

Performances 2010 solides

Forte progression du Chiffre d'affaires et du Résultat Net

Reprise du cycle d'investissement

communiqué de presse

Chiffres-clefs

- **Chiffre d'affaires** Groupe de **13 488 millions d'euros** en hausse de **+12,6%**
- **Résultat net** de **1 404 millions d'euros** en progression de **+14,1%**
- **Dividende 2010** proposé de **2,35 € par action**, en hausse de **+11,4%**

Faits marquants

- **Démarrages de nouvelles unités au rythme de deux par mois**
- **Expansion dans les Economies en développement** : nouvelles implantations au Panama et en Turquie, nouveaux contrats en Inde, Chine, Pologne, Russie...
- **Acquisitions dans la Santé** : Australie, Corée du Sud, France
- **Projets dans l'Energie et l'Environnement** : captage et stockage du **CO₂** aux Etats-Unis, **hydrogène** en Arabie Saoudite

Le Conseil d'Administration d'Air Liquide, qui s'est réuni le 14 février 2011, a arrêté les comptes de l'exercice 2010 qui ont été audités. Un rapport avec une certification sans réserve est en cours d'émission par les Commissaires aux comptes.

Le **chiffre d'affaires consolidé 2010** s'élève à **13 488 millions d'euros**. L'amélioration progressive de l'activité Gaz et Services, en croissance à données comparables de **+10,3%**, s'est accélérée au fil des trimestres dans toutes les zones, notamment dans les Economies en développement (+29% en variation comparable). L'année a été marquée par la forte croissance de la **Grande Industrie** avec un nombre record de démarrages et de montées en puissance de nouvelles unités, la bonne tenue de l'**Industriel Marchand**, le rebond confirmé de l'**Electronique** et la solidité de la **Santé**.

Le **résultat net (part du Groupe)** affiche une croissance de **+14,1%**, supérieure aux performances historiques du Groupe, et la **marge opérationnelle** atteint **16,7%**, en progression de +40 points de base par rapport à 2009, notamment grâce à la poursuite des gains d'efficacité représentant **280 millions d'euros** sur l'année.

La **dette nette** s'établit à **5 039 millions d'euros**, en diminution de **183 millions d'euros** hors effet de change, et représente **55%** des capitaux propres. La **rentabilité des capitaux employés** est en hausse à **12,1%**.

Commentant les résultats 2010, **Benoît Potier, Président-Directeur Général du groupe Air Liquide**, a déclaré :

« L'année 2010 a été marquée par le retour à une croissance plus soutenue dans toutes nos activités et géographies, et par des performances en forte progression. Le Groupe a renforcé ses positions dans les Economies en développement qui représentent 19% de ses ventes Gaz & Services sur l'année. Ces avancées, associées à la poursuite de nos programmes d'efficacités, ont conduit à une nouvelle amélioration des résultats opérationnels et à un renforcement de notre bilan.

La reprise du cycle d'investissement à long terme, matérialisée par la signature de nouveaux contrats dans toutes les activités, nous a amenés à doubler, par rapport à 2009, le montant de nos décisions d'investissements à 2,2 milliards d'euros. La nouvelle dynamique, impulsée par le programme ALMA 2015, qui s'appuie notamment sur nos cinq relais de croissance (Energie, Environnement, Economies en développement, Santé, Hautes-Technologies) est d'ores et déjà engagée. Elle nous permettra de saisir les nombreuses opportunités de croissance et d'accélérer 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. »

Le Conseil d'Administration d'Air Liquide proposera, à la prochaine Assemblée Générale des Actionnaires, le versement d'un dividende de **2,35 euros par action**, en progression de +11,4% compte tenu de l'attribution d'actions gratuites intervenue en juillet 2010. Le dividende sera détaché **le 11 mai** et mis en paiement **le 16 mai 2011**.

Le Conseil a également approuvé les projets de résolutions qui seront soumis à l'Assemblée Générale, et notamment le renouvellement, pour une durée de 4 ans, des mandats d'administrateur de Monsieur Gérard de La Martinière et de Monsieur Cornelis van Lede, et la nomination comme administrateur de **Madame Siân Herbert-Jones**, de nationalité britannique. Expert comptable de formation, exerçant les fonctions de Directeur Financier du groupe Sodexo depuis 2001, Madame Siân Herbert-Jones apportera au Conseil d'Administration son expertise en matière financière et sa connaissance du monde des services acquises dans une société cotée à dimension internationale. En outre, le Conseil a fixé le montant des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux en 2011 dont le détail sera publié sur le site Internet d'Air Liquide.

Contacts

Direction de la Communication

Anne Lechevranton
+33 (0)1 40 62 50 93
Corinne Estrade-Bordry
+ 33 (0)1 40 62 51 31

Relations Investisseurs

Virginia Jeanson
+33 (0)1 40 62 57 37
Annie Fournier
+33 (0)1 40 62 57 18

Prochains rendez-vous

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2011

Mardi 26 avril 2011

Assemblée Générale des actionnaires

Mercredi 4 mai 2011

Chiffre d'affaires et résultats du 1^{er} semestre

Lundi 1^{er} août 2011

Air Liquide est leader mondial des gaz pour l'industrie, la santé et l'environnement, présent dans 80 pays avec 43 600 collaborateurs. Oxygène, azote, hydrogène, gaz rares sont au cœur du métier d'Air Liquide, depuis sa création en 1902. A partir de ces molécules, Air Liquide réinvente sans cesse son métier pour anticiper les défis de ses marchés présents et futurs. Le Groupe innove au service du progrès, tout en s'attachant à allier croissance dynamique et régularité de ses performances.

Technologies innovantes pour limiter les émissions polluantes, réduire la consommation énergétique de l'industrie, valoriser les ressources naturelles, ou développer les énergies de demain, comme l'hydrogène, les biocarburants ou l'énergie photovoltaïque... Oxygène pour les hôpitaux, soins à domicile, contribution à la lutte contre les maladies nosocomiales... Air Liquide combine ses nombreux produits à différentes technologies pour développer des applications et services à forte valeur ajoutée, pour ses clients et la société.

Partenaire dans la durée, le Groupe s'appuie sur l'engagement de ses collaborateurs, la confiance de ses clients et le soutien de ses actionnaires, pour élaborer une vision long terme de sa stratégie de croissance compétitive. La **diversité** de ses équipes, de ses métiers, de ses marchés et de ses géographies assure la solidité et la pérennité de son développement, et renforce sa capacité à conquérir en permanence de nouveaux territoires pour repousser ses propres limites et construire son futur.

Air Liquide explore tout ce que l'air peut offrir de mieux pour préserver la vie, et s'inscrit dans une démarche de développement durable. En 2010, son chiffre d'affaires s'est élevé à **13,5 milliards d'euros** dont plus de 80% hors de France. Air Liquide est coté à la Bourse d'Euronext Paris (compartiment A) et membre des indices CAC 40 et Dow Jones Euro Stoxx 50.

www.airliquide.com



Extraits du Rapport de Gestion sur les Résultats 2010

| | |
|---|---------------|
| Performance 2010 | 3 |
| Chiffres clés 2010 | 3 |
| Faits marquants 2010 | 4 |
| Compte de résultat 2010 | 5 |
| Chiffre d'affaires | 5 |
| Résultat opérationnel courant | 9 |
| Résultat net | 11 |
| Flux de trésorerie et bilan 2010 | 12 |
| Principes de financement | 15 |
| Stratégie, investissements et perspectives | 18 |
| Stratégie | 18 |
| Investissements | 21 |
| Perspectives | 23 |
| Annexes | 24 |
| Compte de Résultat consolidé | 24 |
| Bilan consolidé (résumé) | 25 |
| Tableau des flux de trésorerie consolidé | 26 |
| Information géographique et sectorielle | 28 |

Performance 2010

Grâce au retour à une croissance plus soutenue, une nouvelle amélioration des performances opérationnelles et une reprise du cycle d'investissement, le Groupe a atteint en 2010 des niveaux record en termes de chiffre d'affaires et de résultat. Cette performance s'explique à la fois par une forte dynamique dans les économies en développement, de nombreux démarrages d'unités, une reprise certes progressive mais régulière dans les économies avancées et par des efficacités s'élevant à 280 millions d'euros. La nouvelle dynamique d'investissement, qui repose sur des relais de croissance confirmés, s'est concrétisée par une augmentation des décisions et des paiements sur investissements.

