

Résultats du 1^{er} semestre 2015

Extrait du rapport de gestion

PERFORMANCE DU 1^{ER} SEMESTRE 2015 **2**

<i>Chiffres clés du 1^{er} semestre 2015</i>	2
<i>Faits marquants 1^{er} semestre 2015</i>	3
<i>Compte de résultat 1^{er} semestre 2015</i>	5
<i>Variation de l'endettement net</i>	12

CYCLE D'INVESTISSEMENT **13**

PERSPECTIVES **14**

ANNEXES **15**

<i>Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2015</i>	15
<i>Impacts du change, de l'énergie 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 2015

Au 1^{er} semestre 2015, le Groupe affiche une croissance soutenue dans une conjoncture mondiale hésitante. Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 8 115 millions d'euros, en hausse de + 8,1 % en variation publiée et de + 3,2 % en données comparables par rapport au 1^{er} semestre 2014. L'effet de change positif (+ 7,8 %) est en partie annulé par l'impact négatif de l'énergie (- 2,9 %). Le chiffre d'affaires Gaz et Services progresse de + 7,8 % en variation publiée et de + 3,1 % en croissance comparable. Les économies en développement continuent à afficher un dynamisme soutenu avec + 10 % de croissance comparable. L'Europe confirme une reprise très progressive. L'Asie est plus contrastée mais elle continue de bénéficier d'un secteur de l'Electronique très dynamique, notamment au Japon et d'une activité toujours forte en Chine. En Amérique du Nord, les ventes en Industriel Marchand sont encore impactées par une activité manufacturière relativement faible et des volumes destinés aux services pétroliers en baisse ; la croissance en Amérique Latine reste solide malgré un environnement difficile au Brésil. La zone Moyen-Orient et Afrique bénéficie du démarrage de deux unités de production d'hydrogène de grande taille à Yanbu en Arabie saoudite.

Les efforts continus sur les coûts permettent de dégager 132 millions d'euros d'efficacités, en ligne avec les objectifs. Cela contribue à l'amélioration de la marge opérationnelle qui atteint le niveau élevé de 17,4 %, soutenue également par des prix de l'énergie bas. Le résultat net (part du Groupe) s'établit à 849 millions d'euros, en croissance publiée de + 12,5 % (+ 5,2 % hors effet de change). La capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement atteint 1 575 millions d'euros, soit 19,4% des ventes, en hausse de + 13,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2014 (+ 5,1 % hors change).

Le portefeuille d'opportunités d'investissement à 12 mois s'établit à 2,9 milliards d'euros à fin juin 2015. Les décisions d'investissement atteignent un niveau élevé, à 1,3 milliards d'euros, stable par rapport au 2^{ème} semestre 2014. Les investissements en cours d'exécution représentent 2,1 milliards d'euros et devraient apporter une contribution future aux ventes annuelles d'environ 0,9 milliard d'euros, après montée en puissance complète.

Chiffres clés du 1^{er} semestre 2015

(en millions d'euros)	S1 2014	S1 2015	Variation 2015/2014 publiée	Variation ^(a) 2015/2014 comparable
Chiffre d'affaires total	7 506	8 115	+ 8,1 %	+ 3,2 %
dont Gaz et Services	6 807	7 340	+ 7,8 %	+ 3,1 %
Résultat opérationnel courant	1 254	1 409	+ 12,3 %	+ 4,7 %
Résultat opérationnel courant (en % du chiffre d'affaires)	16,7 %	17,4 %	+ 70 pbs	-
Résultat net - part du Groupe	755	849	+ 12,5 %	-
Bénéfice net par action (en euros)	2,20	2,48	+ 12,7 %	-
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles ^(b)	1 147	965	- 15,8 %	-
Paiements nets sur investissements ^(c)	943	1 188	-	-
Endettement net	6 797	7 927	-	-
Ratio d'endettement net sur fonds propres ^(d)	57 %	59 %	-	-
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE ^(e)	10,8 %	10,8 %	-	-

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

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

(c) Incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires.

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

(e) 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 2014 et le 1^{er} semestre 2015) / ((capitaux propres + intérêts minoritaires + endettement net) moyens sur la période du 30 juin 2014 au 30 juin 2015).

Faits marquants du 1^{er} semestre 2015

Au cours du 1^{er} semestre 2015, 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. Au cours des six premiers mois, le Groupe a également poursuivi ses avancées dans les domaines de la santé et de la transition énergétique.

DEVELOPPEMENT DE L'ACTIVITE INDUSTRIELLE

Au 1^{er} semestre 2015, Air Liquide a connu d'importants démarrages en **Grande Industrie** et a poursuivi ses initiatives de développement au travers d'investissements industriels ciblés.

