nombre d'actions, puis sont progressivement amenés à renforcer leur investissement dans les actions Air Liquide. C'est donc une bonne nouvelle d'atteindre 900 000 actionnaires. Il faudra un peu de patience pour voir le pourcentage d'actionnaires individuels recommencer à croître progressivement dans le capital. Voilà ce que je pouvais vous dire sur cette politique.

Question 3 : Hydrogène

Comme chacun le sait, en France, pendant plusieurs années, on va avoir trop de courant électrique. Est-ce qu'il serait rentable et possible techniquement de pratiquement faire fonctionner les électrolyseurs d'une façon plus ou moins intermittente, en fonction du prix du marché, quitte à y adjoindre de grosses batteries ?

Benoît POTIER : C'est un peu ce qui se fait déjà, c'est-à-dire que l'électrolyseur a cette capacité de fluctuation et d'absorption de charge. Il peut augmenter et diminuer très rapidement sa puissance, en fonction de la demande. La technologie permet donc ces ajustements. Les électrolyseurs sont des usines nécessitant généralement au moins deux ans de construction. Nous ne les construisons jamais sans avoir l'assurance que le marché est prêt à absorber l'hydrogène produit par électrolyse.

Cette adéquation entre la construction, le temps de construction et le marché est un point crucial pour l'augmentation des capacités. Cela signifie que si, dans les deux prochaines années, nous avons un surplus d'électricité, nous ne pourrions pas l'absorber par de l'hydrogène via l'électrolyse.

Cependant, vous avez raison : si, à l'avenir, nous connaissons effectivement de plus en plus de fluctuations en raison de la part croissante des énergies renouvelables dans le mix énergétique, nous pouvons tout à fait envisager de stocker l'énergie solaire et éolienne via l'hydrogène dans des batteries. C'est d'ailleurs ce qu'un certain nombre d'acteurs, voire de pays, prévoient de faire. À long terme, l'hydrogène représentera donc une capacité de stockage d'énergie.

Toutefois, si je me projette sur les deux prochaines années en France, il est peu probable qu'un surplus d'électricité, s'il se présente, soit absorbé et stocké de manière significative sous forme d'hydrogène. J'espère que cela clarifie les choses.

Question 4 : Air Liquide et Linde

Quels sont vos rapports avec votre concurrent allemand, Linde ?

Benoît POTIER : Nos relations sont a minima, car ce sont des concurrents. Je ne qualifierais d'ailleurs plus Linde de société allemande, et je le dis sérieusement. Suite à sa fusion avec Praxair, Linde a de facto migré aux États-Unis. Bien que son siège social soit en Irlande et que le conseil d'administration se tienne en Angleterre, l'intégralité de l'équipe dirigeante est basée aux États-Unis. C'est donc, de fait, une entreprise bien plus américaine.

Nous les suivons de très près. Nous analysons systématiquement toutes leurs publications et rapports trimestriels. Nous effectuons des comparaisons financières entre leurs performances et les nôtres, et nous les affrontons évidemment sur le marché. En fait, nous nous battons quotidiennement contre Linde dans la plupart des pays et sur la plupart des métiers. Si je devais résumer en quelques mots les succès d'Air Liquide et ceux de Linde, je dirais qu'Air Liquide a rencontré un grand succès dans la transition énergétique, notamment en Europe, mais aussi aux États-Unis.

Nous occupons une position de leader dans l'électronique, un domaine que Linde s'efforce de rattraper. Là aussi, la concurrence est quotidienne, tout comme pour la transition énergétique. En revanche, Linde a mis l'accent sur la performance et l'efficacité depuis six ans, et ils ont considérablement augmenté leur niveau de marge. Cela nous met une certaine pression quant à la manière dont nous pouvons, nous aussi, mieux gérer l'ensemble de notre entreprise. Nous minimisons au maximum nos interactions avec Linde.

