



Paris, le 01 août 2011

Rapport d'activité - Premier semestre 2011

Niveau d'activité Gaz et Services élevé et performance opérationnelle solide
Poursuite des investissements, prises de position pionnières

Performance 1^{er} semestre 2011

1. Chiffres clés

en millions d'euros	S1 2010	S1 2011	Variation S1 11/10	
			publiée	comparable ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	6 516	7 115	+9,2%	+8,3%
dont Gaz et Services	5 695	6 356	+11,6%	+10,5%
Résultat Opérationnel Courant (ROC) avant amortissements	1 633	1 763	+8,0%	
Marge ROC avant amortissements	25,1%	24,8%		
Résultat Opérationnel Courant	1 084	1 191	+9,9%	
Marge ROC	16,6%	16,7%		
Résultat net part du Groupe	676	750	+11,1%	
Résultat net par action (en euros)	2,40	2,65	+10,4%	
Capacité d'autofinancement avant variation du BFR	1 266	1 341	+6,0%	
Investissements nets ⁽²⁾	812	789	-2,9%	
	30/06/10	30/06/11		
Endettement net	5 691	5 580	-2,0%	

(1) comparable : hors effets de change et de gaz naturel

(2) incluant les transactions avec les minoritaires

Le premier semestre 2011 se caractérise par un niveau d'activité élevé en Gaz et Services et par une performance opérationnelle solide, assurée dans un contexte économique perturbé par les événements exceptionnels principalement au Japon et en Afrique du Nord.

Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 7 115 millions d'euros, en hausse de + 9,2 %. L'activité Gaz et Services poursuit sa croissance, avec une hausse comparable de + 10,5 %, hors impacts de la hausse du prix du gaz naturel et du change. Ce niveau résulte de la forte dynamique liée aux investissements réalisés ces dernières années dans les économies en développement et d'une croissance plus modérée mais régulière dans les économies avancées. Les économies en développement représentent maintenant 21 % du chiffre d'affaires Gaz et Services.

La rentabilité opérationnelle du Groupe s'est améliorée par rapport au niveau élevé de l'année dernière grâce à la poursuite des programmes d'efficacités et à une gestion toujours attentive des coûts. Hors effet de l'indexation des ventes sur le prix du gaz naturel, la marge opérationnelle est en hausse de + 30 points de base. Les nouvelles efficacités s'élèvent à 132 millions d'euros sur la période, en légère avance sur l'objectif annuel. Associées à la mise en œuvre progressive des campagnes de hausse de prix en Industriel Marchand, elles permettent de compenser la reprise de l'inflation des coûts, en particulier dans le domaine de l'énergie et du transport. La régularité des programmes d'efficacités est une composante forte des objectifs du Groupe à horizon 2015.

La progression de la capacité d'autofinancement s'est poursuivie permettant de financer la hausse du besoin en fonds de roulement, notamment liée à la croissance de l'activité, et les investissements. L'endettement net est légèrement inférieur au niveau du 30 juin 2010 et ne fait pas l'objet de refinancement à court terme.

Le cycle d'investissement reste dynamique avec un portefeuille d'opportunités stable à fin juin à 3,7 milliards d'euros et des décisions d'investissements qui atteignent près d'un milliard d'euros sur le premier semestre, en progression de + 20 % par rapport au premier semestre 2010.

2. Compte de résultat S1 2011

2.1. Chiffre d'affaires

en millions d'euros	S1 2010	S1 2011	Variation S1 11/10	
			publiée	comparable*
Gaz et Services	5 695	6 356	+11,6%	+10,5%
Ingénierie & Construction	388	290	-25,4%	-25,4%
Autres Activités	433	469	+8,5%	+8,9%
Chiffre d'affaires total	6 516	7 115	+9,2%	+8,3%

*comparable : hors effets de change et de gaz naturel

2.1.1 Groupe

Le chiffre d'affaires du Groupe au 1^{er} semestre 2011 atteint **7 115 millions d'euros**, en hausse de **+ 9,2 %**. A données comparables, en absence d'un effet de change sur la période et excluant l'effet positif de la hausse des prix du gaz naturel de 60 millions d'euros, le chiffre d'affaires augmente de **+ 8,3 %**.

2.1.2 Gaz et Services

en millions d'euros	S1 2010	S1 2011	Variation S1 11/10	
			publiée	comparable*
Europe	3 002	3 297	+9,9%	+7,1%
Amériques	1 347	1 409	+4,6%	+10,1%
Asie-Pacifique	1 213	1 505	+24,1%	+19,3%
Moyen-Orient et Afrique	133	145	+8,6%	+11,2%
Gaz et Services	5 695	6 356	+11,6%	+10,5%