- En Allemagne, Air Liquide a inauguré sa nouvelle unité de production d'hydrogène et de monoxyde de carbone (SMR, Steam Methane Reformer) située à Dormagen, près de Cologne. Le Groupe a investi environ 100 millions d'euros dans cette unité de production à la pointe de la technologie, d'une grande flexibilité et d'une capacité annuelle de 22 000 tonnes d'hydrogène et de 120 000 tonnes de monoxyde de carbone. Elle approvisionne la nouvelle usine de grande taille de production de TDI (toluène diisocyanate) de Bayer MaterialScience. Elle permet également de fournir de l'hydrogène à d'autres clients reliés au réseau de canalisations Rhin-Ruhr.
- A Yanbu en Arabie saoudite, Air Liquide a démarré le plus grand projet industriel de son histoire. Le site comprend deux unités de production d'hydrogène de grande taille et une unité de purification, pour une capacité totale de 340 000 Nm³/heure. Cet investissement de plus de 350 millions d'euros fournit en hydrogène la nouvelle raffinerie de YASREF (co-entreprise entre Saudi Aramco et Sinopec) dans le cadre d'un contrat long terme. L'hydrogène permettra de réduire la teneur en soufre des carburants produits. Avec le démarrage de ces nouvelles unités, la capacité de production d'hydrogène du Groupe a augmenté de près de 20%.
- En Chine, Air Liquide a signé un contrat à long terme avec Shandong Fangyuan, première fonderie de cuivre privée en Chine et l'un des plus importants producteurs de cuivre dans le monde. Le Groupe investira environ 60 millions d'euros dans une unité de pointe de séparation des gaz de l'air (ASU), d'une capacité de 2 000 tonnes d'oxygène par jour, qui devrait être mise en service au second semestre 2017. Cette nouvelle ASU garantit les meilleurs niveaux d'efficacité énergétique, de fiabilité et de sécurité. L'oxygène fourni permettra d'accroître la productivité de la fonderie tout en réduisant les émissions de CO₂ et les coûts de maintenance.
- Air Liquide et Sasol, entreprise internationale intégrée des secteurs de l'énergie et de la chimie, ont signé un contrat à long terme pour la fourniture de grandes quantités de gaz industriels sur le site de Secunda en Afrique du Sud (140 km à l'est de Johannesburg). Air Liquide investira environ 200 millions d'euros pour la construction de la plus grande unité de séparation des gaz de l'air (ASU) jamais réalisée, d'une capacité de 5 000 tonnes d'oxygène par jour (équivalent à 5 800 tonnes par jour au niveau de la mer). C'est la première fois que Sasol externalise ses besoins en oxygène à un spécialiste de la production des gaz industriels sur son site de Secunda.
- En Australie, Air Liquide a annoncé un nouveau contrat à long terme avec Nyrstar, société minière et de recyclage de métaux. Le Groupe investira 60 millions d'euros dans une unité de séparation des gaz de l'air (ASU) d'une capacité de 1 400 tonnes par jour, afin d'aider Nyrstar à réduire l'empreinte environnementale du site, améliorer son efficacité et accroître ses capacités de production. Près d'Adelaïde, Air Liquide a également annoncé un partenariat afin de construire une unité de récupération du dioxyde de carbone émis par la centrale thermique d'AGL Energy Limited sur son site de Torrens Island. Cette unité aura une capacité de 50 000 tonnes de CO₂ par an.

POURSUITE DES ACQUISITIONS COMPLEMENTAIRES DANS LA SANTE

L'allongement de la durée de vie et l'augmentation du nombre de patients affectés par des maladies chroniques sont des enjeux majeurs de **santé publique**. Air Liquide a poursuivi sa stratégie de densification du nombre de patients dans les zones géographiques où le Groupe est présent avec des acquisitions complémentaires dans le domaine de la santé à domicile.

- En Allemagne, le Groupe a renforcé sa position dans la Santé à domicile en acquérant la société Optimal Medical Therapies (OMT). Cette dernière assure la prise en charge de 5 000 patients et est reconnue pour son expertise dans les thérapies par perfusion à domicile telles que l'immunothérapie,

la prise en charge de la douleur et le traitement de l'hypertension artérielle pulmonaire ou de la maladie de Parkinson.

- Air Liquide a étendu son activité Santé à domicile en Irlande avec l'acquisition de Baywater Healthcare Ireland Limited, acteur majeur spécialisé dans le traitement et le suivi des pathologies respiratoires au domicile des patients (oxygénothérapie, ventilation positive en pression continue et ventilation non invasive).

Schülke, entité de l'activité Santé du Groupe spécialisée dans l'hygiène, a élargi sa couverture géographique à travers deux acquisitions ce semestre.

- Dans la région Asie-Pacifique, Schülke a acquis Healthcare Antisepsis Solutions (HAS), l'activité désinfection et hygiène de la peau d'Advanced Sterilization Products, division d'Ethicon, Inc.
- L'acquisition de la division Hygiène de Bochemie, un acteur majeur en République Tchèque lui a permis d'étendre sa présence en Europe de l'Est et d'élargir son offre avec une gamme de produits complémentaires.

DEVELOPPEMENTS DANS LE DOMAINE DE LA TRANSITION ENERGETIQUE

Le Groupe a connu d'importants développements dans le domaine de la **transition énergétique**.

- Air Liquide a annoncé une prise de participation à hauteur de 5% dans le capital de Fonroche Biogaz, une des filiales du Groupe Fonroche, acteur de référence dans la production d'énergies renouvelables. Dans le cadre de cette prise de participation, les deux groupes vont mutualiser leurs compétences en vue de développer, en partenariat, des projets d'épuration et de valorisation du biogaz pour le marché français.
- Air Liquide a été choisi par FM Logistic, groupe international expert sur les marchés de la logistique, pour l'accompagner dans son projet de déploiement de chariots de manutention à hydrogène sur ses sites. Le Groupe a installé sur sa plateforme logistique proche d'Orléans (France) une station de recharge d'hydrogène destinée à alimenter les chariots munis de piles à hydrogène.
- Le 1^{er} semestre 2015 a été marqué par l'inauguration d'une station de recharge d'hydrogène sur le site Air Liquide de Sassenage, en Isère (France). Elle permettra aux utilisateurs du projet Hyway, premier projet français de déploiement de flottes captives de véhicules électriques à hydrogène, de recharger leurs véhicules. Ce projet fait suite aux installations récentes de stations de recharge d'hydrogène à Saint-Lô en France, au Danemark et à Nagoya et Toyota au Japon.

EMPRUNT OBLIGATAIRE

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 2015 des obligations pour un montant total de 988 millions d'euros à la date d'émission. Deux émissions à taux fixe couvrent des échéances allant de 7 à 10 ans et deux autres à taux variable des maturités de 2 à 3 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 1,25 % p.a.

Par ailleurs, l'une des émissions a permis à Air Liquide Finance d'innover à nouveau en émettant son premier **emprunt obligataire** libellé en renminbis sur le marché taïwanais (« Formosa Bond ») pour un montant total de 500 millions de renminbis équivalent à 68 millions d'euros à la date d'émission. Air Liquide est ainsi la première entreprise non taïwanaise à émettre des obligations en renminbis sur ce marché.

Compte de résultat du 1^{er} semestre 2015

CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2014	S1 2015	Variation 2015/2014	Variation 2015/2014 comparable ^(a)
Gaz et Services	6 807	7 340	+ 7,8 %	+ 3,1 %
Ingénierie et Technologie	405	477	+ 17,6 %	+ 10,5 %
Autres activités	294	298	+ 1,6 %	- 3,3 %
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	7 506	8 115	+ 8,1 %	+ 3,2 %

(a) Hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif.

Groupe

Le **chiffre d'affaires du Groupe** au 1^{er} semestre 2015 atteint **8 115 millions d'euros**, soit une croissance publiée de **+ 8,1 %** par rapport au 1^{er} semestre 2014, soutenue par un effet de change positif de + 7,8 % en partie annulé par l'impact négatif de l'énergie (- 2,9 %). La croissance comparable s'établit à **+ 3,2 %**.