Question 5 : "Citizen at work" et Croissance

Vous avez présenté un chiffre de 7% concernant la croissance sur le continent américain. Je crois que Monsieur le Directeur général a fait référence aux guerres des tarifs. Donc, est-ce que ce chiffre est un chiffre qui traduit le passé ? Est-ce que votre stratégie va effectivement être la même pour qu'Air Liquide puisse continuer sur sa lancée, malgré cette guerre des tarifs ? Comment Air Liquide a réagi par rapport à ces événements brusques et soudains ?

Ma deuxième question porte sur « citizen at work ». On parle d'opportunités de bénévolat. Donc, je me demandais si le personnel salarié concerné allait au-delà de son engagement, au-delà du temps de travail ? Si ce n'est que dans le cadre du temps de travail, on peut plutôt parler de mécénat. J'aimerais avoir des illustrations, des exemples de ces opportunités bénévoles ?

François JACKOW : Concernant la croissance du Groupe dans l'environnement actuel, et vous mettez particulièrement l'accent sur les tensions tarifaires et les fractures entre les différentes zones, je pense qu'il est important de souligner l'exceptionnelle résilience du Groupe Air Liquide, qui est au cœur de notre modèle.

Comme je l'ai déjà mentionné, cette résilience repose sur une présence très diversifiée, non seulement en termes géographiques, mais aussi en termes de secteurs industriels et de clients. De plus, notre modèle d'affaires intrinsèque, en particulier dans la Grande Industrie ou une partie de notre activité dans l'Électronique, s'appuie sur des contrats à long terme. Ceux-ci nous offrent une visibilité sur les années à venir, car il s'agit typiquement de contrats de 15 ans. Ils comprennent une part fixe qui correspond à un loyer ou un paiement mensuel, ainsi que des obligations minimales de prise de produits par les clients. Cela garantit une très bonne visibilité et une forte résilience globale, quel que soit l'environnement. C'est un point essentiel à garder en tête.

Pour revenir sur l'aspect local, surtout dans un contexte de guerre tarifaire, nos produits ne voyagent pas, contrairement à ceux de nombreuses entreprises. Nous n'avons pas de grandes usines centralisées qui exportent partout. Nous sommes extrêmement locaux, au plus près de nos clients. Nous sommes implantés là où se trouvent nos clients, soit accolés à leurs usines, soit, lorsque nous avons un centre de remplissage de bouteilles, nous les distribuons dans un rayon de 200 à 300 kilomètres.

Cela signifie que nous sommes fondamentalement une entreprise locale pour un marché local. Dans ce cadre, je dirais que nous sommes peu impactés directement par les guerres tarifaires. On pourrait même argumenter que le fait de rapatrier des capacités dans différentes zones géographiques, comme nous le constatons par exemple dans l'Électronique, pourrait nous créer des opportunités d'activité supplémentaires. En effet, chaque nouvelle usine génère de nouveaux besoins, et étant présents dans 60 pays, nous sommes capables de répondre à ces besoins partout où ils se manifestent.

Ceci étant dit, à une échelle plus macro, les guerres tarifaires telles qu'elles se profilent ont probablement un effet négatif sur l'économie et, indirectement, sur beaucoup de nos clients. Elles devraient donc entraîner à la fois de l'inflation et probablement une baisse d'activité au niveau macroéconomique. Encore une fois, nous sommes moins touchés et moins vulnérables que l'ensemble de l'économie, mais globalement, on ne peut pas affirmer que ce soit une bonne nouvelle pour l'économie en général.

Vous avez ensuite souligné le projet "Citizen at Work", une initiative que nous avons lancée il y a quelques années. L'idée est d'encourager et d'offrir un cadre à nos salariés pour qu'ils puissent effectuer des actions de bénévolat sur leur temps de travail, sans que ce soit nécessairement lié à l'activité de l'entreprise. Il peut s'agir de projets personnels qui mobilisent un certain nombre de salariés. L'idée est que notre contribution sociétale est déjà très liée à notre activité principale, mais nous pouvons aller au-delà et souhaitons favoriser l'implication de nos collaborateurs.