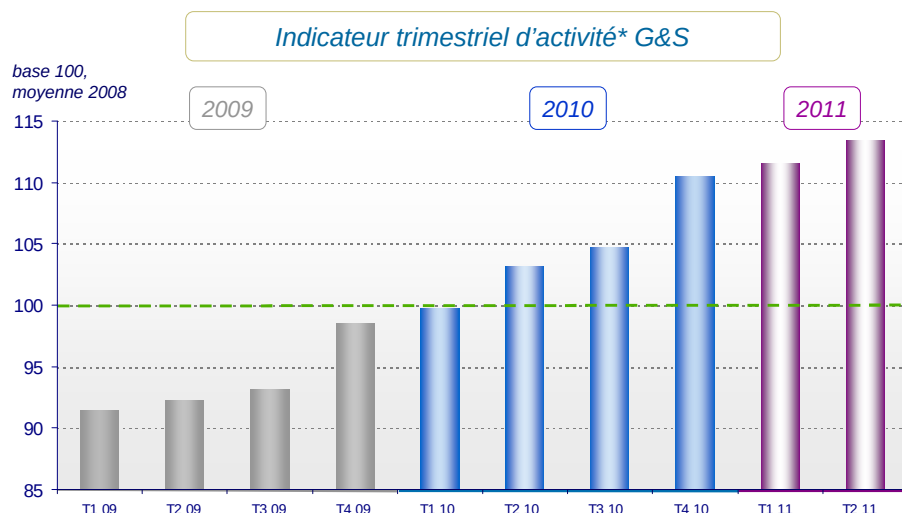
en millions d'euros	S1 2010	S1 2011	Variation S1 11/10	
			publiée	comparable*
Industriel Marchand	2 314	2 398	+3,7%	+3,1%
Grande Industrie	1 886	2 255	+19,6%	+17,4%
Santé	951	1 025	+7,8%	+7,8%
Electronique	545	678	+24,6%	+22,9%
Gaz et Services	5 695	6 356	+11,6%	+10,5%

*comparable : hors effets de change et de gaz naturel

→ Les variations commentées ci-dessous sont toutes à données comparables, hors effets de change et de gaz naturel.

Le chiffre d'affaires Gaz et Services du 1^{er} semestre 2011 augmente de + 10,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2010. La performance se caractérise par une croissance de toutes les régions du monde et de toutes les branches d'activité. La croissance est régulière dans les économies avancées et s'établit à + 7 %. Elle est toujours forte dans les économies en développement et atteint + 28 % grâce à une demande soutenue et aux montées en puissance de nouvelles unités. Le léger différentiel de rythme de croissance entre le 1^{er} et le 2^{ème} trimestre, de + 11,4 % à + 9,7 %, est lié d'une part à une base de comparaison plus élevée, et d'autre part à l'impact des catastrophes naturelles au Japon et des événements politiques en Afrique du Nord : même s'il reste limité, l'impact a été plus sensible au 2^{ème} trimestre 2011.

Les démarrages, montées en puissance, reprises de sites et acquisitions contribuent à la croissance à hauteur de + 6 %.



* chiffre d'affaires comparable ajusté du nombre de jours par mois.

Malgré une base de comparaison qui devient moins favorable, les tendances observées en fin d'année 2010 se poursuivent. La croissance de + 17,4 % de la **Grande Industrie** est visible dans toutes les régions du monde. Elle est soutenue par les nombreux démarrages réalisés au cours des derniers trimestres et par les reprises de sites du second semestre 2010, et ce malgré des arrêts pour maintenance au dernier trimestre. L'**Industriel Marchand** croît de + 3,1 %, s'appuyant sur le dynamisme des économies en développement et sur une bonne croissance au Canada et aux Etats-Unis. L'activité reste contrastée en Europe, avec notamment des ventes qui restent stables ou en faible croissance dans la majorité des pays d'Europe de l'Ouest. Au Japon, malgré un retour progressif à la normale suite à la catastrophe du mois de mars, les ventes sont en léger retrait sur le 2^{ème} trimestre par rapport à la même période en 2010. La **Santé** progresse de + 7,8 % retrouvant un rythme de croissance habituel. La forte croissance de l'**Électronique** à + 22,9 % reflète le dynamisme des ventes de gaz spéciaux, la signature de nouveaux contrats de gaz vecteurs, notamment en Chine, et un niveau très élevé de ventes d'Équipements et Installations.

Europe

Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires s'établit à **3 297 millions d'euros, en hausse de + 7,1 %** grâce à une performance solide en Grande Industrie, Électronique et Santé. L'Industriel Marchand est stable sur le semestre, hors reclassements internes, avec une reprise qui reste faible dans certaines économies avancées, mais une activité en forte progression en Europe de l'Est.

L'activité **Industriel Marchand** est en faible repli à **- 1,1 %**. Hors reclassements internes, la tendance est légèrement positive. Les économies en développement sont en croissance de près de + 24 % grâce à la mise en place de nouvelles capacités et aux acquisitions. La reprise de l'activité se poursuit en France et en Italie avec un redémarrage plus lent de l'activité Bouteilles. L'Espagne est en décroissance et l'Allemagne reste extrêmement contrastée entre les clients dont l'activité est tournée vers l'exportation et ceux dont l'activité est locale. Les actions d'augmentation de prix pour compenser l'inflation des coûts, notamment en ce qui concerne l'énergie et les transports, ont été renforcées. L'effet prix se stabilise sur la période et devrait augmenter progressivement au cours de la seconde partie de l'année 2011 et début 2012, au fur et à mesure de la montée en puissance des nouvelles campagnes de prix.

En **Grande Industrie**, la croissance, à **+ 13,1 %**, s'appuie sur la reprise du site de gaz de synthèse du réseau de la vallée de la Ruhr en Allemagne et sur les démarrages réalisés en fin d'année 2010 en Italie et en France. La hausse des volumes d'hydrogène et d'oxygène sur les grands réseaux contribue également à cette performance.