CHIFFRES CLES 2010

| En millions d'euros | 2009 | 2010 | Variation 2010/2009 publiée | Variation 2010/2009 comparable ^(a) |
|--|---------------------|----------------------------|-----------------------------------|---|
| Chiffre d'affaires total | 11 976 | 13 488 | + 12,6 % | + 7,0 % |
| dont Gaz et Services | 10 192 | 11 886 | + 16,6 % | + 10,3 % |
| Résultat opérationnel courant | 1 949 | 2 252 | + 15,6 % | |
| Résultat opérationnel courant en % du chiffre d'affaires | 16,3 % | 16,7 % | + 40 pb | + 50 pb ^(b) |
| Résultat net (part du Groupe) | 1 230 | 1 404 | + 14,1 % | |
| Bénéfice net par action (en euros) | 4,40 ^(c) | 4,99 | + 13,4 % | |
| Dividende par action ajusté (en euros) | 2,11 ^(c) | 2,35 ^(d) | + 11,4 % | |
| Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement | 2 275 | 2 661 | + 17,0 % | |
| Investissements nets ^(e) | 1 440 | 1 738 | + 20,7 % | |
| Endettement net | 4 891 | 5 039 | + 3,0 % | - 3,7 % ^(f) |
| Ratio d'endettement net sur Fonds propres | 63 % | 55 % | | |
| Rentabilité des capitaux employés après impôts – ROCE ^(g) | 11,6 % | 12,1 % | | |

(a) Hors effet de gaz naturel et de taux de change

(b) Hors effet de gaz naturel

(c) Ajusté pour tenir compte de l'attribution d'actions gratuite intervenue en juillet 2010

(d) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale du 4 mai 2011

(e) Incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires

(f) Hors effet de change

(g) Rentabilité des capitaux employés après impôts : (résultat net après impôts et avant intérêts minoritaires – coûts de l'endettement financier net après impôts) / ((capitaux propres + intérêts minoritaires + endettement net) moyens sur l'exercice).

RESUME

Le chiffre d'affaires du Groupe atteint un niveau record de 13,5 milliards d'euros. Les ventes de l'activité Gaz et Services représentent près de 12 milliards d'euros. Hors effets de change et hausse des prix du gaz naturel, elles sont en hausse de + 10,3 % par rapport à 2009 et dépassent de près de + 5 % le niveau d'avant crise de 2008.

Le résultat opérationnel courant du Groupe croît de + 15,6 % pour atteindre 2 252 millions d'euros illustrant une nouvelle progression du niveau de marge opérationnelle qui atteint 16,7 %, en hausse de 50 points de base, hors effet de gaz naturel.

Le bénéfice net part du Groupe s'élève à 1 404 millions d'euros, en hausse de + 14,1 % par rapport à l'exercice 2009 et +10,5% hors effet de change. Le bénéfice net par action ressort à 4,99 euros, soit une croissance de + 13,4 %.

Ainsi, le montant de dividende par action proposé au vote de l'Assemblée Générale du 4 mai 2011 est de 2,35 euros, soit un taux de distribution de 48,7 %.

Le flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles avant variation du BFR ressort à 2 661 millions d'euros en hausse de + 17,0 %. Les investissements nets à 1 738 millions d'euros ont augmenté de + 20,7 % et se rapprochent ainsi du niveau pré-crise. L'endettement net, particulièrement impacté par la hausse du yen et du dollar, est en hausse de + 3,0 %. Hors effets de change, il est en baisse de – 3,7 %. Ainsi, le taux d'endettement net sur capitaux propres, en réduction significative, s'établit à 55 %. Grâce à l'amélioration de la performance opérationnelle et à la contribution des différents projets d'optimisation de gestion des actifs, la rentabilité des capitaux propres (ROCE) atteint 12,1 % et dépasse l'objectif initial compris entre 11 et 12 %.

FAITS MARQUANTS 2010

L'année 2010 d'Air Liquide est caractérisée par une **reprise de la croissance**, une nouvelle **amélioration des performances opérationnelles** et une accélération de la dynamique **d'investissements**. Dans un contexte de reprise économique progressive, le Groupe a su gérer la sortie de crise et saisir les opportunités croissantes de développement qui se sont présentées, confirmant ainsi la puissance de ses **cinq relais de croissance**.

L'année a également été marquée par un fort contraste entre les économies avancées où la reprise reste progressive et les économies en développement en plus forte croissance. Les décisions d'investissement de l'année reflètent ce même contraste avec de très nombreuses décisions dans les économies en développement, liées aux augmentations de capacités de nos clients et à la progression de l'externalisation, et un nombre de décisions plus restreint dans les économies avancées, concentré sur les reprises de sites et l'environnement.

Dans les économies en développement, la croissance des ventes de + 29 % a été soutenue par de nombreux démarrages, notamment en Chine, en Inde, à Singapour et au Brésil. Par ailleurs, la dynamique d'investissements s'est accélérée dans ces régions. Le Groupe a signé de nombreux contrats Grande Industrie dans les économies en développement. En Arabie **Saoudite**, il a remporté **le plus important contrat de son histoire**, d'un montant de 450 millions de dollars, afin de fournir en hydrogène la future raffinerie de Saudi Aramco dans le bassin industriel de Yanbu. Ce projet est significatif pour le Groupe car il s'agit du premier contrat d'externalisation d'hydrogène dans cette région du monde et il confirme l'atout stratégique de l'activité Ingénierie et Construction dans le développement des ventes de gaz.

Le Groupe a poursuivi activement sa politique d'investissement en **Chine**. En Grande Industrie, Air Liquide a notamment signé cette année des contrats d'approvisionnement avec les sidérurgistes Bohai Steel à Tangshan, Jianbang à Linfen, Xilin Steel à Yichun, Dongbei Special Steel à Dalian et le chimiste Tongmei Guangfa Chemical Industry à Datong. Il a également réalisé des ventes d'équipements, pour des unités de production d'oxygène, destinés aux chimistes Yulin Energy and Chemical dans la région de Yulin et Shandong Hualu Hengsheng situé à Dezhou. Dans l'Electronique, le Groupe a signé un contrat long terme avec Nanjing CEC Panda LCD Technology Corporation pour sa nouvelle unité de fabrication d'écrans plats située dans la nouvelle Crystal Valley de Nanjing. De plus, les équipes Ingénierie ont vendu à des chimistes quatre unités de séparation de l'air de grande taille pour la transformation du charbon en produits chimiques. En **Inde**, Air Liquide a signé un contrat de fourniture d'oxygène avec l'aciériste Rashtriya Ispat Nigam Limited. En **Russie**, le Groupe renforce sa relation commerciale avec l'aciériste Severstal et s'engage auprès du chimiste RusVinyl qui externalise pour la première fois sa fourniture de gaz. Au cours de l'année, d'autres projets ont été démarrés en Egypte, au Qatar et en Syrie.

En complément de ces grands investissements industriels, le Groupe a également investi dans des nouvelles capacités liquides et réalisé des acquisitions de sociétés de distribution de gaz, en Chine, en Inde, en Pologne, au Panama et en Turquie afin de développer son activité Industriel Marchand.

Dans les économies avancées, le Groupe a conclu plusieurs **reprises de sites** dans des bassins où il était déjà présent. Ainsi, il a acquis l'unité de production de gaz de synthèse d'Oxea en **Allemagne**, la production d'utilités Lion Copolymer en **Louisiane** ainsi qu'une unité de production d'hydrogène et de monoxyde de carbone dans le bassin de Yeosu en **Corée du Sud**. Dans les trois cas, ces nouvelles unités de production ont été connectées aux réseaux existants, offrant ainsi aux clients fiabilité et flexibilité dans la fourniture de produits.

Dans le domaine de **l'énergie et de l'environnement**, Air Liquide a été choisi par le *Department of Energy*, le Ministère de l'énergie américain, afin de participer au projet pilote **FutureGen 2.0** : projet de conversion d'une centrale électrique de charbon de grande taille à l'oxy-combustion permettant le **captage et le stockage du CO₂**. En Inde, Air Liquide a signé un partenariat d'étude avec Tatva Renewable Energy afin d'alimenter par pile à combustible les relais téléphoniques dans les régions dépourvues d'accès au réseau électrique. Au Canada, toujours dans le domaine de l'hydrogène énergie, Air Liquide a remporté un contrat d'approvisionnement en hydrogène et de mise en place d'une station de remplissage afin d'alimenter la nouvelle flotte Walmart de chariots élévateurs à pile à combustible dans son nouveau centre d'approvisionnement « vert ».

Dans la **Santé**, le Groupe a poursuivi sa stratégie d'acquisitions ciblées dans les soins à domicile. Il a acquis en début d'année **DinnoSanté**, entreprise française spécialisée dans les prestations médico-techniques pour le traitement du diabète, puis **Global Med**, acteur du traitement de l'apnée du sommeil au Brésil, **Snore Australia** qui propose des services de diagnostic de l'apnée du sommeil et **Medions Homecare**, leader sud-coréen de la ventilation à domicile. Par ailleurs, en France, le Groupe a obtenu l'extension en médecine de ville de l'autorisation de mise sur le marché de l'analgésique **Kalinox™**, pour une meilleure prise en charge de la douleur en dehors de l'hôpital.