Nous avons mis en place ce programme. Aujourd'hui, pratiquement 90 % de nos salariés y ont accès, même si nous n'en sommes qu'au début. L'année dernière, un peu plus de 5 000 personnes ont effectivement participé à ce programme et se sont engagées dans des initiatives très diverses. Pour donner quelques exemples, il y a eu plusieurs actions en faveur de banques alimentaires, notamment aux États-Unis, mais aussi en Europe. Il y a eu un certain nombre de programmes liés à l'éducation et à l'accompagnement de jeunes en situation défavorisée, ou encore des partages d'expérience et d'expertise.

J'ai moi-même participé à certaines de ces initiatives axées sur la biodiversité. En Corée, par exemple, nous avons soutenu des projets de replantation d'arbres dans des zones plutôt désertiques ou endommagées. Il existe de très nombreux exemples. Maintenant, la question est de savoir si cela va au-delà des heures de travail. La réponse est que nous laissons l'initiative aux salariés. Nous espérons créer des opportunités, susciter l'envie et faciliter certaines démarches. Mais je ne pense pas qu'il nous appartient de réglementer ou de régenter la vie de nos salariés en dehors d'Air Liquide.

Question 6 (question sms) : Tarifications

[Comment les nouvelles tarifications des États-Unis vont impacter les activités de l'Électronique ?](#)

François JACKOW : Nous sommes moins impactés que de nombreux secteurs industriels. Les quelques produits que nous importons, par exemple aux États-Unis, sont ce que l'on appelle des "hard goods", comme du matériel de sécurité, pour l'activité Airgas, par exemple. Nous importons également des équipements, bien sûr, lorsque nous construisons des usines, et quelques molécules spéciales pour l'Électronique.

Pour chacun de ces cas, nous avons examiné la situation en détail. Nous sommes actuellement en train de

travailler soit sur des chaînes de fournitures alternatives, soit, par exemple dans l'ingénierie. Lorsque nous construisons une usine aux États-Unis et importons des équipements de l'étranger, nous avons contractuellement la possibilité de répercuter l'augmentation des tarifs sur nos clients. Cela démontre, une fois de plus, la résilience extrêmement solide de votre Groupe dans cet environnement.

Question 7 (questions sms) : Santé

[Air Liquide va-t-il investir plus dans la Santé face aux défis mondiaux comme le diabète, les maladies respiratoires dues notamment à la pollution ?](#)

François JACKOW : Oui, nous continuons d'investir, de façon très significative, dans la Santé et la santé à domicile. Aujourd'hui, la santé à domicile représente plus de 50 % de notre activité dans ce secteur, l'autre partie étant la fourniture d'oxygène aux hôpitaux. Nous constatons une augmentation des besoins dans tous les pays, qu'ils soient matures ou en développement, due au vieillissement de la population, aux progrès de la médecine qui transforment les maladies aiguës en maladies chroniques, ainsi qu'aux changements de mode de vie et d'alimentation qui génèrent davantage de maladies chroniques.

Par ailleurs, traiter les patients à domicile permet non seulement d'améliorer leur qualité de vie, mais aussi de réduire les coûts pour le système de santé. Cette croissance est donc continue. Nous nous concentrons sur quelques pathologies spécifiques, notamment les pathologies respiratoires, et nous assistons également de plus en plus de patients diabétiques nécessitant des pompes à insuline. Il y a toute une éducation thérapeutique et un suivi autour de cette pathologie, qui connaît une très forte croissance et est très appréciée. Finalement, le service que nous fournissons, comme le démontrent de nombreuses études cliniques, améliore non seulement la qualité de vie, mais aussi le suivi du traitement par le patient.

C'est un domaine extrêmement important, car il permet de mieux traiter les patients et de réduire globalement les coûts pour la collectivité. Nous faisons évoluer ces modèles dans de nombreux pays. La croissance se manifeste en Europe, en Amérique latine, et j'ai constaté lors d'un récent voyage en Arabie saoudite que notre activité y est également en forte croissance, tout comme en Asie (par exemple en Corée) ou en Afrique du Sud. Oui, nous continuerons donc à développer cette activité pour répondre aux besoins de nos patients.