Les ventes du 2^{ème} trimestre affichent une croissance plus forte que celle du 1^{er} trimestre.

Chiffre d'affaires trimestriel (en millions d'euros)	T1 2015	T2 2015
Gaz et Services	3 632	3 708
Ingénierie et Technologie	217	259
Autres activités	144	154
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	3 993	4 121
Variation 2015/2014 publiée	+ 7,0 %	+ 9,3 %
Variation 2015/2014 comparable ^(a)	+ 3,0 %	+ 3,4 %

(a) Hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif.

Impact du change, de l'énergie et du périmètre significatif

Au-delà de la comparaison des chiffres publiés, les informations financières sont fournies hors change, hors effet d'énergie (variation des prix du gaz naturel et de l'électricité) 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 et de l'électricité sont répercutées aux clients à travers des clauses d'indexation. Le gaz naturel est une matière première essentielle dans la production de l'hydrogène et pour le fonctionnement des unités de cogénération. La consommation d'électricité est importante pour les unités de séparation des gaz de l'air. Par exemple, 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.

(en millions d'euros)

	Groupe	Gaz et Services
Chiffre d'affaires S1 2015	8 115	7 340
Variation 2015/2014 publiée (en %)	+ 8,1 %	+ 7,8 %
Effet de change	+ 585	+ 542
Effet gaz naturel	- 193	- 193
Effet électricité	- 24	- 24
Effet de périmètre significatif	0	0
Variation 2015/2014 comparable ^(a) (en %)	+ 3,2 %	+ 3,1 %

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

Le chiffre d'affaires **Gaz et Services** atteint **7 340 millions d'euros**, soit une croissance publiée de **+ 7,8 %** par rapport au premier semestre 2014, soutenue par un effet de change positif de + 7,9 % en partie annulé par l'impact négatif de l'énergie (- 3,2 %). La croissance comparable s'établit à **+ 3,1 %**, toutes les zones géographiques étant en progression. La croissance comparable du 2^{ème} trimestre (+ 3,5 %) est supérieure à celle du 1^{er} trimestre (+ 2,6 %).

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2014	S1 2015	Variation 2015/2014	Variation 2015/2014 comparable ^(a)
Europe	3 346	3 390	+ 1,3 %	+ 2,3 %
Amériques	1 647	1 813	+ 10,1 %	+ 0,7 %
Asie-Pacifique	1 637	1 914	+ 16,9 %	+ 6,0 %
Moyen-Orient et Afrique	177	223	+ 26,1 %	+ 13,0 %
GAZ ET SERVICES	6 807	7 340	+ 7,8 %	+ 3,1 %
Grande Industrie	2 493	2 565	+ 2,9 %	+ 2,6 %
Industriel Marchand	2 480	2 660	+ 7,3 %	- 0,7 %
Santé	1 263	1 382	+ 9,4 %	+ 6,8 %
Électronique	571	733	+ 28,3 %	+ 13,1 %

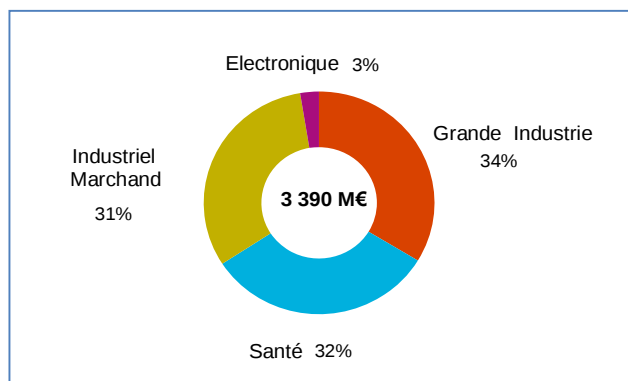
(a) Hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif.

Europe

Le chiffre d'affaires de la zone Europe s'établit à **3 390 millions d'euros**, en progression de **+ 2,3 %**, confirmant une reprise très progressive. Les ventes Gaz & Services pour l'Industrie présentent une croissance positive au 2^{ème} trimestre, pour la première fois depuis le 2^{ème} trimestre 2013, et une stabilité sur le semestre. L'activité Grande Industrie, en léger retrait sur le semestre, est en croissance au 2^{ème} trimestre avec des volumes en progression en Europe du Nord. Les ventes en Industriel Marchand sont stables sur le semestre, les évolutions par pays restant très contrastées. La zone bénéficie toujours du dynamisme des économies en développement. L'activité Santé poursuit également sa forte croissance de **+ 7,3 %** dans la zone.

Chiffre d'affaires S1 2015 Gaz et Services Europe

- L'activité **Grande Industrie** est en léger retrait de **- 1,0 %** sur le semestre mais présente une progression de **+ 1,8 %** au 2^{ème} trimestre. Les volumes de gaz de l'air augmentent en Europe du Nord au 2^{ème} trimestre soutenus par les secteurs de la chimie et de la métallurgie. Les unités de cogénération contribuent également à la croissance, alors que les volumes d'hydrogène sont en retrait par rapport à un niveau élevé en 2014. Les ventes en Europe de l'Est sont en légère croissance, soutenues par la Pologne.
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Industriel Marchand** est quasiment stable à **- 0,3 %** sur le semestre. Dans les économies en développement, les ventes poursuivent leur croissance soutenue de **+ 8,1 %**, notamment en Russie et en Pologne. Dans les économies avancées, l'environnement conjoncturel reste difficile, notamment pour l'industrie pétrolière, et les situations sont très contrastées. La croissance des ventes et des volumes reste solide en Ibérie et en Scandinavie. Les volumes de gaz liquides, faibles en Italie, se sont stabilisés en Allemagne et légèrement améliorés en France. L'effet prix est négatif sur le semestre à **- 0,3 %**.
- La **Santé** poursuit son développement dynamique, avec une croissance de **+ 7,3 %**. L'activité Santé à domicile progresse de **+ 8,9 %**, portée par la croissance du nombre de patients et l'élargissement du portefeuille de thérapies traitées ainsi que par les acquisitions réalisées fin 2014 et au cours du 1^{er} semestre 2015. Les pressions tarifaires continuent, notamment en Espagne, France et Allemagne. L'effet prix dans l'activité Santé est négatif sur le semestre, à **- 2,5 %**. L'activité Hygiène progresse de **+ 12,2 %** soutenue par les acquisitions réalisées au 1^{er} semestre.
- Le chiffre d'affaires de l'**Électronique** est en forte progression de **+ 23,1 %** sur le semestre, marqué par une activité dynamique dans toutes les lignes de produits, notamment en Equipements et Installations.