Enfin, en signant de nouveaux contrats en Chine, en Malaisie, à Taiwan, au Japon et en Italie, Air Liquide renforce sa position de leader dans la fourniture de gaz et de précurseurs aux fabricants de **panneaux solaires photovoltaïques** et affirme ainsi sa stratégie de croissance via les **Hautes technologies**. Le Groupe est désormais le fournisseur de plus de 120 clients producteurs de cellules solaires photovoltaïques à travers le monde, qui représentent environ 50 % de la capacité de production mondiale. Au Japon, le Groupe a fourni des liquéfacteurs d'hélium à deux universités japonaises.

Sur un plan financier, Air Liquide a procédé avec succès à deux **échanges obligataires** en juin et octobre 2010 permettant de refinancer, dans des conditions particulièrement favorables, 957 millions d'euros de titres obligataires ayant diverses échéances 2012-2015 au profit de nouvelles maturités à horizon 2018-2020.

En 2010, la Fondation Air Liquide a également poursuivi son déploiement avec 33 projets supplémentaires financés pendant l'année.

En fin d'année, le Groupe a annoncé sa nouvelle ambition, ses objectifs 2015 et le lancement du **programme ALMA 2015**.

COMPTE DE RESULTAT 2010

Chiffre d'affaires

| En millions d'euros | 2009 | 2010 | Variation 2010/2009 publiée | Variation 2010/2009 comparable ^(a) |
|---------------------------------|---------------|---------------|-----------------------------------|---|
| Gaz et Services | 10 192 | 11 886 | + 16,6 % | + 10,3 % |
| Ingénierie et Construction | 995 | 751 | - 24,5 % | - 27,0 % |
| Autres activités | 789 | 851 | + 7,8 % | + 6,6 % |
| CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL | 11 976 | 13 488 | + 12,6 % | + 7,0 % |

(a) Hors effets de change et gaz naturel.

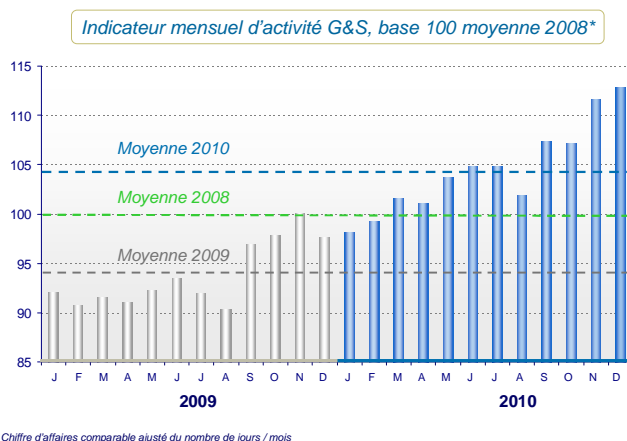
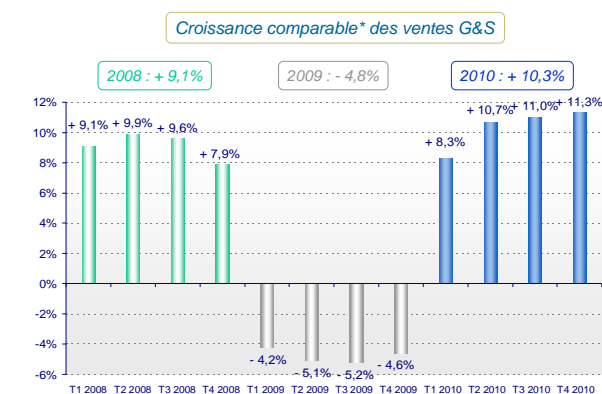
SAUF MENTION CONTRAIRE, LES VARIATIONS SUR LE CHIFFRE D'AFFAIRES COMMENTÉES CI-DESSOUS SONT TOUTES DES VARIATIONS À DONNÉES COMPARABLES (HORS EFFETS DE CHANGE ET GAZ NATUREL).

Le **chiffre d'affaires du Groupe** atteint **13 488 millions d'euros**, soit une hausse publiée de + 12,6 % par rapport à 2009.

En variation comparable, il augmente de **+ 7,0 %**, par rapport à 2009, hors effet positif de change de + 4,7 %, soit + 566 millions d'euros, et hors impact du gaz naturel de + 0,9 %, soit + 110 millions d'euros.

GAZ ET SERVICES

Le chiffre d'affaires **Gaz et Services** atteint **11 886 millions d'euros**, en croissance de + 16,6 %. Les contributions positives de change et de gaz naturel se sont élevées à + 5,2 % et de + 1,1 % respectivement. A base comparable, l'augmentation est de + 10,3 % par rapport à 2009, et de + 5,0 % par rapport à 2008. La reprise s'est confirmée progressivement durant l'année, de trimestre en trimestre, le deuxième trimestre 2010 dépassant déjà la moyenne de 2008.

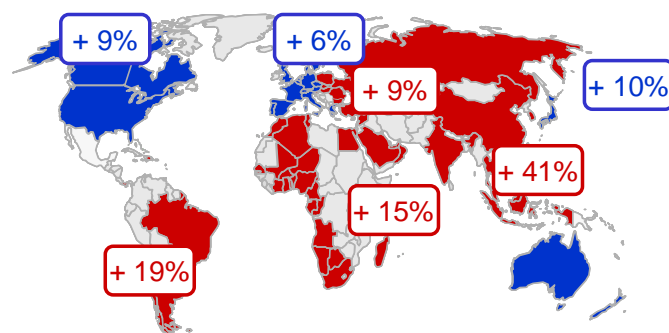


Cette performance s'appuie sur :

- une hausse de + 29 % des ventes, dans les économies en développement grâce à une croissance solide de la demande et à un nombre important de démarrages d'unités ;
- une hausse de + 7 %, dans les économies avancées où la reprise est progressive.

Les démarrages, montées en puissance, reprises de sites et petites acquisitions réalisés durant l'année ont contribué aux ventes du Groupe à hauteur de + 4 %.

*Croissance comparable des ventes G&S
(2010 / 2009)*



Economies avancées

+ 7 %

Economies en développement

+ 29 %

* hors change et gaz naturel

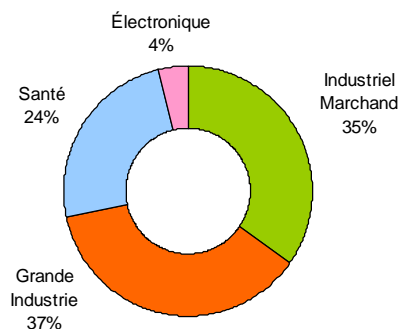
| Chiffre d'affaires (en millions d'euros) | 2009 | 2010 | Variation 2010/2009 publiée | Variation 2010/2009 comparable ^(a) |
|---|---------------|---------------|-----------------------------------|---|
| Europe | 5 773 | 6 201 | + 7,4 % | + 5,9 % |
| Amériques | 2 274 | 2 748 | + 20,9 % | + 10,3 % |
| Asie-Pacifique | 1 909 | 2 644 | + 38,5 % | + 23,4 % |
| Moyen-Orient et Afrique | 236 | 293 | + 24,0 % | + 14,7 % |
| Gaz et Services | 10 192 | 11 886 | + 16,6 % | + 10,3 % |
| Industriel Marchand | 4 277 | 4 753 | + 11,1 % | + 4,7 % |
| Grande Industrie | 3 219 | 4 019 | + 24,9 % | + 17,4 % |
| Santé | 1 824 | 1 937 | + 6,2 % | + 3,8 % |
| Électronique | 872 | 1 177 | + 35,0 % | + 25,3 % |

(a) Hors effets de change et gaz naturel.

Europe

Le chiffre d'affaires de la zone Europe s'établit à **6 201 millions d'euros**, en hausse de **+ 5,9 %**, avec une croissance plus forte dans les économies en développement que dans les économies avancées. L'année 2010 a été marquée par une bonne dynamique en Grande Industrie, aidée par les démarrages, une reprise de site et un fort rebond de l'Électronique. Au niveau de l'Industriel Marchand, la croissance par géographie est plus contrastée.

CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ ET SERVICES EUROPE



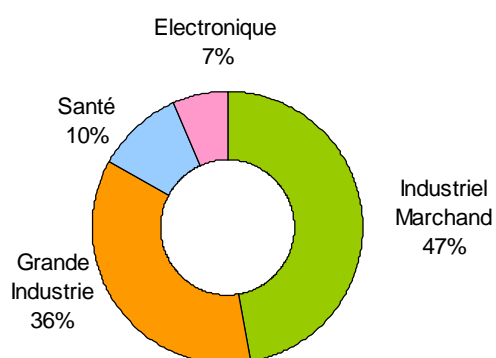
Chiffre d'affaires 2010 : 6 201 millions d'euros

- L'activité **Grande Industrie** est en croissance de **+ 12,1 %**, grâce à un bon niveau de la demande sur l'ensemble du réseau, en amélioration trimestre après trimestre. Elle bénéficie également de la reprise d'Oxea, une unité de production de gaz de synthèse en Allemagne, de deux démarrages d'unités de gaz de l'air, l'une en Italie pour un aciériste et l'autre en Pologne pour un client du secteur de la chimie. La demande d'hydrogène pour le raffinage a été soutenue tout au long de l'année.
- Les ventes de l'**Industriel Marchand** demeurent stables à variation comparable (**-0,3 %**), en raison du poids prépondérant des économies avancées dont la reprise économique est plus lente. Les économies en développement poursuivent leur croissance à deux chiffres. L'évolution des ventes liquide et bouteilles est contrastée, avec un redressement progressif du vrac et une activité bouteilles stabilisée à un niveau bas, dans les économies avancées. Les prix baissent légèrement.
- La **Santé**, présente principalement dans les économies avancées, poursuit son développement. En 2010, sa croissance ressort à **+ 2,1 %** sur l'ensemble de l'année, en raison de pressions tarifaires généralisées dans le secteur public et surtout d'une base de comparaison défavorable liée au niveau exceptionnel de ventes de produits d'hygiène en 2009 pour prévenir la pandémie de grippe H1N1. Hors activité hygiène, la croissance de la Santé s'établit à **+ 4,8 %**. Les Soins à domicile continuent à croître fortement (**+ 8,1 %**), tirés par la croissance continue de la demande et la première contribution de DinnoSanté, acteur français spécialisé dans le traitement du Diabète à domicile, acquis en février. La progression des ventes de gaz médicaux s'effectue à un rythme moindre, dans un contexte d'absence d'épidémie hivernale et de moindre fréquentation dans les hôpitaux.
- Le chiffre d'affaires de l'**Électronique** croît fortement à **+ 42,2 %**. Cette performance s'explique par le fort rebond du secteur constaté en 2010. Les ventes de gaz spéciaux, dont la consommation s'aligne sur les niveaux de production dans les « fabs », sont en nette croissance. De plus, la reprise du cycle d'investissement s'est traduite par de fortes ventes d'Équipement et Installations, notamment dans le domaine des panneaux photovoltaïques.

Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz et Services de la zone Amériques s'établit à **2 748 millions d'euros**, en hausse de **+ 10,3 %**. Cette performance témoigne d'une reprise solide en Amérique du Nord et en particulier aux Etats-Unis ainsi que d'une forte progression dans toutes les activités en Amérique Latine.

CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ ET SERVICES AMERIQUES



Chiffre d'affaires 2010 : 2 748 millions d'euros

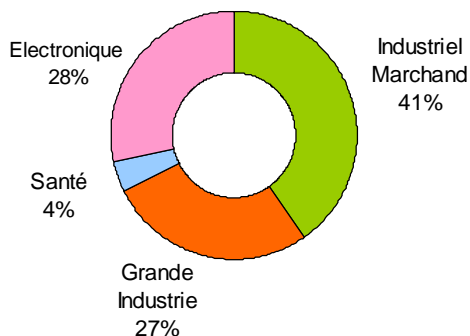
- La **Grande Industrie** affiche une hausse de **+ 14,2 %** de ses ventes, soutenue par les montées en puissance de deux unités d'hydrogène aux Etats-Unis et en Argentine, le démarrage d'une unité d'oxygène au Brésil et la reprise d'unités de vapeur et autres utilités sur le réseau du bassin de Geismar, en Louisiane. De plus, la bonne tenue de la demande du secteur de la Chimie et du raffinage sur le réseau du Golfe du Mexique a permis d'atteindre une augmentation des volumes d'hydrogène de plus de **+ 50 %** aux Etats-Unis. Grâce à la reprise du secteur de l'acier, les volumes en oxygène ont également progressé, bien que plus modestement, et ce malgré un net ralentissement en toute fin d'année de la demande de la sidérurgie canadienne.
- L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+ 6,3 %** d'une façon homogène entre le nord et le sud grâce à une reprise solide de la demande en Amérique du Nord tirée par une demande forte des gaz en vrac pour le forage au Canada et des ventes d'équipements. La demande est restée soutenue en Amérique Latine dans tous les marchés et tout particulièrement dans les secteurs Alimentaire et Pharmacie. L'activité Bouteilles et Gaz rares croît légèrement. Toute la région a bénéficié d'augmentations de prix afin de compenser la reprise de l'inflation des coûts de transport.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse de **+ 13,9 %** grâce à la poursuite de la croissance des gaz médicaux pour les hôpitaux et une forte dynamique des soins à domicile en Amérique Latine.

- L'**Électronique** croît de **+ 13,9 %** grâce à une reprise des ventes de gaz vecteurs et spéciaux, ainsi que d'importantes ventes en Equipements et Installations suite à la construction de nouvelles fabs.

Asie-Pacifique

Le chiffre d'affaires de la région augmente de **+ 23,4 %** et atteint **2 644 millions d'euros**. La demande locale progresse fortement dans toutes les économies en développement. Le rebond de la demande du secteur électronique a été aussi vive que sa baisse avait été brutale en 2008. Néanmoins, la demande industrielle au Japon reste atone, malgré l'importance du repli constaté l'année précédente. En 2010, le Groupe a connu une année exceptionnelle en Chine avec huit démarrages en Grande Industrie et Electronique, l'effet de la montée en puissance des unités démarrées l'année précédente, la forte augmentation du taux de charge des capacités en Industriel Marchand et la signature de nombreux contrats dans le photovoltaïque pour la branche Electronique. Enfin, le Groupe a aussi démarré des unités à Singapour, en Inde, en Australie, au Japon et au Vietnam.

CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ ET SERVICES ASIE-PACIFIQUE



Chiffre d'affaires 2010 : 2 644 millions d'euros

- La hausse du chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** atteint **+ 46,4 %**. La moitié de cette hausse provient de la Chine avec six nouvelles entités démarrées en 2010 et la montée en puissance des deux unités démarrées en 2009. Par ailleurs, de nouvelles unités de séparation de l'air ont également démarré en Inde, au Japon et à Singapour. Les volumes en gaz de l'air ont doublé dans l'année. En hydrogène, les volumes sont aussi en forte hausse grâce à la reprise d'une boîte froide de distillation de gaz de synthèse, en juillet, en Corée du sud, et le démarrage d'une très grande unité d'hydrogène à Singapour au quatrième trimestre.
- L'activité **Industriel Marchand** progresse de **+ 13,7 %** grâce à un bon niveau de la demande et des prix dans toute la région, au fort développement du taux de charge des nouvelles capacités installées depuis plusieurs années, ainsi qu'à une reprise partielle au Japon. En Chine, l'élargissement de l'offre se poursuit avec une croissance forte des volumes vrac et bouteilles, des ventes équipements et le démarrage rapide de la vente des gaz rares dans la région de Shanghai.
- La croissance de **+ 23,3 %** de l'activité **Électronique** témoigne de la forte reprise de la production et du cycle d'investissements dans les semi-conducteurs, les écrans plats et la construction / démarrage de nouvelles capacités de panneaux photovoltaïques, plus particulièrement en Chine. Ainsi les ventes en gaz spéciaux ont augmenté de plus d'un tiers et les ventes en Equipements et Installations de plus de + 50 %.

Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **293 millions d'euros**, en hausse de **+ 14,7 %**, grâce à des démarrages en Égypte. De nouvelles capacités de distribution vrac et bouteilles, acquises au Moyen-Orient, ont également permis de réaliser des synergies commerciales dans les bassins industriels dans lesquels le Groupe est implanté.

INGENIERIE ET CONSTRUCTION

Le chiffre d'affaires de l'Ingénierie et Construction s'élève à **751 millions d'euros**. Le recul de **- 27,0 %** des ventes résulte du niveau des prises de commandes de 2009, dont des études d'ingénierie constituaient une grande partie. En 2010, les prises de commandes augmentent nettement pour atteindre 1,2 milliard d'euros, retrouvant ainsi le niveau pré-crise et reflétant la reprise du cycle d'investissements et la poursuite de gros projets industriels dans les économies en développement. Un taux de charge élevé est d'ores et déjà assuré pour l'ensemble de l'exercice 2011.

Le total des commandes en cours ressort ainsi à 4,1 milliards d'euros à fin décembre 2010.

AUTRES ACTIVITES

| Chiffre d'affaires (en millions d'euros) | 2009 | 2010 | Variation 2010/2009 publiée | Variation 2010/2009 comparable ^(a) |
|---|------------|------------|-----------------------------------|---|
| Soudage-Coupage | 420 | 429 | + 2,0 % | + 1,1 % |
| Chimie de spécialités et Plongée | 369 | 422 | + 14,3 % | + 13,0 % |
| TOTAL | 789 | 851 | + 7,8 % | + 6,6 % |

(a) Comparable : hors effets de change.