Question 8 (question sms) : Dividendes

[Pourquoi distribuer autant de dividendes par rapport aux entreprises allemandes du même type au détriment de la recherche ou des acquisitions ?](#)

Benoît POTIER : Je pense qu'il faut ici être très factuel. Nous ne distribuons ni trop ni trop peu de dividendes. Ce que nous regardons, c'est avant tout le résultat de l'entreprise. Nous nous efforçons de faire croître ce résultat année après année ; c'est l'essence même de la performance et de la croissance d'Air Liquide. Par rapport à ce résultat, nous en distribuons un peu plus de la moitié.

Ceci est parfaitement aligné avec les pratiques, non seulement des entreprises allemandes, mais aussi de toutes les entreprises mondiales. Typiquement, entre 50 % et 60 % du résultat est distribué sous forme de dividendes. Le faisons-nous au détriment de la recherche ? Absolument pas. Je tiens à rappeler que dans notre industrie, nous sommes ceux qui investissons le plus dans l'innovation. Notre concurrent germano-américain, Linde, mentionné précédemment, a significativement réduit ses efforts en termes de recherche. Pour notre part, nous maintenons

nos efforts de recherche.

Quant aux acquisitions, nous ne les évaluons pas par rapport aux résultats, mais bien par rapport à leur intérêt stratégique et à notre capacité à les financer. Sur ce point, vous avez pu noter que la capacité d'investissement d'Air Liquide en matière d'acquisition est très élevée. Nous avons un ratio de dette sur fonds propres d'environ 33 %, alors que nous pourrions être naturellement entre 40 % et 70 %. Cela nous offre une grande flexibilité pour saisir les opportunités. Il n'y a donc pas de limitation sur les acquisitions d'un point de vue financier ; c'est bien plus une question de stratégie. La distribution des dividendes n'est pas faite au détriment de la recherche, puisque nous maintenons, voire augmentons légèrement, nos dépenses de recherche, et cette distribution se situe très largement dans la moyenne des entreprises mondiales.

Question 9 (question sms) : Diversité

Air Liquide va-t-il abandonner tous ses programmes de diversité aux États-Unis et dans le monde, suite à la demande de Donald Trump ?

François JACKOW : Il y a effectivement eu un certain nombre "*d'executive orders*" qui semblaient restreindre les programmes de diversité des entreprises. Nous les avons regardés avec une grande attention avec l'équipe de direction américaine qui est ici. Notre conclusion est que ce que nous faisons aujourd'hui est tout à fait dans les règles. Donc, nous ne sommes pas en train d'enfreindre la loi américaine par rapport à nos pratiques. Il faut bien remettre les choses au cœur du débat : notre vision a toujours été d'embaucher et de promouvoir nos collaborateurs sur la base du mérite. C'est le critère fondamental de promotion de nos collaborateurs. C'est le premier point.

Le deuxième point, c'est que nous sommes absolument convaincus, et je le suis tout particulièrement, que la diversité sous toutes ses formes, en termes de sexe, d'âge, d'éducation, de nationalité, est une source de richesse pour l'entreprise, une source de performance et une source d'innovation. Nous voulons promouvoir la diversité, et pensons que c'est une bonne chose. Elle reflète les différents environnements dans lesquels nous opérons et est encore une fois un facteur de performance. Il s'agit donc de bien s'assurer que notre communication est en ligne avec cela. Nous l'avons vérifié en détail, et c'est absolument le cas. Donc, aujourd'hui, au niveau du Groupe et aux États-Unis, il n'y a pas de raison de modifier notre politique qui traduit fondamentalement nos valeurs, qui sont encore une fois des valeurs basées sur le mérite et l'importance de la diversité. C'est ce que nous voulons continuer de faire et nous continuerons à le faire.

Question 10 (question sms) : Transition énergétique hors Europe

Dans un environnement incertain où de nombreux projets de transition énergétique sont remis en question, n'est-il pas risqué de prendre des décisions d'investissement, alors que la visibilité est faible hors Union européenne ?