La **Santé** croît de **+ 6,8 %** ce semestre, grâce à la contribution soutenue de l'activité Soins à domicile, renforcée par l'intégration d'acquisitions en Allemagne et en France. La demande des hôpitaux en gaz médicaux reste robuste dans toute la région malgré la poursuite des pressions réglementaires sur les taux de remboursement, particulièrement en Espagne et en France. L'activité Hygiène retrouve une croissance régulière après le pic de ventes de 2009 lié à la grippe H1N1.

Les ventes de l'**Électronique** affichent une forte hausse de **+ 32,3 %** grâce à d'importantes ventes d'Équipements et Installations pour une nouvelle *fab* en Italie et à la bonne tenue de la demande en gaz spéciaux.

Amériques

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2011 des Amériques s'établit à **1 409 millions d'euros, en hausse de + 10,1 %**. Toutes les branches d'activité contribuent à cette performance, témoignant d'une demande solide en Amérique du Nord, en hausse de près de + 9 %, ainsi que du maintien de la dynamique de l'Amérique du Sud à + 16 %.

La croissance de l'activité **Industriel Marchand** se poursuit, à **+ 6,9 %**, soutenue par une reprise continue de la demande en Amérique du Nord et des hausses de prix visant à couvrir les hausses des coûts de transport. L'activité est restée bien orientée en Amérique du Sud, en Argentine notamment, grâce à une demande croissante et à des augmentations de prix significatives pour faire face à une inflation élevée.

Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** croît de **+ 8,8 %** grâce à une reprise de site aux Etats-Unis et à la poursuite des montées en puissance de nouvelles unités en Amérique du Sud. La reprise marquée de l'activité chimie aux Etats-Unis et la forte demande en hydrogène pour le secteur du raffinage contribuent également à la croissance malgré des arrêts pour maintenance plus nombreux au 2^{ème} trimestre.

La croissance de l'activité **Santé** au premier semestre s'élève à **+ 8,5 %**, soutenue par la bonne progression des gaz médicaux aux Etats-Unis et une forte demande à la fois des hôpitaux et des soins à domicile en Amérique Latine.

L'**Électronique** affiche une hausse des ventes de **+ 42,6 %** et intègre notamment, des ventes d'Équipements et Installations importantes pour une nouvelle unité de fabrication de semi-conducteurs aux Etats-Unis. Le démarrage de quelques nouveaux contrats ainsi qu'un bon niveau de demande en gaz spéciaux viennent renforcer la performance.

Asie-Pacifique

Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires en Asie-Pacifique s'établit à **1 505 millions d'euros, en hausse de + 19,3 %**. Cette forte croissance, qui bénéficie de la montée en puissance des nouvelles capacités en Chine et à Singapour et de la reprise d'un site en Corée du Sud, est également visible dans toutes les branches d'activité. L'inflexion de la croissance entre le premier et le deuxième trimestre, de **+ 23,6 %** à **+ 15,5 %** est principalement liée aux conséquences du séisme au Japon, qui ont été plus significatives au deuxième trimestre.

L'activité **Industriel Marchand** au premier semestre croît de **+ 6,3 %**. Au 1^{er} trimestre, la hausse de l'activité avait atteint **+ 10,5 %** grâce à la bonne tenue de la demande dans toute la région et de nouvelles capacités Liquide, particulièrement en Chine. Au 2^{ème} trimestre, la croissance s'élève à **+ 2,8 %** marquée par une baisse de **- 6 %** de l'activité au Japon. Les effets compensatoires sur l'activité liés à la reconstruction du pays sont attendus pour le second semestre 2011 et le premier semestre 2012. L'activité hors Japon reste solide sur le 2^{ème} trimestre 2011.

La croissance de la **Grande Industrie** se maintient à un niveau très soutenu de **+ 44,3 %** pour la période reflétant les 13 démarrages effectués en 2010 dans la région, dont une unité d'hydrogène de grande taille à Singapour fin 2010, ainsi que la reprise d'un site de gaz de synthèse en Corée du Sud à la fin du 2^{ème} trimestre 2010.

L'activité de la branche **Électronique**, en hausse de **+ 14,8 %**, s'est bien comportée durant le semestre, malgré des perturbations importantes liées à la catastrophe au Japon, et une base de comparaison déjà élevée. Cette performance s'explique par le démarrage de plusieurs contrats de gaz vecteurs et spéciaux, ainsi que par des ventes significatives d'Équipements et Installations, notamment en Chine et au Japon. La demande en semi-conducteurs, écrans plats et cellules photovoltaïques est restée soutenue sur la période, malgré une gestion des stocks serrée de la part de nos clients.

Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires Moyen-Orient et Afrique atteint **145 millions d'euros**, en hausse de **+ 11,2 %**. L'activité au Moyen-Orient a progressé grâce à un bon niveau de la demande ainsi qu'au démarrage d'une nouvelle unité de gaz de l'air. Cependant, les événements géopolitiques en Egypte, en Tunisie et en Côte d'Ivoire ont eu un impact plus marqué sur l'activité au 2^{ème} trimestre.