Le chiffre d'affaires des **Autres activités** s'élève à 851 millions d'euros, en hausse de + 7,8 % par rapport à 2009.

Le chiffre d'affaires du **Soudage-Coupage** s'est stabilisé progressivement durant l'année pour renouer avec la croissance à partir du troisième trimestre. L'année termine en hausse de + 1,1 %, après une chute brutale de l'activité en 2009. Les ventes d'équipements, liées au cycle d'investissement, sont encore faibles, mais les consommables s'améliorent lentement trimestre après trimestre, en ligne avec la reprise de l'activité industrielle en Europe.

Les activités **Chimie de spécialités** (Seppic) ont redémarré dès le premier trimestre 2010 et enregistrent une augmentation de + 18,4 % des ventes. L'activité **Plongée** (Aqualung) réalise une croissance soutenue de + 5,3 % pour l'année 2010, grâce au développement de produits à forte innovation.

Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant (ROC) du Groupe atteint **2 252 millions d'euros** en 2010, en hausse de + **15,6 %** par rapport à 2009, démontrant de nouveau un effet de levier positif sur le chiffre d'affaires. Le ratio ROC sur chiffre d'affaires (marge opérationnelle) atteint 16,7 %, et dépasse le niveau record de 2009 de + 40 points de base. Hors impact négatif de la hausse du prix du gaz naturel, la progression ressort à + **50 points de base**.

Cette performance s'explique par l'impact positif lié à la croissance des volumes, la maîtrise des coûts ainsi qu'une nouvelle amélioration significative de **l'efficacité de 280 millions d'euros**, dépassant largement l'objectif de l'année de plus de 200 millions d'euros. La combinaison de ces trois éléments permet de compenser l'inflation des coûts et une quasi stabilité des prix au niveau du Groupe.

En 2010, l'efficacité représente une économie de 3,1 % sur la base des coûts. Elle provient pour plus de la moitié de la réduction des consommations énergétiques, de la rationalisation logistique et de nombreux projets d'optimisation industrielle. Un tiers provient du déploiement des plateformes mondiales ou régionales d'achat.

Le résultat opérationnel courant avant amortissements s'élève à 3 374 millions d'euros, en hausse de + **13,7 %**. Les amortissements atteignent 1 122 millions d'euros, en hausse de + 10,0 % reflétant les démarrages de nouvelles entités.

Explication de l'effet gaz naturel

Le gaz naturel est une matière première essentielle dans la production de l'hydrogène et pour les unités de cogénération. Tous les contrats Grande Industrie d'hydrogène et de cogénération ont des clauses d'indexation des ventes liées au prix du gaz naturel. Ainsi, lorsque le prix du gaz naturel varie, le prix de l'hydrogène ou de la vapeur pour le client varie en fonction des clauses d'indexation.

Quand le prix du gaz naturel augmente, le chiffre d'affaires et les coûts sont inflatés dans des proportions similaires, sans que le résultat opérationnel courant ne soit impacté de manière significative. Ce mécanisme a un effet négatif sur le ratio de marge opérationnelle courante.

À l'inverse, quand le prix du gaz naturel baisse, le chiffre d'affaires et les coûts sont réduits, ce qui a un effet positif sur le ratio de marge opérationnelle courante.

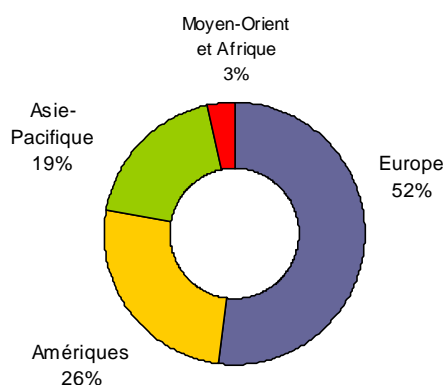
Dans les deux cas, ces effets ne modifient pas la rentabilité intrinsèque de l'activité.

GAZ ET SERVICES

Le résultat opérationnel courant de l'activité Gaz et Services s'élève à **2 281 millions d'euros**, en augmentation de + **14,4 %**. Le ratio de ROC sur chiffre d'affaires ressort à **19,2 %** en légère baisse de - 40 points de base, et de - **20 points de base** hors effet gaz naturel par rapport au niveau record de 2009. Ce maintien de la marge Gaz et Services à un niveau élevé, malgré l'effet du mix produit dans la Grande Industrie, témoigne d'une performance solide.

L'efficacité, qui atteint 250 millions d'euros pour les seuls Gaz et Services, permet de compenser l'inflation des coûts et la légère baisse des prix.

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT GAZ ET SERVICES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE



Résultat opérationnel courant 2010 : 2 281 millions d'euros

MARGE OPERATIONNELLE GAZ ET SERVICES 2010

| Marge opérationnelle ^(a) | 2009 | 2010 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| Europe | 19,7% | 19,1% |
| Amériques | 21,5% | 21,5% |
| Asie-Pacifique | 15,9% | 16,4% |
| Moyen-Orient et Afrique | 27,5% | 25,0% |
| TOTAL | 19,6% | 19,2% |

(a) Résultat opérationnel courant/chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe** s'élève à **1 183 millions d'euros**, en hausse de **+ 4,1 %**. La marge opérationnelle, hors effet de gaz naturel, baisse de **- 40 points de base** marquant ainsi le retour à un niveau de marge normalisé de la Grande Industrie après une année particulièrement élevée en 2009.

Le résultat opérationnel courant dans les **Amériques** atteint **590 millions d'euros**, en hausse de **+ 20,7 %**, en ligne avec le chiffre d'affaires. La marge opérationnelle, hors gaz naturel, augmente de **+ 30 points de base**. La baisse de la marge Grande Industrie est plus que compensée par la hausse des marges dans l'Industriel Marchand, la Santé et l'Electronique.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **434 millions d'euros**, en augmentation de **+ 42,7 %**. La marge opérationnelle en pourcentage du chiffre d'affaires, hors gaz naturel, est en progression de **+ 60 points de base** grâce au développement du chiffre d'affaires et à de meilleurs taux de charge des capacités de production en Industriel Marchand et en Electronique. Cet effet positif est légèrement atténué par l'impact des nombreux démarrages d'unités de séparation de l'air.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Moyen-Orient et Afrique** s'élève à **73 millions d'euros**, en hausse de **+ 12,8 %**. La marge opérationnelle reste à un niveau très élevé malgré une baisse de **- 250 points de base**, en raison de la montée en puissance des activités Industriel Marchand.

En ce qui concerne les estimations de marges opérationnelles par branche d'activité, les marges opérationnelles de l'Industriel Marchand, de la Santé et de l'Electronique ont progressé de 1 point chacune pour atteindre respectivement 17%, 19 % et 13 %. La marge opérationnelle de la Grande Industrie revient à un niveau plus habituel de 24 %, compte tenu du mix produit actuel.

INGENIERIE ET CONSTRUCTION

Le résultat opérationnel courant de l'activité Ingénierie et Construction atteint **68 millions d'euros**. Le résultat opérationnel courant en pourcentage du chiffre d'affaires atteint 9,0 % du chiffre d'affaires, en progression par rapport à 2009 grâce au bon niveau de charge des opérations et se situe dans la partie haute de notre zone cible de performance.

AUTRES ACTIVITES

Les Autres activités du Groupe affichent un résultat opérationnel courant de **81 millions d'euros**, en hausse de **+ 88 %**, en raison notamment d'une nette amélioration de la rentabilité des activités Soudage-Coupage, et du retour à la croissance de la Chimie de spécialités et de la Plongée.

La Recherche et Développement ainsi que les frais de holding s'élevèrent à **177 millions d'euros**, en légère hausse de **+ 4,1 %**, résultant d'une hausse des dépenses en recherche, afin de maintenir la dynamique de développement, et des frais de holding.

Résultat net

Conséquence de la qualité de la performance opérationnelle, le **Résultat net (part du Groupe)** augmente de **+ 14,1 %**, démontrant **une progression du résultat supérieure à celle des ventes**.

Les **Autres produits et charges opérationnels** présentent un solde positif de **2 millions d'euros**. Les autres produits opérationnels comprennent notamment le montant reçu suite à la résolution favorable d'un litige en 2010. Les autres charges opérationnelles comprennent quant à elles les dotations aux provisions pour risques et en particulier celles associées à des litiges. En 2009, les autres produits et charges opérationnels comprenaient la constatation d'un produit exceptionnel lié à la créance au titre de la restitution du précompte payé antérieurement et le coût des projets d'efficacité exceptionnels.

Le Coût de l'endettement financier net est en légère hausse. L'augmentation faciale est due aux effets de change. Le taux moyen de financement s'établit à 4,9 %, très proche de celui de l'exercice précédent. En 2009, les autres produits et charges financiers ont été impactés par la constatation des intérêts moratoires au titre de la créance sur précompte.