Benoît POTIER : Nous ne prenons pas ces décisions d'investissement seuls. Il nous faut bien sûr des clients. Nous ne décidons de construire une usine que lorsque nous avons un contrat. Les clients eux-mêmes retardent certaines de leurs décisions, que ce soit en Asie ou aux États-Unis, mais la plupart n'ont pas abandonné leurs projets. Ils les ont mis en pause ou légèrement décalés. Cela signifie que nous nous adaptons finalement assez naturellement aux décisions de nos clients, et ces décisions sont effectivement dues à un manque de visibilité.

Le cas le plus évident pour nous est celui des États-Unis, où l'IRA, cette fameuse loi dite "Inflation Reduction Act", qui n'avait pas grand-chose à voir avec l'inflation, mais beaucoup plus avec les nouvelles technologies et la réduction des émissions, est toujours en discussion. Elle n'a pas été annulée, car de nombreux États républicains pourraient en bénéficier, et parce que les grands acteurs qui avaient pris des positions pour ces décisions d'investissement savent très bien qu'ils ont probablement besoin de les poursuivre, étant des acteurs mondiaux qui ne vendent pas uniquement aux États-Unis. Nous avons donc constaté un ralentissement, mais pas un arrêt de ces décisions. Un grand projet que **François Jackow** a cité tout à l'heure, le projet Dexas aux États-Unis, continue d'avancer vers une décision probablement en fin d'année, François.

François JACKOW : Oui.

Benoît POTIER : Donc, voyez qu'il y a là matière à espérer et que, malgré les turbulences, nous pensons qu'un certain nombre de projets de la transition énergétique iront de l'avant.

Question 11: Rémunération des dirigeants

Est-ce que vous ne pourriez pas aller plus loin dans votre part variable sur les critères environnementaux ? Si j'ai bien compté, si on répartit les 15 % du CO2 sur la rémunération totale du Directeur général, ça ne représente que 5 %. Est-ce que vous ne pourriez pas, dans votre détermination, aller un peu plus loin sur cet impact ?

Benoît POTIER : La part variable que vous mentionnez, qui est de 15 %, est déjà en augmentation par rapport à son niveau précédent de 10 %. Nous l'avons volontairement portée à 15 %. Par ailleurs, une autre composante de la rémunération est déterminée par un ensemble de paramètres plus qualitatifs, qui incluent également les efforts généraux sur le non-financier. Il faudrait donc considérer ces deux aspects ensemble.

Les actionnaires institutionnels nous incitent à augmenter cette part. Nous y sommes d'ailleurs plutôt favorables. Il ne faut cependant pas perdre de vue que la gestion d'une entreprise implique aussi d'assurer sa viabilité à long terme, ce qui signifie que les critères financiers demeurent fondamentaux. Cet équilibre est donc régulièrement discuté au sein du Comité des rémunérations. La tendance est effectivement d'augmenter légèrement la part des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans la rémunération des dirigeants, en premier lieu celle de François Jackow, puis de l'ensemble du comité exécutif.

Question 12: Division de l'action

Monsieur le Président, lors de l'Assemblée 2022, vous avez déclaré qu'il serait souhaitable d'abaisser l'âge moyen des actionnaires. Vous faisiez remarquer qu'un titre de 160 euros, cours de l'époque, était élevé pour un jeune actionnaire. Vous aviez conclu : « Quand la situation se stabilisera, nous diviserons peut-être le nominal ». Je ne sais pas si la situation est stabilisée. Mais le journal *Investir* conseille d'acheter l'action avec un objectif de cours de 215 euros. Envisagez-vous de diviser le titre ?

Benoît POTIER : C'est effectivement une réflexion. Le monde est-il stabilisé ? Pas vraiment. Cela nous incite donc assez peu à bouleverser l'accès au capital ou du moins nos habitudes actuelles. Pour autant, ma réponse n'est pas négative, c'est ma véritable position. Nous constatons que les jeunes actionnaires souhaiteraient aujourd'hui acheter des fractions d'actions, et non pas seulement des actions avec un nominal plus bas.