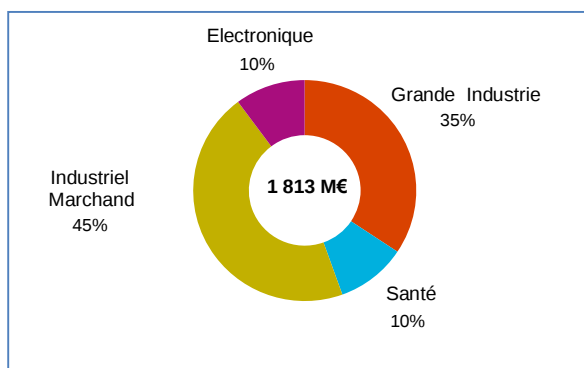


Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz et Services de la zone Amériques s'établit à **1 813 millions d'euros**, en croissance de **+ 0,7 %**. L'activité manufacturière est faible dans le Nord, marquée notamment par le ralentissement du secteur de l'exploration pétrolière. Les effets défavorables liés à la baisse du prix du pétrole sont plus marqués que ce qui était anticipé, ce qui impacte particulièrement les ventes de l'activité Industriel Marchand. En Grande Industrie, après un 1^{er} trimestre marqué par des arrêts temporaires pour maintenance, les unités de séparation des gaz de l'air redémarrent progressivement au 2^{ème} trimestre. Les ventes poursuivent leur développement en Amérique du Sud, notamment en Grande Industrie et en Santé.

Chiffre d'affaires S1 2015 Gaz et Services Amériques

- La **Grande Industrie** affiche des ventes en croissance de **+ 0,5 %** sur le semestre. En Amérique du Nord, les volumes d'hydrogène restent encore impactés par des arrêts temporaires pour maintenance des clients. Les volumes de gaz de l'air augmentent progressivement au 2^{ème} trimestre, après des arrêts temporaires en début d'année. En Amérique du Sud, l'activité poursuit son développement avec la montée en puissance des unités démarrées en 2014.
- L'activité **Industriel Marchand** est en retrait de **- 1,3 %**, impactée par le ralentissement de l'activité manufacturière en Amérique du Nord qui doit s'adapter face à un prix du pétrole bas qui affecte le secteur de l'exploration pétrolière et à un dollar fort qui limite les exportations. Le Brésil évolue également dans un environnement économique difficile. Sur la zone, le chiffre d'affaires Liquide est en léger retrait avec des volumes en baisse, alors que les ventes Bouteilles résistent mieux dans un environnement contrasté. Les effets prix dans la zone atteignent **+ 4,4 %**.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse de **+ 7,2 %** porté par le fort développement de la Santé à domicile au Canada, soutenu par une acquisition, et en Amérique du Sud. Les ventes de gaz à destination des hôpitaux connaissent une croissance soutenue en Amérique du Sud (Argentine, Brésil).
- L'activité **Électronique** est en hausse de **+ 4,9 %**, ce qui traduit une activité toujours dynamique mais la base de comparaison du 1^{er} semestre 2014 est très élevée et comprenait à l'époque de fortes ventes d'équipements. Les activités de gaz vecteurs et de molécules avancées restent en forte croissance.

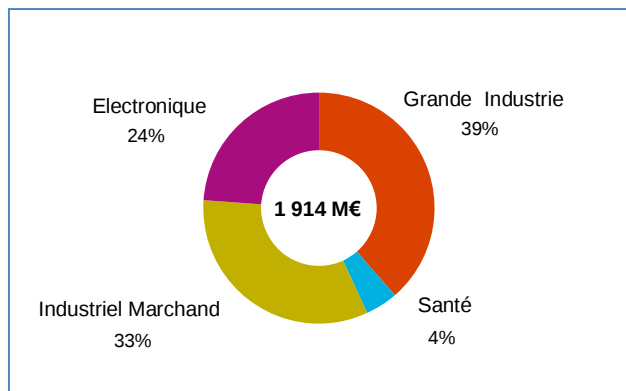


Asie-Pacifique

Le chiffre d'affaires de la région Asie-Pacifique progresse de **+ 6,0 %** et atteint **1 914 millions d'euros**. Les évolutions sont contrastées par pays mais la zone bénéficie de la contribution encore significative de la montée en puissance des unités Grande Industrie en Chine et du dynamisme du secteur de l'Electronique. La Chine présente des ventes solides, qui progressent de **+ 15 %** sur le semestre et le Japon affiche une croissance positive, soutenue par le développement de l'activité Electronique.

Chiffre d'affaires S1 2015 Gaz et Services Asie-Pacifique

- Les ventes de la **Grande Industrie** augmentent de **+ 7,2 %**, soutenues par la montée en puissance des unités démarrées en 2014 en Chine, même si cet effet diminue. Les volumes de gaz de l'air et d'hydrogène sont en progression dans la zone.
- L'activité **Industriel Marchand** est quasiment stable (**- 0,2 %**) sur le semestre avec une situation contrastée selon les pays. La Chine et l'Asie du Sud Est connaissent un fort développement soutenu par la croissance des volumes Liquide. Les ventes sont en retrait en Australie, impactées par la faiblesse du secteur minier, au Japon et à Singapour dont l'économie souffre du ralentissement de l'industrie pétrolière. La pression sur les prix s'intensifie dans la zone et atteint **- 1,3 %** sur le semestre.
- Les ventes de l'**Électronique** poursuivent leur forte progression de **+ 14,4 %**, avec une croissance à deux chiffres en Chine, au Japon, à Taiwan et à Singapour. Les ventes de Molécules avancées sont en croissance de plus de **+ 50 %** ; l'activité Equipements et Installations est également soutenue.



Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **223 millions d'euros**, en hausse de **+ 13,0 %**. Les ventes bénéficient du démarrage de deux unités de production d'hydrogène de grande taille à Yanbu en Arabie Saoudite au 2^{ème} trimestre. L'Afrique du Sud poursuit son développement soutenu en Industriel Marchand, dans la Santé et en Grande Industrie avec la montée en puissance d'une unité démarrée au 1^{er} semestre 2014. L'activité est également en croissance en Egypte alors qu'elle reste faible en Afrique du Nord où l'instabilité géopolitique pèse sur le développement économique de la région.

Ingénierie et Technologie

Le chiffre d'affaires de l'Ingénierie et Technologie s'élève à **477 millions d'euros**, en hausse de **+ 17,6 %** par rapport au 1^{er} semestre 2014 en données publiées, reflétant l'avancement des projets de clients tiers.

Au 1^{er} semestre 2015, les prises de commandes totales atteignent **600 millions d'euros** (541 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014, + 11 %). La grande majorité des projets concernent des unités de production de gaz de l'air.

A 5,3 milliards d'euros, le total des commandes en cours est supérieur à celui à fin juin 2014 de + 7 % et est stable par rapport au niveau à fin décembre 2014.

Autres activités

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2014	S1 2015	Variation 2015/2014	Variation 2015/2014 comparable ^(a)
Soudage	193	190	- 1,8 %	- 2,7 %
Plongée	101	108	+ 8,1 %	- 4,4 %
TOTAL	294	298	+ 1,6 %	- 3,3 %

(a) Hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif.

Le chiffre d'affaires des **Autres activités** est en retrait de **- 3,3 %** et atteint **298 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2015.

- Le chiffre d'affaires du **Soudage** diminue de **- 2,7 %**, toujours marqué par la faiblesse de l'économie européenne.
- L'activité **Plongée** (Aqua LungTM), en forte croissance publiée, présente un recul des ventes de - 4,4 % en données comparables qui s'explique par la cession d'une activité non stratégique fin 2014. Hors cette cession, le chiffre d'affaires est en croissance.

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

Le **résultat opérationnel courant avant amortissements** s'élève à 2 102 millions d'euros, en croissance publiée de **+ 12,3 %** et de **+ 4,3 % hors effet de change**. Les amortissements atteignent 693 millions d'euros, en augmentation de **+ 12,3 %** (+ 3,4 % hors change).

Le résultat opérationnel courant (ROC) du Groupe atteint **1 409 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2015, en augmentation de **+ 12,3 %** par rapport au 1^{er} semestre 2014, et de **+ 4,7 % hors effet de change**, démontrant un effet de levier positif par rapport aux ventes. Ainsi, la marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires) est **en amélioration de + 70 points de base à 17,4 %**, bénéficiant d'un niveau significatif d'efficacités et d'un effet énergie favorable. Hors effet énergie^a, le ratio progresse de 10 points de base.

^aL'explication de l'effet énergie sur la marge se trouve à la page 32 en note (a) du tableau Chiffres Clés 2014 du Document de Référence 2014.

Sur les six premiers mois de l'année, **les efficacités s'élèvent à 132 millions d'euros**, en ligne avec l'objectif annuel fixé à plus de 250 millions d'euros. Ces efficacités représentent une économie de 2,1 % sur la base des coûts contre 2,7 % de la base de coût au 1^{er} semestre 2014. Elles sont en progression au 2^{ème} trimestre et concernent pour moitié des projets industriels (optimisation des unités de production, de la logistique, et de la maintenance), pour un tiers des gains sur achats, le solde étant principalement lié à des efficacités administratives.

Gaz et Services

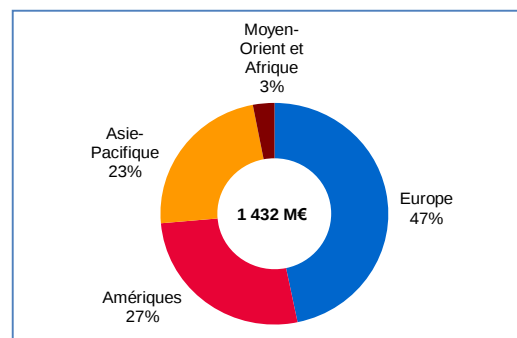
Le résultat opérationnel courant de l'activité Gaz et Services s'élève à 1 432 millions d'euros, en augmentation de **+ 10,7 %**. Le ratio de ROC sur chiffre d'affaires publié ressort à 19,5 % par rapport à 19,0 % au premier semestre 2014. Hors effet énergie, le ratio est en baisse de - 10 points de base.

L'inflation des coûts, hors effet d'indexation de l'énergie, atteint + 2,7 % pour le 1^{er} semestre. Les prix ont continué à augmenter de + 0,2 % grâce aux efforts persistants en Industriel Marchand (+ 1,0 %), à une reprise en Electronique (+ 0,8 %) et malgré la poursuite des pressions tarifaires en Santé. Par ailleurs les efficacités s'élèvent à 121 millions d'euros. Une partie des efficacités est 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, contribue à l'amélioration de la marge. Le taux de rétention est de 12 % au 1^{er} semestre.

Résultat opérationnel courant S1 2015 Gaz et Services

Marge opérationnelle Gaz et Services ^(a)	S1 2014	S1 2015
Europe	19,9 %	19,7 %
Amériques	19,9 %	21,2 %
Asie-Pacifique	16,8 %	17,5 %
Moyen-Orient et Afrique	15,3 %	19,5 %
TOTAL	19,0 %	19,5 %

(a) Résultat opérationnel courant/chiffre d'affaires



Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe** s'élève à **669 millions d'euros**, en hausse de **+ 0,7 %**. Hors effet énergie, la marge opérationnelle est en baisse de **- 40 points de base** impactée par les pressions tarifaires dans l'activité Santé, notamment en France et en Europe du Sud.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Amériques** atteint **385 millions d'euros**, en hausse de **+ 17,6 %**, favorisé par un très fort effet de change (+ 0,1 % hors change). La marge opérationnelle, hors effet énergie, baisse de **- 10 points de base**.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **335 millions d'euros**, en augmentation de **+ 21,7 %** bénéficiant d'un très fort effet de change (+ 5,5 % hors change). La marge opérationnelle, hors effet énergie, est **stable**, malgré une pression sur les prix en Australie compensée par des efficacités industrielles notamment en Chine et dans l'activité Electronique.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Moyen-Orient et Afrique** s'élève à **43 millions d'euros**, en hausse de **+ 60,1 %**, grâce au démarrage des unités de Yanbu et un fort effet de change (+38,0 % hors change). La marge opérationnelle est en hausse de **+ 420 points de base**, hors effet énergie.