2.1.3 Ingénierie et Construction

Les **ventes aux tiers** en Ingénierie & Construction s'élèvent à **290 millions d'euros**, en baisse de **- 25,4 %** en variation publiée, compte tenu du faible niveau de commandes enregistrées en 2009. Le taux de charge reste élevé et la reprise des ventes devrait se confirmer sur la deuxième partie de l'année 2011. Le montant des **prises de commandes** est en progression significative sur le deuxième trimestre et atteint **513 millions d'euros** à fin juin.

Les **commandes en cours** à fin juin 2011 s'élèvent à 4,1 milliards d'euros.

2.1.4 Autres Activités

en millions d'euros	S1 2010	S1 2011	Variation S1 11/10	
			publiée	comparable*
Soudage-Coupage	211	231	+10,0%	+9,5%
Plongée et Chimie de spécialités	222	238	+7,1%	+8,2%
Autres Activités	433	469	+8,5%	+8,8%

*comparable : hors effets de change

Le chiffre d'affaires Autres Activités atteint **469 millions d'euros**, en hausse de **+ 8,5 %**.

Après une année 2010 stable, l'activité **Soudage-Coupage** est en hausse de **+ 10,0 %** grâce à une reprise modérée des ventes de produits consommables. La reprise des ventes d'équipements reste faible, dépendant fortement du cycle d'investissement des secteurs les plus cycliques.

L'activité **Chimie de Spécialités** est en forte hausse grâce à une demande soutenue en vaccins, cosmétique et produits destinés à l'industrie. La **Plongée**, quant à elle, est stable sur le semestre.

2.2 Résultat Opérationnel Courant

La croissance solide des volumes et du chiffre d'affaires, la poursuite des programmes d'efficacités et les campagnes d'augmentations de prix dans l'Industriel Marchand ont permis de compenser la hausse des prix de l'énergie et l'inflation des coûts dans de nombreux pays.

Le Résultat Opérationnel Courant (ROC) avant amortissements atteint 1 763 millions d'euros, en augmentation de + 8,0 %. La marge ROC avant amortissements s'établit à 24,8 % ; la baisse faciale de - 30 points de base par rapport au premier semestre 2010 étant principalement imputable aux effets d'indexation du gaz naturel.

Les amortissements sont en progression limitée de + 4,2 %. Le ROC s'établit donc à **1 191 millions d'euros**, en hausse de + 9,9 %, témoignant à nouveau d'un effet de levier positif. Ainsi, le ratio de ROC/chiffre d'affaires s'élève à 16,7 %, en hausse de + 10 points de base par rapport au 1^{er} semestre 2010. Hors effets d'indexation du gaz naturel, le ratio s'améliore de **+ 30 points de base** à 16,9 %.

Les efficacités supplémentaires représentent **132 millions d'euros** sur le semestre, en avance sur l'objectif annuel de plus de 200 millions d'euros du programme ALMA 2015, et s'inscrivent dans un contexte de maintien de la discipline sur l'ensemble des coûts.

2.2.1 Gaz et Services

Pour l'activité **Gaz et Services**, le ROC s'établit à 1 206 millions d'euros, en hausse de + 10,5 %. Le ratio ROC/chiffre d'affaires est de 19,0 %. Hors effet de l'indexation des hausses des prix du gaz naturel, la marge à 19,2 % s'est maintenue au niveau élevé du 1^{er} semestre 2010. Cette stabilité s'explique par le mix des activités, par des gains d'efficacité significatifs dans toutes les régions, de 123 millions d'euros pour les Gaz et Services et par un effet prix qui redevient positif compensant ainsi le décalage entre l'inflation sur les coûts et l'augmentation des prix en Industriel Marchand.

En **Europe**, le ROC atteint 636 millions d'euros, en hausse de + 7,2 %. Le ratio ROC/chiffre d'affaires s'établit à 19,3 % par rapport à 19,8 % pour la même période en 2010. Hors effet de gaz naturel, la marge est **stable** par rapport au premier semestre 2010 et en forte hausse par rapport à l'ensemble de l'année 2010, grâce à la hausse des marges dans la Santé et l'Électronique et à la bonne tenue en Grande Industrie. Les augmentations de prix en Industriel Marchand sont en cours, afin de compenser progressivement l'inflation des coûts sur les trimestres à venir.

Dans la zone **Amériques**, le ROC croît de + 12,3 %, pour atteindre 291 millions d'euros. Ainsi, le ratio ROC/chiffre d'affaires ressort à 20,7 %, en amélioration de **+ 110 points de base** hors effet de gaz naturel par rapport au 1^{er} semestre 2010. Cette performance s'explique par des hausses de prix déjà confirmées en Industriel Marchand, un rattrapage notable des marges en Électronique et en Santé et un niveau élevé de nouvelles efficacités.

En **Asie Pacifique**, le ROC atteint 249 millions d'euros. La croissance du ROC se poursuit à + 21,6 %, et le ratio ROC/chiffre d'affaires ressort à 16,5 %, **quasiment stable** hors effet de gaz naturel. L'effet légèrement dilutif sur la marge de deux unités Hydrogène majeures en Corée et à Singapour est en effet compensé par la poursuite de l'amélioration structurelle de la rentabilité de l'ensemble des activités.