Passer de 185 euros aujourd'hui à la moitié serait finalement une bonne chose et donnerait un petit coup de fouet, sans être fondamental. Nous voyons monter en puissance des demandes d'actionnaires, et cela s'est développé en dehors de la France, notamment en Allemagne. Nous voyons d'ailleurs des sociétés, des plateformes, proposer des fractions d'actions. C'est un phénomène qui prend de l'ampleur. Ainsi, entre un monde quelque peu incertain, qui nous pousse plutôt à la stabilité, et une tendance venant de l'extérieur prônant le fractionnement des actions pour en faciliter l'acquisition, nous ne sommes pas très incités aujourd'hui à opérer une division du titre. Il faut savoir qu'une division du titre représente beaucoup de travail pour les équipes du service actionnaires et pas mal de travail administratif.

Question 13 : Investissement et Rendement

Vous avez parlé d'investissements cette année 2024. Pourriez-vous préciser en quoi consistent ces investissements et les sommes qui étaient citées ? Autre question : Pourriez-vous préciser le rendement de l'action d'Air Liquide pour inciter à ce que les actionnaires viennent en plus ? Je constate que le rendement, malgré les 3,30 euros, est de l'ordre de un virgule quelque chose. Donc, ce n'est pas très élevé comme rendement par rapport à d'autres actions.

Benoît POTIER : François va répondre à la première question. Je répondrai à la deuxième.

François JACKOW : Les investissements du Groupe Air Liquide en 2024 ont dépassé les 4 milliards d'euros, ce qui représente une progression constante du montant investi. Sur la période couverte par le plan Advance, nos investissements augmenteront probablement de 50 % par rapport à la période précédente. Cela traduit notre capacité à sécuriser de nouveaux contrats et garantit notre croissance future. En effet, ces investissements sont en très grande partie dédiés à des usines qui seront adossées, comme énoncé plus haut, à des contrats d'une durée de 15 ou 20 ans. Nous bénéficions donc d'une forte visibilité et d'une augmentation de notre potentiel de croissance. Les secteurs géographiques concernés sont les Amériques, l'Europe et l'Asie, c'est-à-dire les grandes régions du monde. Ces investissements ciblent principalement la Grande Industrie et l'Électronique. Ce dernier secteur connaît une forte croissance, bénéficiant d'une dynamique de marché très robuste et d'un besoin sous-jacent lié à la digitalisation, ainsi qu'aux exigences de l'intelligence artificielle.

Benoît POTIER : Merci, je vais répondre à la question sur le rendement. Le rendement, qui consiste simplement à rapporter le dividende au prix de l'action, est une façon d'évaluer la rentabilité pour l'actionnaire. Il en existe une autre, très courante, qui utilise le retour total pour l'actionnaire, TSR en anglais. Le TSR combine le dividende versé et l'évolution du cours du titre, ce qui est finalement l'indicateur le plus important pour juger de l'intérêt d'un investissement pour l'actionnaire.

Je vais faire un peu de publicité : il existe un excellent site nommé "Devenir actionnaire Air Liquide". Ce site propose un petit outil de simulation interactif permettant à de nouveaux actionnaires potentiels de visualiser ce qu'ils auraient en valeur de patrimoine aujourd'hui s'ils avaient investi un certain montant à une date donnée. C'est la meilleure illustration du retour pour l'actionnaire, un retour qu'il faut vraiment considérer dans sa globalité, en intégrant le cours du titre et le dividende.

Si des personnes sont intéressées, n'hésitez pas à les diriger vers le site "Devenir actionnaire". Vous verrez qu'elles seront extrêmement impressionnées par le retour. Pour vous donner des chiffres : nous sommes entre 11 % et 12 % par an sur des périodes allant de 5 à 20 ans. Et si nous faisons ce même calcul sur 40 ans, le résultat serait similaire. En effet, investir dans Air Liquide, c'est recevoir en moyenne environ 12 % par an. Peu de sociétés ou de placements peuvent garantir un tel rendement sur une aussi longue période.