Le **Taux effectif d'impôt** s'établit à **26,4 %**. En 2009, le taux d'impôts s'élevait à 24,9 % en raison de l'impact des autres produits exceptionnels non imposables.

La **Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'élève à **27,8 millions d'euros** en hausse de 8 millions d'euros par rapport à 2009 grâce à la forte croissance des bénéfices de certaines de nos participations en Asie. **La part des intérêts minoritaires** atteint 54,5 millions d'euros, en légère baisse du fait du rachat d'intérêts minoritaires durant l'année et du recul de l'activité hygiène en France.

Au total, le **Résultat net (part du Groupe)** atteint **1 404 millions d'euros** en 2010, en hausse de **+ 14,1 %**, + 10,5 % hors effet de change.

Le **Bénéfice net par action** s'établit à 4,99 euros, en hausse de **+ 13,4 %** par rapport à 2009, ajusté pour la distribution gratuite d'actions de mai 2010. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 31 décembre 2010 est de 281 491 673.

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS

| | 2009 | 2010 |
|--|-------------|-------------|
| Nombre moyen d'actions en circulation ^(a) | 261 495 542 | 281 491 673 |

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

| | |
|---|--------------------|
| Nombre d'actions au 31/12/2009 | 264 254 354 |
| Augmentation de capital réservée aux salariés | 712 958 |
| Options levées durant l'exercice | 1 049 341 |
| Actions gratuites émises | 18 078 440 |
| Nombre d'actions au 31/12/2010 | 284 095 093 |

FLUX DE TRESORERIE ET BILAN 2010

| <i>En millions d'euros</i> | 2009 | 2010 |
|---|--------------|--------------|
| Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement | 2 275 | 2 661 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 165 | (155) |
| Autres | 12 | (86) |
| Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles | 2 452 | 2 420 |
| Distributions | (631) | (647) |
| Acquisitions d'immobilisations nettes des cessions ^(a) | (1 440) | (1 738) |
| Augmentation de capital en numéraire | 175 | 110 |
| Achat d'actions propres | (1) | 3 |
| Autres | 38 | (296) |
| Variation de l'endettement net | 593 | (148) |
| Endettement net au 31 décembre | (4 891) | (5 039) |
| Ratio d'endettement net au 31 décembre | 63 % | 55 % |

(a) Incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires

Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles

La capacité d'autofinancement avant variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) s'élève à 2 661 millions d'euros, en hausse de + 17 % (+ 13 % hors change). Cette amélioration est directement liée à la hausse des résultats et démontre leur qualité.

Variation du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement augmente de 155 millions d'euros en 2010 et représente 6,5 % des ventes, dans un contexte de reprise confirmée. Cette hausse est en partie imputable au cycle d'activité de l'Ingénierie et Construction. En ce qui concerne l'activité Gaz et Services, le BFR hors taxes est en hausse plus modérée en valeur absolue, et le gain de productivité en pourcentage des ventes est significatif.

Paiements sur investissements

Le montant total des paiements sur investissements bruts, incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires, en 2010 atteint 1,8 milliard d'euros, en forte croissance par rapport au niveau volontairement limité de 2009, dans le cadre d'une gestion attentive des liquidités, se rapprochant du niveau pré-crise. Les investissements industriels s'élèvent à 1 450 millions d'euros et les investissements financiers, incluant les transactions avec les minoritaires, à 332 millions d'euros. Par ailleurs, les cessions ont représenté 44 millions d'euros. La dynamique d'investissements constatée en 2010 s'appuie sur la relance des projets mis en veille en 2009, la concrétisation de nouveaux projets, trois reprises de sites et une activité acquisitions accrue dans le domaine de la Santé et de l'Industriel Marchand.

PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS

| <i>En millions d'euros</i> | Paiements sur investissements industriels | Paiements sur investissements financiers ^(a) | Total Paiements sur investissements |
|----------------------------|--|--|--|
| 2006 | 1 128 | 72 | 1 200 |
| 2007 | 1 359 | 1 308 | 2 667 |
| 2008 | 1 908 | 242 | 2 150 |
| 2009 | 1 411 | 109 | 1 520 |
| 2010 | 1 450 | 332 | 1 782 |

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires

Paiements sur investissements industriels

Les investissements industriels se sont élevés à 1,4 milliard d'euros en 2010, grâce à la relance de certains projets retardés en 2009, ainsi qu'à des projets d'investissements majeurs notamment en Chine. De plus, la reprise d'une unité de production de gaz de synthèse reliée au réseau de canalisations en Allemagne a été finalisée en août.

PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS GAZ ET SERVICES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

| En millions d'euros | Gaz et Services | | | | Total |
|---------------------|-----------------|-----------|----------------|-------------------------|-------|
| | Europe | Amériques | Asie-Pacifique | Moyen-Orient et Afrique | |
| 2009 | 538 | 360 | 450 | 45 | 1 393 |
| 2010 | 521 | 370 | 465 | 69 | 1 425 |

Paiements sur investissements financiers

Les investissements financiers se sont élevés à 332 millions d'euros en incluant les rachats d'intérêts minoritaires pour 93 millions d'euros. Ils comprennent deux reprises de sites et d'activités de taille importante dans des bassins industriels où le Groupe dispose déjà de réseaux de canalisation. La première, située aux Etats-Unis, en Louisiane, dans le bassin industriel de Geismar concerne des utilités, telles que la vapeur d'eau et de l'eau déminéralisée, l'autre, en Corée du sud, concerne une unité de purification de monoxyde de carbone. De plus, le rythme d'acquisitions dans la Santé et l'Industriel Marchand s'est particulièrement accéléré en fin d'année. Le Groupe a également racheté les intérêts minoritaires de sa filiale Gaz et Services en Suisse.

INTENSITE CAPITALISTIQUE

L'intensité capitalistique représente **le montant des capitaux à engager pour générer 1 euro supplémentaire de chiffre d'affaires**. Ces capitaux sont investis en actifs industriels (unités de production, stockages, camions, etc.) ou financent le fonds de roulement nécessaire au développement des activités.

Le Groupe rassemble des métiers dont l'intensité capitalistique est variée :

- la production de **gaz de l'air** de la Grande Industrie a une intensité capitalistique comprise **entre 2 et 3**. L'intensité capitalistique varie en fonction de l'évolution des prix de l'électricité ;
- l'**hydrogène et l'activité de cogénération** ont une intensité capitalistique inférieure, **de l'ordre de 1 à 1,5**, en raison de la part importante, dans les coûts des ventes, du gaz naturel. L'intensité capitalistique varie en fonction de l'évolution des prix du gaz naturel ;
- l'intensité capitalistique de l'activité **Industriel Marchand** pour se positionner sur un nouveau marché se situe **entre 1,5 et 2** ;
- les activités **Électronique et Santé** affichent également des intensités capitalistiques **autour de 1** qui varient suivant le mix produit.

Quelle que soit l'intensité capitalistique, tout projet doit permettre au Groupe d'atteindre son objectif de rentabilité des capitaux employés (ROCE) dans la durée.

Du fait de ces écarts d'intensité capitalistique entre les différentes activités du Groupe, **leurs ratios de marge opérationnelle sur chiffre d'affaires sont différents**.

Endettement net

L'endettement net au 31 décembre 2010 atteint 5 039 millions d'euros, en légère hausse par rapport à fin 2009. Hors effets de change de 331 millions d'euros, l'endettement net aurait été en baisse de 183 millions d'euros. Le ratio de l'endettement net sur capitaux propres ressort à 55 % par rapport à 63 % au 31 décembre 2009. Cette nette amélioration de la structure financière du Groupe, obtenue dans un contexte d'une reprise des investissements, résulte du montant élevé de la capacité d'autofinancement, d'un contrôle strict du besoin en fonds de roulement ainsi que d'une meilleure gestion des actifs au bilan.

ROCE

Le retour sur capitaux employés après impôts augmente de + 50 points de base pour atteindre 12,1 % légèrement au-delà de l'objectif initial compris entre 11 et 12 %.

Effet des acquisitions

Les acquisitions de l'exercice 2010 ciblées sur des entités de taille modeste n'ont pas eu d'effet significatif sur le bilan d'Air Liquide.

Résultats de la société mère L'Air Liquide S.A.

Le résultat net de L'Air Liquide S.A. s'élève à 822 millions d'euros, contre 816 millions d'euros en 2009.

Dividende

Lors de l'Assemblée Générale du 4 mai 2011, le versement d'un dividende de 2,35 euros par action sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2010. Cela correspond à un taux de distribution de 48,7 %.

Le détachement du coupon est fixé au 11 mai 2011 et la mise en paiement interviendra le 16 mai 2011.