2.2.2 Ingénierie et Construction

Le ROC atteint 28,7 millions d'euros et le ratio de ROC/chiffre d'affaires de l'activité Ingénierie et Construction s'améliore de + 50 points de base pour atteindre 9,9 %, dans le haut de la fourchette de l'industrie.

2.2.3 Autres Activités

Le ROC des Autres Activités du Groupe augmente de + 29,2 % pour atteindre 55,3 millions d'euros, et la marge sur chiffre d'affaires est de 11,8 %. La poursuite de l'amélioration de la marge est liée à la reprise progressive en Soudage-Coupage permettant des gains de productivité et à la forte croissance des activités Chimie de spécialités.

2.2.4 Recherche et Développement et frais de holding

Le montant des charges non allouées représente 98,2 millions d'euros, en évolution normale par rapport à la hausse des ventes. Elle témoigne à la fois de la poursuite des programmes d'efficacités, de l'accentuation des efforts de recherche ainsi que d'une hausse maîtrisée des frais de structure, afin notamment de renforcer la gouvernance du Groupe.

2.3 Résultat net

Le **Résultat net part du Groupe** atteint **750 millions d'euros**, en hausse de + 11,1 %.

Les **Autres produits et charges opérationnels** se compensent. Les Autres produits opérationnels comprennent notamment une plus-value de cession liée au désinvestissement d'une filiale non stratégique intervenant dans la production d'équipements pour le secteur de l'Électronique aux Pays-Bas. Les Autres charges comprennent des charges opérationnelles pour couvrir les risques associés à des litiges, ainsi que certains coûts exceptionnels. Ces charges comprennent la meilleure évaluation des montants qui seraient à payer comme conséquence de l'amende infligée à Air Liquide au Japon par les autorités de la concurrence locales, pour laquelle le Groupe est en procédure d'appel.

Le **coût de l'endettement financier net** s'élève à **114,5 millions d'euros**, contre 112,6 millions d'euros à la période précédente. Cette stabilité relève essentiellement d'un endettement et d'un taux de financement moyens quasi-constants d'une période à l'autre. En effet la baisse du coût de la dette en euros compense l'augmentation des dettes en devises locales liées aux projets dans les pays en développement dont le coût est plus élevé. Le poste **Autres produits et charges financiers**, impacté en 2010 par l'évaluation à la valeur de marché de certaines couvertures de taux, s'établit à - 33,3 millions d'euros.

Le **taux effectif d'impôt** s'inscrit à **26,3 %**, quasiment stable par rapport au 1^{er} semestre 2010.

Le **Bénéfice net par action** s'établit à **2,65 euros**, en hausse de + 10,4 % sur la période. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice par action au 30 juin 2011 est de 282 616 161.

3. Variation de l'endettement net

La **capacité d'autofinancement, avant variation du besoin en fonds de roulement**, s'élève à 1 341 millions d'euros, en hausse de + 6,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2010. La variation du besoin en fonds de roulement nette des Autres éléments s'élève à 418 millions d'euros, reflétant notamment la croissance de l'activité en Gaz et Services, une hausse des stocks liée à la reprise des ventes de l'activité soudage et l'augmentation des coûts de l'énergie. Par ailleurs, les prises de commandes en Ingénierie et Construction, concentrées sur la fin de la période, n'ont pas encore donné lieu aux premiers paiements des clients. Ainsi, le **flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles** atteint 923 millions d'euros.

Au 1^{er} semestre 2011, les investissements bruts sont en augmentation de + 5,0 % sur la période pour atteindre 871 millions d'euros. Les paiements sur **investissements nets**, incluant l'acquisition d'intérêts minoritaires et la cession d'une activité, s'élèvent à **789 millions d'euros**, quasi-stables par rapport à la période précédente.

La distribution nette aux actionnaires s'élève à 670 millions d'euros par rapport à 599 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010, reflétant l'augmentation du dividende par action de +11,4 % pour 2010. Le programme de rachat d'actions intervenu en avril a permis de racheter un million de titres pour un montant de 97,2 millions d'euros, compensant ainsi la dilution des *stocks-options* et de l'augmentation de capital réservée aux salariés du mois de décembre 2010.

Ainsi, au 30 juin 2011, l'**endettement net** s'établit à **5 580 millions d'euros**, en légère baisse par rapport au 30 juin 2010. Le ratio d'endettement net sur capitaux propres s'élève à 62,5 % contre 68 % au 30 juin 2010.

Par rapport au 31 décembre 2010, l'endettement net augmente de 541 millions d'euros. Corrigé de la saisonnalité des dividendes, le ratio passe de 55,3 % à 56,5 %.

4. Cycle d'investissements

Au 30 juin 2011, le **portefeuille d'opportunités à 12 mois** (projets de plus de 10 millions d'euros d'investissement) s'élève à **3,7 milliards d'euros**, un niveau relativement stable depuis trois ans. Cependant les entrées de nouveaux projets ont été nombreuses, notamment dans le domaine de l'énergie, compensant la sortie des projets remportés par Air Liquide ou ses concurrents. Peu de projets ont été abandonnés ou retardés au cours des trois derniers mois. La proportion de projets situés dans les économies en développement reste forte, puisqu'elle atteint cette fois encore 79 %. Au 30 juin, le portefeuille comprend quelques projets de taille importante et des projets de reprises de site.