Je voudrais juste faire une remarque sur le site et votre accès à celui-ci, ainsi qu'à votre compte actionnaire. Notre préoccupation constante est d'assurer la sécurité de toutes les transactions et de tous les contacts que nous avons avec les actionnaires. C'est pourquoi nous sommes en train d'étudier une solution pour renforcer la sécurité de nos

sites. En matière de cybersécurité, c'est l'un de nos objectifs principaux : garantir la sécurité avant tout. Je tenais à faire cette parenthèse après avoir mentionné le site Air Liquide.

QUESTION 14 : Croissance et Hydrogène

Quelle est la rentabilité de vos investissements dans l'hydrogène ? Est-ce que cela n'a pas un impact négatif sur vos marges qui vous fait différencier de Linde ? Ma deuxième question porte sur la croissance 2025 du chiffre d'affaires et du résultat. Quel sera-t-il, s'il vous plaît ? Quelles sont vos perspectives ?

Benoît POTIER : Je vais répondre à la première question, François répondra à la deuxième. Concernant la rentabilité de l'hydrogène, nous n'avons qu'une seule règle pour l'ensemble de nos investissements : le retour sur capital utilisé et le taux interne de rentabilité d'un projet. Qu'il s'agisse d'hydrogène, d'oxygène, d'azote ou de tout autre produit, nous appliquons les mêmes critères. Par conséquent, nous ne décidons d'investir dans l'hydrogène que si les projets sont rentables et s'ils améliorent significativement le retour sur capital utilisé du Groupe sur la durée. C'est notre principe fondamental.

Lors du démarrage d'un projet, il faut savoir que la totalité du capital est investie pendant les deux années précédant sa mise en œuvre et son démarrage. Ensuite, il est possible de générer un chiffre d'affaires récurrent pendant 15, voire 20 ans. Le retour sur capital initial part donc d'une base basse mais parfaitement contrôlée. Normalement, au bout de cinq ans, nous atteignons le taux de retour sur capitaux utilisés visé, et pendant les dix années suivantes, ce retour sur capitaux est supérieur à la moyenne du Groupe. C'est le modèle du Groupe, et l'hydrogène ne fait pas exception. C'est ce que nous mettons en œuvre dans nos contrats hydrogène.

L'hydrogène ne déroge pas à nos exigences en matière de retour sur capitaux. Concernant les marges, cela dépend du contenu énergétique des projets. Pour certains projets, la composante énergétique est très importante. Dans ce cas, les marges sont plus basses, car nous achetons généralement l'énergie et la facturons aux clients. Plus cette composante énergie est importante, plus le chiffre d'affaires est important pour un retour sur capitaux donnés. C'est pourquoi nous avons différents produits avec des types de marges variés. Cependant, ce qui prime avant tout, c'est le retour sur capitaux. C'est une règle unique à l'échelle du Groupe.

François JACKOW : Concernant les perspectives 2025, vous savez que nous ne communiquons pas de prévisions chiffrées sur la croissance de notre chiffre d'affaires ni sur notre résultat. Cependant, vous pouvez aussi constater que nous réalisons des résultats en croissance régulière. Notre engagement, celui que nous communiquons au marché financier, est la croissance du résultat et la croissance de la marge opérationnelle.

Nous avons même renforcé cet engagement en annonçant une augmentation de la marge de 200 points de base sur les années 2025 et 2026. Nous sommes parfaitement en ligne avec cette trajectoire, et c'est véritablement notre objectif. Je suis désolé de peut-être vous décevoir, mais si l'on prend un peu de recul, l'environnement actuel est en plein bouleversement. Il est extrêmement difficile pour tous les secteurs économiques de prévoir la croissance. Dans ce contexte, je reviens à nos fondamentaux : notre engagement est de continuer à faire progresser la rentabilité du Groupe, en nous concentrant avant tout sur ce que nous pouvons contrôler, c'est-à-dire nos propres opérations et nos modes de fonctionnement.