Croissance moyenne sur 10 ans du dividende par action : + 9,7 %

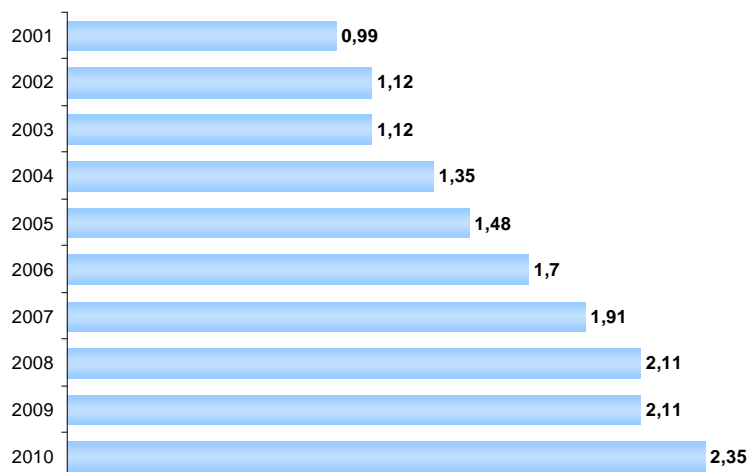
Taux de rentabilité pour l'actionnaire sur 10 ans : +10,2 %

Taux de rendement 2010 sur le cours de clôture : + 2,5 %

Le **taux de rentabilité**, ou *Total Shareholder Return (TSR)*, est un taux de rendement annualisé pour un actionnaire qui achète son action en début de période et la revend en fin de période. Ce calcul prend en compte **l'évolution du cours de l'action, les dividendes versés** (y compris les primes de fidélité) en considérant qu'ils sont aussitôt réinvestis en actions.

DIVIDENDE PAR ACTION AJUSTE DEPUIS 10 ANS

(en euros)



Les dividendes des années précédentes sont ajustés pour tenir compte des distributions d'actions gratuites et de la division par deux du nominal de l'action le 13 juin 2007.

Principes de financement

La politique de financement du Groupe est revue régulièrement pour soutenir au mieux la stratégie de développement du Groupe et prendre en compte l'évolution des conditions sur les marchés financiers, tout en respectant un ratio de dette nette sur capitaux propres compatible avec notre rating A.

En 2010, les principes de prudence établis précédemment ont été maintenus :

- une diversification des sources de financement et une répartition des échéances de remboursement de la dette à court terme et à long terme, afin de minimiser le risque de refinancement ;
- une sécurisation des émissions de papier commercial par des lignes de crédit confirmées ;
- une couverture du risque de taux permettant d'assurer une visibilité du coût de financement en ligne avec les décisions d'investissements long terme ;
- le financement des investissements dans la devise des flux de trésorerie générés, afin de bénéficier d'une couverture de change naturelle ;
- une centralisation renforcée des besoins et excédents de trésorerie, par l'intermédiaire d'Air Liquide Finance.

Diversification des sources de financement

Air Liquide diversifie ses sources de financement en accédant à différents marchés de dette : papier commercial, obligataire et bancaire. Air Liquide a recours au marché du papier commercial court terme, en France sous la forme de billets de trésorerie dans le cadre de deux programmes dont la limite maximale est fixée à 3 milliards d'euros, ainsi qu'aux États-Unis sous la forme de US Commercial Paper (USCP) dans une limite maximale de 1,5 milliard de dollars américains. Afin d'éviter un risque de liquidité lié au renouvellement des échéances de financements, et conformément à la politique interne, le Groupe souhaite limiter ses échéances de dettes à court terme à 2,2 milliards d'euros, montant qui est couvert par des lignes de crédit confirmées.

Air Liquide dispose également d'un programme d'Euro Medium Term Note (EMTN) d'une enveloppe maximale de 8 milliards d'euros, dont l'utilisation est déléguée au Conseil d'Administration, permettant d'émettre des obligations long terme. Les encours d'émission liés à ce programme s'élèvent à 3,8 milliards d'euros (montant nominal) à fin 2010. En 2010, le Groupe a procédé à deux opérations d'échanges obligataires portant sur quatre souches EMTN, afin d'allonger la durée moyenne de financement du Groupe, de lisser le profil de maturité de la dette obligataire et de bénéficier de conditions de marché attractives. Le Groupe se finance également sous forme de dettes bancaires (prêts et lignes de crédit) et de placements privés.

Répartition par devise de l'endettement net

| | 2009 | 2010 |
|--------------|--------------|--------------|
| EUR | 47 % | 33 % |
| USD | 19 % | 25 % |
| JPY | 21 % | 24 % |
| Autres | 13 % | 18 % |
| TOTAL | 100 % | 100 % |

Le financement des investissements est essentiellement réalisé dans la devise des flux de trésorerie générés par ces investissements, créant ainsi une couverture de change naturelle. La dette d'Air Liquide est ainsi principalement libellée en euros, en dollars américains et en yens, ce qui reflète le poids important de ces devises dans les flux de trésorerie du Groupe.

La dette nette du Groupe exprimée en euros a augmenté entre 2009 et 2010, principalement en raison de l'évolution des devises (effet de conversion). La part de la dette nette libellée en euros dans le total de la dette Groupe a diminué au profit de l'endettement dans les devises hors euro, en lien avec l'augmentation importante des investissements réalisés par le Groupe dans les pays émergents.

Centralisation des financements et des excédents de trésorerie

Afin de bénéficier d'économies d'échelle et de faciliter l'accès aux financements sur les marchés de capitaux (obligations et papier commercial), le Groupe utilise une filiale dédiée, Air Liquide Finance. Cette filiale centralise l'activité de financement notamment en Europe, au Japon et en Amérique du Nord. Au 31 décembre 2010, Air Liquide Finance accordait, directement ou indirectement, l'équivalent de 4,7 milliards d'euros de prêts et recevait en dépôt 3,2 milliards d'euros d'excédents de trésorerie. Ces opérations étaient réalisées dans 13 devises (principalement : euro, dollar américain, yen, livre sterling, franc suisse et dollar singapourien), sur un périmètre d'environ 170 filiales.

Grâce à une symétrie des positions par devise au niveau d'Air Liquide Finance résultant de la gestion de couverture de change des prêts/emprunts intra-groupe, ces opérations de financement interne ne génèrent pas de risque de change pour le Groupe. Par ailleurs, dans certains cas particuliers (par exemple : contraintes réglementaires, risque pays élevé, partenariat), le Groupe peut décider de limiter son risque en mettant en place pour ces filiales un financement autonome sur le marché bancaire local, ainsi qu'en faisant appel aux services d'assurances crédit.

Air Liquide Finance assure également la gestion du risque de taux pour le Groupe.

Échéancier et maturité de la dette

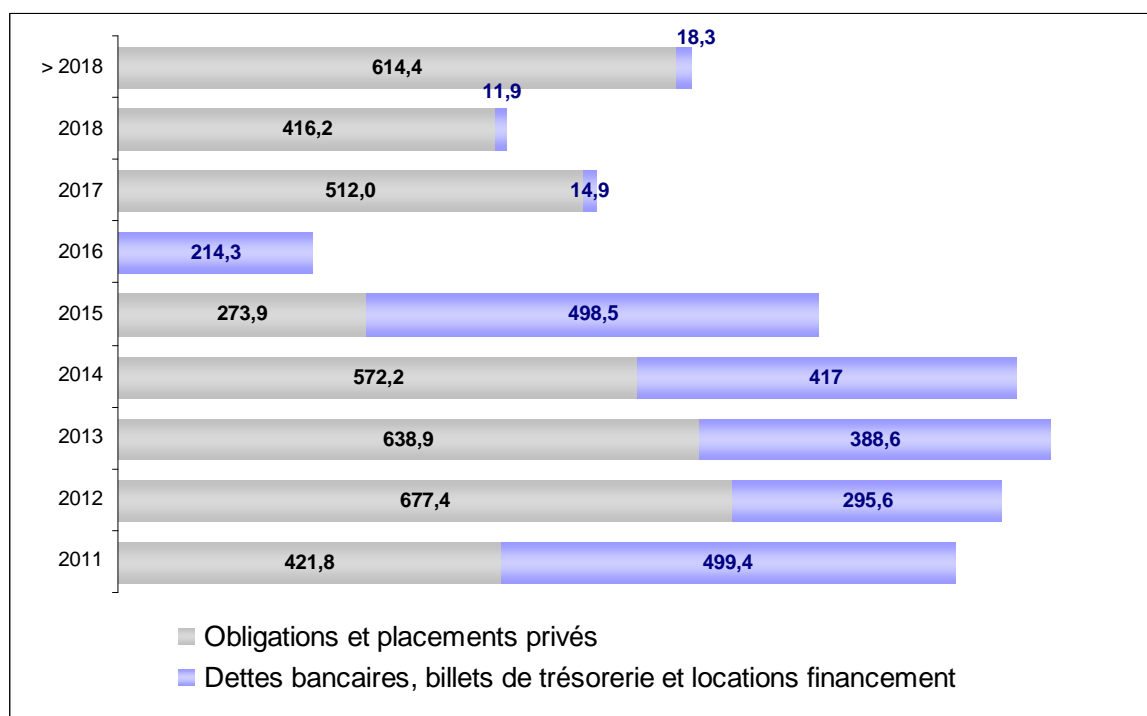
Afin de minimiser le risque de refinancement associé aux échéances de remboursement de la dette, le Groupe diversifie ses sources de financement et en répartit les échéances de remboursement sur plusieurs années. Ce risque de refinancement est également réduit grâce à la régularité de la capacité d'autofinancement générée par le Groupe.