Ingénierie et Technologie

Le résultat opérationnel courant de l'activité Ingénierie et Technologie s'établit à **34 millions d'euros**. Le résultat opérationnel courant en pourcentage du chiffre d'affaires atteint 7,0 %. Il reste dans la fourchette cible de 5 à 10 %.

Autres activités

Les Autres activités du Groupe affichent un résultat opérationnel courant de **23 millions d'euros**, en hausse de **+ 37,8 %** du fait de la forte progression de la marge de l'activité Soudage et dans une moindre mesure de celle de la Plongée. Le résultat opérationnel courant en pourcentage du chiffre d'affaires est de 7,6 %, en hausse de + 200 points de base par rapport au 1^{er} semestre 2014.

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 80 millions d'euros, en baisse de **- 5,6 %**, reflétant un bon contrôle des frais de holding.

RESULTAT NET

Les **Autres produits et charges opérationnels** présentent un **solde de - 7 millions d'euros**, quasiment stable par rapport au 1^{er} semestre 2014.

Le **résultat financier de - 157 millions d'euros** est en baisse par rapport à - 146 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014, soit une variation de + 7,8 %. Le **coût de l'endettement financier net** est en hausse de + 9,5 % mais il baisse de **- 2,2 % hors effet de change**. Le coût moyen de la dette nette est en légère baisse à **3,9 %** par rapport à 4,0 % au 31 décembre 2014 et 4,1% au 1^{er} semestre 2014. Cela s'explique notamment par les nouvelles émissions obligataires réalisées à des conditions favorables. Le poste « autres produits et charges financières » progresse de + 2,3 %.

Le **taux effectif d'impôt** s'établit à **29,2 %**, en baisse de 10 points de base par rapport au 1^{er} semestre 2014. Le montant des impôts atteint 363 millions d'euros, en hausse de + 12,5 % reflétant la croissance du résultat brut avant impôt.

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'élève à **6,5 millions d'euros** par rapport à 3,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014. La **part des intérêts minoritaires** est en hausse de **+ 39 %** pour atteindre 39 millions d'euros, le résultat des filiales avec des actionnaires minoritaires ayant fortement progressé (Arabie saoudite, Chine, Taiwan).

Au total, le **résultat net (part du Groupe)** s'établit à **849 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2015, en hausse publiée de + 12,5 % et de **+ 5,2 % hors effet de change**.

Le **bénéfice net par action** est de **2,48 euros**, en hausse publiée de **+ 12,7 %**, de + 5,5 % hors effet de change par rapport au 1^{er} semestre 2014. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 30 juin 2015 est de 342 824 901.

Évolution du nombre d'actions

	S1 2014	S1 2015
Nombre moyen d'actions en circulation ^(a)	343 094 668	342 824 901

(a) Utilisé pour calculer le bénéfice net par action.

Variation de l'endettement net

La **capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement** s'établit à **1 575 millions d'euros, soit 19,4 % des ventes**, en hausse de + 13,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2014 et de + 5,1 % hors change. Le flux net de trésorerie après variation du besoin en fonds de roulement est de 965 millions d'euros, en baisse par rapport au 1^{er} semestre 2014.

La **variation du besoin en fonds de roulement**, d'un montant de - 578 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015, est impactée négativement à hauteur d'environ 270 millions d'euros par des effets de change et par le cycle des projets de l'activité Ingénierie et Construction. En conséquence, le ratio du BFR sur ventes, hors impôts augmente à 10,6 % contre 8,4 % au premier semestre 2014. Celui de l'activité Gaz et Services reste quasiment stable.

Les paiements bruts sur investissements industriels atteignent 1 006 millions d'euros, en hausse de + 7,6 %. En incluant les acquisitions pour un montant de 198 millions d'euros ainsi que les transactions avec les minoritaires et les produits de cession, le total des paiements sur investissements nets s'élève à 1 188 millions d'euros, en hausse de + 26 % par rapport au 1^{er} semestre 2014, reflétant la forte activité d'acquisitions complémentaires dans la Santé.

L'endettement net au 30 juin 2015 atteint **7 927 millions d'euros**, en hausse de 1 621 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014, et inclut l'effet de la saisonnalité habituelle lié au paiement du dividende 2014 au 1^{er} semestre 2015. L'endettement net est également fortement impacté par un effet négatif de change pour un montant de 279 millions d'euros. Le ratio d'endettement net sur fonds propres de 53 % au 31 décembre 2014 s'élève à 59 % au 30 juin 2015 contre 57 % au 30 juin 2014, ajustés de l'effet de saisonnalité du dividende. 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 2015, inchangé par rapport à fin 2014.

PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS

Au 1^{er} semestre 2015, les paiements bruts sur investissements atteignent 1 215 millions d'euros. Ils comprennent 198 millions d'euros d'acquisitions réalisées principalement dans l'activité Santé.

Les cessions d'immobilisations sont limitées à 27 millions d'euros.

Les paiements sur investissements bruts de l'activité Gaz et Services représentent 15,5 % des ventes, en hausse par rapport au 1^{er} semestre 2014.

Ainsi, les paiements nets sur investissement du Groupe atteignent 1 188 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 **2,9 milliards d'euros** à fin juin 2015, en baisse de 300 millions d'euros par rapport à fin 2014. Cette évolution résulte notamment d'un niveau élevé de nouvelles décisions au premier semestre, notamment Sasol (Afrique du Sud, 200 millions d'euros), en hausse de 75% par rapport au premier semestre 2014. Les sorties du portefeuille des projets abandonnés ou retardés sont à ce jour globalement en ligne avec les variations habituellement observées. Les économies en développement représentent 60 % du portefeuille, en ligne avec la répartition au 31 décembre 2014. La Chine représente toujours une part importante des opportunités, ainsi que l'Amérique du Nord. La moitié des opportunités d'investissement en portefeuille correspond à des projets inférieurs à 50 millions d'euros d'investissement. Le nombre de projets potentiels de reprise de sites actuellement opérés par les clients reste stable.