Question 15 : Innovation et business model du groupe

Qu'est-ce qui vous différencie de votre premier concurrent ? Votre point fort, si vous deviez en choisir un ou deux. Concernant la répartition du capital : je constate qu'il y a quatre fois plus d'institutionnels étrangers que français. Comment se fait-il que vous n'attirez pas plus d'institutionnels français pour le fleuron du CAC 40 ? Quel serait, pour

vous, le risque principal pour le Groupe qui pourrait menacer votre *business model*, le cauchemar que vous n'aimeriez pas faire ?

François JACKOW : Évidemment, en tant que dirigeant et équipe dirigeante du Groupe Air Liquide, nous sommes très confiants en l'avenir. Cependant, notre rôle est aussi de nous remettre constamment en question et, surtout, dans le monde tel qu'il est aujourd'hui.

Parmi les changements ou bouleversements majeurs qui pourraient affecter le Groupe, l'un des risques serait un monde extrêmement fragmenté. Il s'agirait non seulement de barrières tarifaires, mais aussi, d'une certaine manière, de zones du monde devenant incompatibles. Autrement dit, si vous avez une activité aux États-Unis, vous ne pourrez pas en avoir dans certains autres pays, ou vice-versa. Pour un groupe international comme le nôtre, cela poserait de sérieuses questions, car notre modèle actuel n'est pas bâti sur cette prémisse.

Notre terrain de jeu est le monde dans son ensemble. Une telle fragmentation nous confronterait probablement à de nombreux défis. Ceci étant dit, l'histoire du Groupe Air Liquide montre que nous avons toujours été capables de trouver des solutions et de nous réinventer face à toutes les situations. Nos forces résident dans notre capacité à innover, à comprendre les besoins de nos clients et à agir au niveau local. Ce scénario n'est donc pas un cauchemar. Ce serait plutôt un défi qui nous stimulerait probablement, et nous trouverions des solutions.

Le point fort qui nous distingue probablement, et sur lequel nous pourrions s'attarder longuement, se résume en deux aspects par rapport à nos concurrents. Premièrement, notre vision à long terme, qui est une véritable marque de fabrique du Groupe et cette capacité à gérer le quotidien et l'opérationnel tout en ayant constamment cette obsession de la durabilité dans tous les sens du terme. Je pense que c'est un atout majeur et la marque de fabrique du Groupe. Cela se décline à travers nos investissements, notre gestion des ressources humaines et nos choix en matière de contribution à la Société.

Le deuxième point est l'incroyable capacité d'innovation, le portefeuille ainsi que le potentiel technologique du Groupe. Nous sommes une entreprise capable de créer de la valeur grâce aux technologies. Nous misons sur la technologie et savons l'utiliser au service du progrès. Comparé à l'ensemble de nos concurrents, nous dépensons probablement deux fois plus en Recherche & Développement et en innovation. Je pense que c'est là aussi une marque de fabrique qui s'inscrit pleinement dans notre vision à long terme.

Benoît POTIER : Concernant la répartition du capital, vous avez raison, nous avons environ 14 % d'actionnaires institutionnels français. J'en profite pour me réjouir des 33 % du capital détenus par les actionnaires individuels, qui sont majoritairement français, même si ce n'est pas exclusif, comme je l'ai mentionné. Cela constitue une excellente base française. Ces institutionnels français sont passés d'un peu moins de 20 % il y a une dizaine d'années à environ 14-15 % aujourd'hui. Cela s'explique simplement par leurs décisions d'investissement. C'est une conséquence de la globalisation du monde du capital et de la répartition des opportunités d'investissement.

Nous avons été quelque peu spectateurs de la baisse du capital de l'Air Liquide détenu par des capitaux français, tombé sous la barre des 50 %. Il y a peu de choses que nous avons pu faire à l'époque. Nous avons tout de même essayé de relancer l'intérêt des actionnaires individuels et de refaire du marketing auprès des institutionnels français qui ont finalement décidé de se diversifier et d'investir partout dans le monde. Nous sommes tout de même autour de 50 % de capitaux français, à 47,53 % précisément. Ce n'est pas tout à fait ce que nous souhaitons, être à 50/50 serait mieux. Cependant, je dirais que nous avons réussi à stabiliser une grande partie du capital en France, ce qui est une bonne chose.