Au 1^{er} semestre 2011, les **décisions d'investissements** atteignent **970 millions d'euros**, en hausse de + 20 % par rapport au 1^{er} semestre 2010. Leur nature est très variée : nouvelles unités, distribution/logistique, nouvelles technologies et applications, maintenance et sécurité, projet d'efficacité ou acquisitions. Ces décisions sont situées à 58 % dans les économies en développement. Au cours du semestre, le Groupe a notamment remporté deux projets significatifs, lui permettant de pénétrer le marché mexicain par une reprise de site et le marché ukrainien par la signature d'un nouveau contrat oxygène.

Les acquisitions du semestre s'élèvent à 61 millions d'euros. Elles sont liées au développement de la Santé, avec l'achat de deux sociétés spécialisées dans les soins à domicile en France et en Allemagne, et de l'Industriel Marchand avec la reprise de distributeurs de taille modeste en Asie, Afrique, Moyen-Orient et Amérique du Sud.

Les **paiements sur investissements** industriels et financiers (avant cessions), s'établissent à 871 millions d'euros, en hausse de + 5,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2010 reflétant un niveau de décisions d'investissements important en 2010. Ils sont en ligne avec les montants prévus dans le cadre d'ALMA 2015.

Six **démarrages d'unités** importantes (investissement supérieur à 10 millions d'euros) destinées à la Grande Industrie, à l'Industriel Marchand et à l'Électronique ont eu lieu au cours du semestre. Ces unités sont situées dans des économies avancées et en développement : Afrique du Sud, Allemagne, Etats-Unis, Maroc et Trinidad et Tobago. Au total, 45 nouvelles mises en service sont attendues pour la période 2011-2012, un chiffre légèrement supérieur à nos prévisions précédentes.

5. Faits marquants du 1^{er} semestre 2011

Au premier semestre, Air Liquide a continué à affirmer sa stratégie de présence globale et de positions pionnières. Pour chaque géographie, les marchés prioritaires sont identifiés comme des points d'entrée et constituent une base de déploiement progressif pour l'ensemble des métiers du Groupe. Depuis début 2010, le Groupe a décidé pour 3,2 milliards d'euros d'investissements.

Nombreux développements en Grande Industrie

L'accélération de l'externalisation des besoins en gaz industriels dans les économies en développement alimente les nouvelles opportunités de croissance de la Grande Industrie :

- Air Liquide poursuit son développement en **Europe orientale** grâce à la signature de contrats Grande Industrie :
 - o En **Ukraine**, Air Liquide remporte le premier contrat d'externalisation avec un aciériste. Dans le cadre d'un contrat à long terme avec une filiale de Metinvest, leader ukrainien de l'acier, Air Liquide fournira des gaz industriels destinés à l'aciérie mais aussi des gaz liquides pour d'autres industries présentes dans le pays. Cet accord se traduit par la construction d'une nouvelle unité de gaz de l'air de 1 700 tonnes/jour. L'investissement s'élève à près de 100 millions d'euros.
 - o En **Russie**, le Groupe signe son troisième contrat à long terme avec Severstal, le leader russe de l'acier. Air Liquide investira dans une nouvelle

unité de séparation des gaz de l'air et en assurera la construction et l'exploitation.

- o En **Turquie**, en complément des investissements en capacité Liquide dans la région d'Ankara annoncés fin 2010, le Groupe est à un stade avancé de négociation d'un premier contrat à long terme.

Ainsi, l'Europe en développement devrait contribuer pour près de 40% à la croissance européenne dans le cadre du plan ALMA 2015.

- En **Arabie Saoudite**, Air Liquide remporte un nouveau contrat à long terme avec Saudi Aramco pour la fourniture d'azote, utilisé pour le traitement de l'eau de mer liée à la production de pétrole. Les deux unités de séparation des gaz de l'air prévues permettront également de répondre à la demande croissante du secteur Industriel Marchand de la Province de l'Est.
- Air Liquide s'implante dans le marché mexicain des gaz industriels et rachète une nouvelle unité de séparation des gaz de l'air en cours de construction à Altos Hornos de Mexico, l'un des plus importants aciéristes du **Mexique**, en échange d'un contrat à long terme. Cette unité alimentera également l'activité Industriel Marchand.
- Grâce au savoir-faire technologique de son Ingénierie Lurgi, Air Liquide intervient pour la première fois dans le domaine de la **gazéification** en signant un contrat à long terme de purification de gaz de synthèse en Chine.

Accélération de l'Industriel Marchand dans les économies en développement

- Au **Chili**, Air Liquide a annoncé un investissement de près de 25 millions d'euros dans une nouvelle unité de production de gaz de l'air. Cette unité, qui sera mise en service en 2013, permettra de répondre aux besoins croissants en gaz liquides et en bouteilles des clients Industriel Marchand dans le Centre et le Sud du Chili.
- En **Inde**, Air Liquide s'étend dans l'Ouest et investit dans une unité de séparation des gaz de l'air et dans une station de conditionnement de bouteilles à Pune, dans le Maharashtra. Après son démarrage, prévu en 2012, l'unité de gaz de l'air produira plus de 200 tonnes par jour d'azote et d'oxygène liquides pour servir les marchés industriels et médicaux.
- Aux **Philippines**, le développement se poursuit avec la construction d'une nouvelle unité de séparation des gaz de l'air, dont la mise en service est prévue pour 2012. Cette production vise les équipementiers dans le secteur des hautes technologies.