DECISIONS D'INVESTISSEMENTS ET INVESTISSEMENT EN COURS

Les décisions d'investissement se sont poursuivies au cours du semestre et s'élèvent à **1,3 milliard d'euros**, au même niveau qu'au 2^{ème} semestre 2014 et en forte hausse par rapport au 1^{er} semestre 2014 (751 millions d'euros). Les décisions industrielles représentent 80% du total, plusieurs acquisitions ayant été réalisées au cours du semestre dans l'activité Santé pour un montant d'environ 200 millions d'euros.

Les investissements en cours d'exécution (« investment backlog ») représentent un montant total de 2,1 milliards d'euros, en baisse par rapport à fin 2014. Cela s'explique par l'impact important des démarrages sur le semestre, avec notamment celui des unités de production d'hydrogène de grande taille à Yanbu en Arabie saoudite au 2^{ème} trimestre (investissement de plus de 350 millions d'euros) et à Dormagen en Allemagne (investissement de 100 millions d'euros). Les investissements en cours d'exécution devraient apporter une contribution future aux ventes annuelles d'environ 0,9 milliard d'euros, après montée en puissance complète.

DEMARRAGES

Douze nouvelles unités de production ont démarré au cours du semestre. Elles serviront en particulier les marchés de la chimie, de l'énergie et de l'électronique.

Les démarrages et les montées en puissance progressives d'unités démarrées il y a plus de douze mois devraient contribuer aux ventes 2015 à hauteur d'environ 350 millions d'euros.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risques n'ont pas évolué sur le semestre. Ils sont décrits dans le Document de Référence 2014, pages 26 à 31.

PERSPECTIVES

Dans une conjoncture mondiale hésitante, la croissance du Groupe reste soutenue au cours du premier semestre. Elle est portée par le dynamisme des activités Santé et Electronique, par les économies en développement et par un effet de change favorable, auxquels s'ajoute au 2^{ème} trimestre l'amélioration de la Grande Industrie.

Toutes les géographies sont en croissance sur le semestre. En Europe, une reprise progressive dans certains secteurs se confirme, tandis qu'en Amérique du Nord les marchés industriels sont affectés par le ralentissement des services liés à l'exploration pétrolière. L'Asie-Pacifique continue à bénéficier de la croissance de la Chine et de la bonne tenue du Japon. Enfin, le démarrage du projet Yanbu en Arabie saoudite accélère la croissance de la zone Moyen-Orient et Afrique et accroît la capacité globale de production d'hydrogène du Groupe de près de 20 %.

La performance opérationnelle d'Air Liquide est solide et se traduit par un niveau de marge élevé et une nouvelle hausse du résultat net.

Les décisions d'investissement du semestre pour un montant de 1,3 milliard d'euros, les signatures de contrats et la mise en service de nouvelles unités préparent la croissance des prochaines années. Il en est de même des innovations et technologies en cours de développement.

Dans un environnement économique comparable, Air Liquide est confiant dans sa capacité à réaliser une nouvelle année de croissance du résultat net en 2015.

Annexes

Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2015

Par géographie

Chiffre d'affaires En millions d'euros	T2 2014	T2 2015	Variation publiée	Variation comparable ^(a)
Europe	1 645	1 694	+ 3,0 %	+ 3,3 %
Amériques	833	918	+ 10,2 %	+ 0,4 %
Asie-Pacifique	821	968	+ 17,9 %	+ 5,0 %
Moyen-Orient et Afrique	92	128	+ 39,1 %	+ 23,7 %
Chiffre d'affaires GAZ & SERVICES	3 391	3 708	+ 9,3 %	+ 3,5 %
Ingénierie et Technologie	230	259	+ 12,8 %	+ 6,0 %
Autres activités	151	154	+ 2,2 %	- 3,0 %
Chiffre d'affaires TOTAL	3 772	4 121	+ 9,3 %	+ 3,4 %

Par Branche mondiale d'activité

Chiffre d'affaires En millions d'euros	T2 2014	T2 2015	Variation publiée	Variation comparable ^(a)
Grande Industrie	1 208	1 301	+ 7,7 %	+ 5,0 %
Industriel Marchand	1 251	1 333	+ 6,6 %	- 1,6 %
Electronique	295	377	+ 27,7 %	+ 11,9 %
Santé	637	697	+ 9,3 %	+ 6,9 %
Chiffre d'affaires GAZ & SERVICES	3 391	3 708	+ 9,3 %	+ 3,5 %

(a) Hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif.

Impacts du change, de l'énergie et du périmètre significatif

Au-delà de la comparaison des chiffres publiés, les informations financières du 2^{ème} trimestre 2015 sont fournies hors effets de change, de variation des prix de l'énergie et de périmètre significatif. A compter du 1^{er} janvier 2015, l'effet énergie inclut les effets gaz naturel et électricité. Il pourra également inclure dans le futur d'autres flux d'énergie utilisés comme matière première dans la Grande Industrie.

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 et de l'électricité sont transférées aux clients à travers des clauses d'indexation.

Le Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2015 comprend les effets suivants:

En millions d'euros	Chiffre d'affaires T2 2015	Variation T2 2015/2014	Change	Gaz naturel	Electricité	Périmètre significatif	Variation T2 2015/2014 comparable (a)
Groupe	4 121	+ 9,3 %	315	(77)	(17)	0	+ 3,4 %
Gaz & Services	3 708	+ 9,3 %	291	(77)	(17)	0	+ 3,5 %

(a) Hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif.

Pour le Groupe,

- L'effet de change est de + 8,4 %.
- L'impact de la baisse du prix du gaz naturel est de - 2,1 %.
- L'impact de la variation du prix de l'électricité est de - 0,4 %.
- Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Pour les Gaz et Services,

- L'effet de change est de + 8,5 %.
- L'impact de la baisse du prix du gaz naturel est de - 2,2 %.
- L'impact de la variation du prix de l'électricité est de - 0,5 %.
- Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Information géographique et sectorielle

(en millions d'euros et %)	S1 2014			S1 2015		
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante
Europe	3 346	665	19,9 %	3 390	669	19,7 %
Amériques	1 647	327	19,9 %	1 813	385	21,2 %
Asie-Pacifique	1 637	275	16,8 %	1 914	335	17,5 %
Moyen-Orient et Afrique	177	27	15,3 %	223	43	19,5 %
Gaz et Services	6 807	1 294	19,0 %	7 340	1 432	19,5 %
Ingénierie et Technologie	405	28	6,9 %	477	34	7,0 %
Autres activités	294	16	5,6 %	298	23	7,6 %
Réconciliation	-	(84)	-	-	(80)	-
Total Groupe	7 506	1 254	16,7 %	8 115	1 409	17,4 %

Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2014	S1 2015	Variation 15/14
Chiffre d'affaires	7 505,5	8 114,6	+ 8,1 %
Autres produits d'exploitation	89,0	78,8	
Achats	(2 920,0)	(3 040,9)	
Charges de personnel	(1 369,8)	(1 521,0)	+ 11,0 %
Autres charges d'exploitation	(1 432,9)	(1 529,2)	
Résultat opérationnel courant avant amortissement	1 871,8	2 102,3	+ 12,3 %
Dotations aux amortissements	(617,8)	(693,6)	+ 12,3 %
Résultat opérationnel courant	1 254,0	1 408,7	+ 12,3 %
Autres produits opérationnels	2,2	(2,1)	
Autres charges opérationnelles	(7,9)	(4,3)	
Résultat opérationnel	1 248,3	1 402,3	+ 12,3 %
Coût de l'endettement financier net	(111,1)	(121,7)	+ 9,5 %
Autres produits financiers	5,4	5,0	
Autres charges financières	(40,3)	(40,7)	
Charge d'impôt	(322,6)	(362,8)	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	3,7	6,5	
Résultat net	783,4	888,6	+ 13,4 %
- Intérêts minoritaires	28,2	39,2	
- Part du Groupe	755,2	849,4	+ 12,5 %
Résultat net par action (en euros)	2,20	2,48	+ 12,7 %
Résultat net dilué par action (en euros)	2,19	2,47	+ 12,8 %

Bilan consolidé

ACTIF (en millions d'euros)	31 décembre 2014	30 juin 2015
Ecarts d'acquisition	5 258,6	5 566,3
Autres immobilisations incorporelles	764,5	809,9
Immobilisations corporelles	14 554,0	15 597,3
Actifs non courants	20 577,1	21 973,5
Actifs financiers non courants	447,0	485,5
Titres mis en équivalence	100,4	111,7
Impôts différés actif	245,5	267,8
Instruments dérivés actif non courants	68,9	90,1
Autres actifs non courants	861,8	955,1
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	21 438,9	22 928,6
Stocks et encours	876,2	978,5
Clients	2 879,8	3 096,0
Autres actifs courants	468,7	638,8
Impôt courant actif	92,7	56,2
Instruments dérivés actif courants	58,5	71,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	910,1	693,5
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	5 286,0	5 534,0
TOTAL DES ACTIFS	26 724,9	28 462,6

PASSIF (en millions d'euros)	31 décembre 2014	30 juin 2015
Capital	1 896,8	1 892,1
Primes	25,7	7,2
Réserves	8 049,7	9 169,8
Actions propres	(100,7)	(125,3)
Résultat net - part du Groupe	1 665,0	849,4
Capitaux propres du Groupe	11 536,5	11 793,2
Intérêts minoritaires	290,4	357,6
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	11 826,9	12 150,8
Provisions et avantages au personnel	2 169,3	2 072,5
Impôts différés passif	1 187,7	1 328,1
Emprunts et dettes financières non courantes	5 883,8	6 716,0
Autres passifs non courants	232,2	246,7
Instruments dérivés passif non courants	73,0	219,7
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS	9 546,0	10 583,0
Provisions et avantages au personnel	293,6	282,2
Fournisseurs	2 183,7	2 113,6
Autres passifs courants	1 223,3	1 182,3
Impôt à payer	221,4	179,2
Dettes financières courantes	1 332,6	1 904,1
Instruments dérivés passif courants	97,4	67,4
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	5 352,0	5 728,8
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	26 724,9	28 462,6

Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en millions d'euros)	S1 2014	S1 2015
Activités opérationnelles		
Résultat net - part du Groupe	755,2	849,4
Intérêts minoritaires	28,2	39,2
Ajustements :		
• Dotations aux amortissements	617,8	693,6
• Variation des impôts différés	34,5	43,2
• Variation des provisions	(59,2)	(41,7)
• Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus)	3,4	1,4
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	13,7	(9,9)
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	1 393,6	1 575,2
Variation du besoin en fonds de roulement	(232,4)	(578,3)
Autres éléments	(14,6)	(31,9)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	1 146,6	965,0
Opérations d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(934,4)	(1 005,6)
Acquisitions d'immobilisations financières	(57,6)	(197,8)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	138,7	27,2
Produits de cessions d'immobilisations financières		0,3
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(853,3)	(1 175,9)
Opérations de financement		
Distribution		
• L'Air Liquide S.A.	(837,9)	(924,1)
• Minoritaires	(27,6)	(19,9)
Augmentations de capital en numéraire	35,9	74,4
Achats d'actions propres	(117,9)	(177,8)
Variation des dettes financières	426,5	1 077,6
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(89,2)	(11,6)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(610,2)	18,6
Incidences des variations monétaires et du périmètre	0,5	(67,7)
Variation de la trésorerie nette	(316,4)	(260,0)
TRESORERIE NETTE AU DEBUT DE L'EXERCICE	853,0	854,9
TRESORERIE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE	536,6	594,9

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

(en millions d'euros)	30 juin 2014	30 juin 2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	567,0	693,5
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(30,4)	(98,6)
TRESORERIE NETTE	536,6	594,9

Détermination de l'endettement net

(en millions d'euros)	30 juin 2014	30 juin 2015
Emprunts et dettes financières non courantes	(6 333,6)	(6 716,0)
Dettes financières courantes	(1 030,6)	(1 904,1)
TOTAL ENDETTEMENT BRUT	(7 364,2)	(8 620,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	567,0	693,5
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(6 797,2)	(7 926,6)

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

(en millions d'euros)	S1 2014	S1 2015
Endettement net au début de l'exercice	(6 061,9)	(6 306,3)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	1 146,6	965,0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(853,3)	(1 175,9)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(1 036,7)	(1 059,0)
Total flux net de trésorerie	(743,4)	(1 269,9)
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	8,1	(350,4)
Variation de l'endettement net	(735,3)	(1 620,3)
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(6 797,2)	(7 926,6)