Multiplication des contrats en Énergie et Environnement

- Leader des gaz pour **l'industrie photovoltaïque**, Air Liquide signe 15 nouveaux contrats à long terme avec des leaders du marché en Chine, à Taïwan, au Japon et en Allemagne.
- Moins d'un an après l'accord avec Walmart, Air Liquide signe un nouveau contrat avec Coca-Cola pour l'alimentation d'une flotte de chariots élévateurs à **hydrogène** aux Etats-Unis.

Acquisitions dans le secteur des Soins à domicile

- Le Groupe, leader européen des soins à domicile, réalise deux acquisitions stratégiques au 1^{er} semestre 2011. Il renforce sa présence en France par l'acquisition d'ADEP Assistance, acteur majeur du marché français, spécialiste de la prise en charge médico-technique des insuffisances respiratoires à domicile, et élargit ses compétences dans le traitement de la maladie de **Parkinson** par l'acquisition de la société Licher en Allemagne.

Principaux risques et incertitudes

Les facteurs de risques n'ont pas évolué sur le semestre. Ils sont décrits dans le Document de référence 2010, pages 17 à 20.

Perspectives

L'activité du premier semestre 2011 a été soutenue et les résultats sont en forte progression. Ils reflètent la bonne orientation de nos marchés ainsi que la capacité du Groupe à assurer une performance opérationnelle solide dans un environnement perturbé notamment par les événements exceptionnels au Japon et au Moyen-Orient.

Les efforts continus de recherche et d'innovation dans les domaines technologiques clés tout comme les décisions d'investissements qui atteignent près d'1 milliard d'euros au 30 juin, permettront de nourrir la croissance du Groupe à moyen terme.

Dans le cadre de son programme ALMA 2015, le Groupe a renforcé sa présence dans les économies en développement qui représentent aujourd'hui 21% des ventes Gaz et Services. Ainsi, notre présence mondiale alliée à des prises de position pionnières dans les marchés à forte croissance nous permet de consolider nos fondamentaux et de poursuivre notre développement dans la durée.

Dans ce contexte, et dans un environnement normal, Air Liquide est confiant dans sa capacité à poursuivre en 2011 la croissance régulière de son résultat net.

Annexes

Compte de Résultat consolidé

Au 1^{er} semestre, exercice clos le 30 juin

<i>En millions d'euros</i>	S1 2010	S1 2011	Variation
Chiffre d'affaires	6 515,7	7 115,2	+9,2%
Achats	(2 425,2)	(2 793,9)	
Charges de personnel	(1 197,2)	(1 245,0)	
Autres produits et charges d'exploitation	(1 260,0)	(1 312,7)	
Résultat opérationnel courant avant amortissements	1 633,3	1 763,6	+8,0%
Dotations aux amortissements	(549,1)	(572,2)	
Résultat opérationnel courant	1 084,2	1 191,4	+9,9%
Autres produits et charges opérationnels	19,7	0,2	
Résultat opérationnel	1 103,9	1 191,6	+7,9%
Coût de l'endettement financier net	(112,6)	(114,5)	
Autres produits et charges financiers	(50,9)	(33,3)	
Charge d'impôt	(253,0)	(274,3)	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	17,8	12,9	
Résultat net	705,2	782,4	+10,9%
Intérêts minoritaires	29,6	32,1	
Part du Groupe	675,6	750,3	+11,1%
Résultat net par action (en euros)	2,40	2,65	+10,4%
Résultat net dilué par action (en euros)	2,39	2,64	+10,5%

Bilan consolidé (résumé)

Au 1^{er} semestre, exercice clos le 30 juin

<i>En million d'euros</i>	31 déc. 2010	30 juin 2011
ACTIF		
Écarts d'acquisition	4 390,8	4 315,3
Immobilisations	11 706,8	11 654,7
Autres actifs non courants ⁽¹⁾	973,0	960,4
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS	17 070,6	16 930,4
Stocks et en-cours	741,7	809,6
Clients et autres actifs courants	3 150,4	3 210,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	1 574,9	1 084,0
TOTAL ACTIFS COURANTS	5 467,0	5 104,2
TOTAL ACTIF	22 537,6	22 034,6

<i>En million d'euros</i>	31 déc. 2010	30 juin 2011
PASSIF		
Capitaux propres du Groupe	8 903,5	8 726,7
Intérêts minoritaires	209,0	205,9
TOTAL CAPITAUX PROPRES	9 112,5	8 932,6
Provisions et impôts différés	2 930,0	2 886,2
Emprunts et dettes financières non courantes	5 680,8	5 490,7
Autres passifs non courants ⁽¹⁾	336,1	315,8
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	8 946,9	8 692,7
Provisions	216,4	197,6
Fournisseurs et autres passifs courants	3 298,2	3 052,0
Dettes financières courantes ⁽¹⁾	963,6	1 159,7
TOTAL PASSIFS COURANTS	4 478,2	4 409,3
TOTAL PASSIF	22 537,6	22 034,6

(1) y compris instruments dérivés

Tableau des flux de trésorerie consolidé

Au 1^{er} semestre, exercice clos le 30 juin

En millions d'euros	2010	S1 2010	S1 2011
Activités opérationnelles			
Résultat net - part du Groupe	1 403,6	675,6	750,3
Intérêts minoritaires	54,5	29,6	32,1
Ajustements :			
• Dotations aux amortissements	1 122,1	549,1	572,2
• Variation des impôts différés	130,2	29,4	57,3
• Variation des provisions	(34,2)	(2,8)	(10,7)
• Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus)	(10,6)	(11,7)	(6,6)
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	(4,7)	(3,5)	(53,3)
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	2 660,9	1 265,7	1 341,3
Variation du besoin en fonds de roulement	(154,9)	(206,8)	(424,1)
Autres éléments	(86,1)	0,2	6,1
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	2 419,9	1 059,1	923,3
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1 449,8)	(664,5)	(809,9)
Acquisitions d'immobilisations financières	(239,9)	(157,9)	(59,9)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	43,0	10,1	80,5
Produits de cessions d'immobilisations financières	0,8	0,5	0,8
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(1 645,9)	(811,8)	(788,5)
Opérations de financement			
Distribution			
• L'Air Liquide S.A.	(609,0)	(609,0)	(684,0)
• Minoritaires	(37,8)	(24,1)	(28,4)
Augmentation de capital en numéraire	110,3	34,4	42,8
Achats d'actions propres	2,8	(2,8)	(97,2)
Variation des dettes financières	99,3	137,4	77,6
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(92,5)	(6,4)	(0,7)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(526,9)	(470,5)	(689,9)
Incidences des variations monétaires et du périmètre	(90,8)	(119,0)	33,9
Variation de la trésorerie nette	156,3	(342,2)	(521,2)
TRESORERIE NETTE AU DEBUT DE L'EXERCICE	1 325,9	1 325,9	1 482,2
TRESORERIE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE	1 482,2	983,7	961,0

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	S1 2010	S1 2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 523,1	1 031,7	1 012,7
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(40,9)	(48,0)	(51,7)
Trésorerie nette	1 482,2	983,7	961,0

Détermination de l'endettement net

<i>En millions d'euros</i>	2010	S1 2010	S1 2011
Emprunts et dettes financières non courantes	(5 680,8)	(6 272,9)	(5 490,7)
Dettes financières courantes	(921,2)	(522,8)	(1 127,4)
TOTAL ENDETTEMENT BRUT	(6 602,0)	(6 795,7)	(6 618,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 523,1	1 031,7	1 012,7
Instruments dérivés (actif) - couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières	39,6	72,8	25,3
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(5 039,3)	(5 691,2)	(5 580,1)

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

<i>En millions d'euros</i>	2010	S1 2010	S1 2011
Endettement net au début de l'exercice	(4 890,8)	(4 890,8)	(5 039,3)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	2 419,9	1 059,1	923,3
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(1645,9)	(811,8)	(788,5)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement avant variation des emprunts	(626,2)	(607,9)	(767,5)
Total flux net de trésorerie	147,8	(360,6)	(632,7)
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(296,3)	(439,8)	91,9
Variation de l'endettement net	(148,5)	(800,4)	(540,8)
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(5 039,3)	(5 691,2)	(5 580,1)

Information géographique et sectorielle

Chiffre d'affaires et Résultat Opérationnel Courant par activité

<i>En millions d'euros</i>	S1 2010	S1 2011
Gaz et Services	5 694,7	6 356,0
Ingénierie et Construction	388,3	289,7
Autres activités	432,7	469,5
CHIFFRE D'AFFAIRES	6 515,7	7 115,2
Gaz et Services	1 091,6	1 205,6
Ingénierie et Construction	36,6	28,7
Autres activités	42,8	55,3
Réconciliation	(86,8)	(98,2)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	1 084,2	1 191,4

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

<i>En millions d'euros</i>	Europe	Amériques	Asie Pacifique	Moyen-Orient & Afrique	Total
1^{er} semestre 2011					
Chiffre d'affaires	3 297,4	1 408,5	1 505,3	144,8	6 356,0
Résultat opérationnel courant	636,3	291,1	249,1	29,1	1 205,6
1^{er} semestre 2010					
Chiffre d'affaires	3 001,5	1 346,8	1 213,0	133,4	5 694,7
Résultat opérationnel courant	593,3	259,2	204,8	34,3	1 091,6

Impacts du change et du gaz naturel

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

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

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2011 tient compte des éléments suivants :

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'affaires	<i>Variation S1 11/10 publiée</i>	Effet change	Effet gaz naturel	<i>Variation S1 11/10 comparable*</i>
Groupe	7 115	+9,2%	0	+60	+8,3%
Gaz et Services	6 356	+11,6%	+2	+60	+10,5%

* hors effets de change et de gaz naturel

Au niveau du Groupe,

- L'effet de change est nul.
- La hausse des prix du gaz naturel au 1^{er} semestre a un effet de + 0,9 %.

Pour les Gaz et Services,

- L'effet de change n'est pas significatif.
- La hausse des prix du gaz naturel a un effet de + 1,1 %.