Les deux opérations d'échange obligataire réalisées en 2010 ont permis de lisser le profil de maturité de la dette obligataire du Groupe, en réduisant le montant total des échéances obligataires proches (inférieures à 5 ans), au profit de nouvelles échéances à 8 et 10 ans.

Le graphique ci-après représente l'échéancier de la dette. L'échéance annuelle la plus élevée représente environ 16 % de la dette brute.

ÉCHEANCIER DE LA DETTE

(en millions d'euros)



Les billets de trésorerie sont reclassés aux échéances des lignes de crédit qui les garantissent.

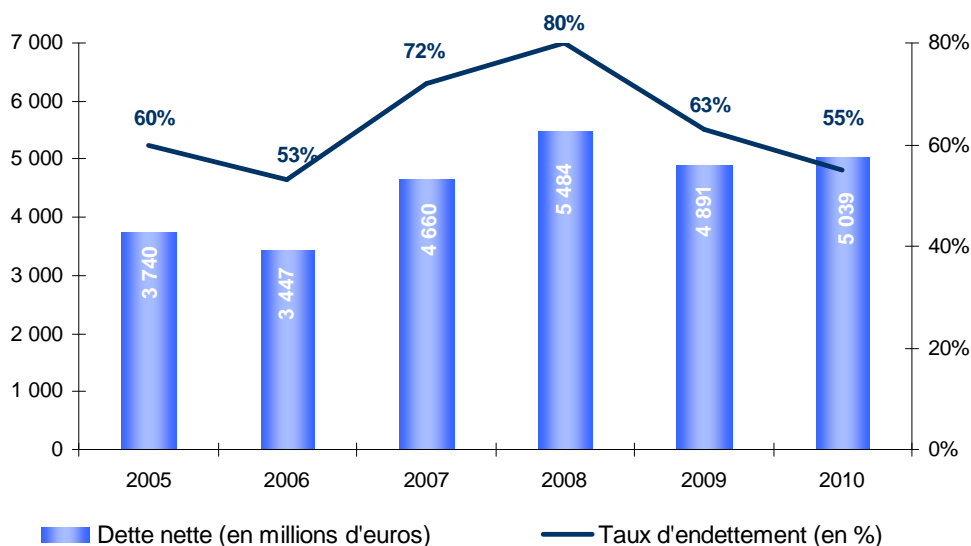
La maturité moyenne de la dette, reflétant l'étalement des échéances de la dette dans le temps, s'établit à 4,4 ans à fin 2010 contre 4,1 ans à fin 2009. L'augmentation de cette maturité résulte essentiellement des opérations d'échange obligataire réalisées en 2010.

Variation de l'endettement net

La dette nette s'établit à 5 039 millions d'euros au 31 décembre 2010 par rapport à 4 891 millions d'euros au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 148 millions d'euros. Cette augmentation résulte principalement d'un impact négatif de l'évolution des cours de change, les investissements réalisés par le Groupe en 2010 ayant été couverts par un niveau élevé de capacité d'autofinancement, associé à une politique efficace de gestion du besoin en fonds de roulement.

Voir tableau d'analyse de la variation de l'endettement net en annexe.

ENDETTEMENT NET AU 31 DECEMBRE



Le ratio d'endettement net sur fonds propres s'établit à 55 % fin 2010 (contre 63 % à fin 2009). L'amélioration de ce ratio en 2010 s'explique par une augmentation contenue de l'endettement net du Groupe (+ 3 %) par rapport à une amélioration de bon niveau des capitaux propres (+ 17 %), tirée par les résultats sur Groupe en 2010. Le ratio équivalent calculé par la méthode américaine : dette nette / (dette nette + fonds propres) est de 36 % à fin 2010 contre 39 % à fin 2009. Le ratio de couverture des frais financiers (résultat opérationnel courant + quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence / coût de l'endettement financier net) atteint 10 en 2010 comparé à 8,9 en 2009.

Le coût moyen de la dette nette s'établit à 4,9 % en 2010, en augmentation par rapport à 2009 (4,6 %). Le coût de la dette nette est calculé en rapportant le coût de l'endettement financier net de l'exercice (253,9 millions d'euros en 2010 hors frais financiers capitalisés) à l'encours moyen de dette nette de l'exercice. Ce dernier est calculé sur la base d'une moyenne mensuelle.

Le coût moyen de l'endettement brut est resté stable en 2010, de par la couverture d'une partie significative de la dette à taux fixe ces dernières années, en application des principes de la politique financière du Groupe.

L'augmentation du coût moyen de l'endettement net en 2010 résulte principalement de la hausse en volume moyen de la trésorerie disponible à faible taux de rémunération sur la période, ainsi que d'une progression de la part de la dette en devises à taux d'intérêt plus élevés.

Garanties bancaires

Dans le cadre de l'activité d'Ingénierie et Construction, les filiales du Groupe mettent en place des garanties bancaires en faveur des clients qui courent de la période d'appel d'offres jusqu'à la fin de la période de garantie. Elles peuvent intégrer une garantie de restitution d'acomptes et une garantie sur les engagements de performance. Les projets au titre desquels ces garanties sont accordées sont réexaminés régulièrement par la Direction et, lorsque des paiements liés à ces garanties deviennent probables, les provisions nécessaires sont constituées dans les états financiers consolidés.

Notation

La notation long terme d'Air Liquide par l'agence Standard & Poor's est restée inchangée à « A / stable » en 2010. La note court terme est également restée inchangée à « A-1 / stable » chez Standard & Poor's et « P-1 / stable » chez Moody's. Les principaux indicateurs analysés par les agences de notation sont le ratio d'endettement net sur fonds propres et le ratio de capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement sur dette nette ajustée, notamment afin de tenir compte des engagements de retraites.

Stratégie, investissements et perspectives

STRATEGIE

Air Liquide poursuit depuis de nombreuses années une stratégie de développement fondée sur la création de valeur dans la durée. Le Groupe s'attache à délivrer à ses actionnaires une performance régulière et durable et confirme, année après année, sa politique de distribution soutenue.

CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE SUR 30 ANS

Chiffre d'affaires : + 7,2 %

Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement : + 8,5 %

Bénéfice net par action : + 8,6 %

Dividende par action : + 9,9 %

ALMA, levier de la stratégie moyen terme

Dans le contexte d'un fort développement du portefeuille d'opportunités en 2006 et 2007, le programme ALMA a été lancé début 2008 afin de positionner la croissance des ventes du Groupe entre + 8 et + 10 % en moyenne par an et d'améliorer sa compétitivité afin de générer un retour sur capitaux employés (ROCE) compris entre 11 et 12 %. Il s'articulait autour de quatre axes stratégiques :

- conquérir des positions de leader ;
- réduire la base de coûts en combinant programmes d'efficacité et compétitivité technologique ;
- développer le portefeuille d'applications par l'innovation dans de nouveaux segments de marché ;
- préparer et développer une nouvelle génération de talents.

Cinq relais de croissance solides

Les cinq relais de croissance identifiés en 2007, dans le cadre du lancement d'ALMA, que sont les Économies en développement, l'Énergie, l'Environnement, la Santé et les Hautes technologies, n'ont pas été remis en cause par le ralentissement économique mondial.

- **L'opportunité des économies en développement** : Ces pays qui investissent fortement dans leurs infrastructures industrielles. Cela génère de forts besoins en oxygène, dont la production est de plus en plus externalisée par les industriels. Plus généralement, le développement de l'industrie s'accompagne d'un accroissement de la demande en gaz utilisés dans des applications variées.

La croissance du chiffre d'affaires Gaz et Services d'Air Liquide dans les économies en développement a été de + 29 % en 2010.

La part du chiffre d'affaires des activités Gaz et Services dans les économies en développement continue de croître atteignant 19 % en 2010 grâce à un nombre record de 18 démarrages en 2010 et 10 attendus en 2011 dans ces zones. Dorénavant, 77 % des opportunités étudiées par le Groupe sont situées dans les économies en développement, ainsi que 54 % des décisions d'investissements.

- **La problématique énergétique et la protection de l'environnement** : Les gaz industriels peuvent d'une part aider les clients à améliorer leur efficacité énergétique ; ils sont d'autre part directement utilisés dans la production de certaines énergies alternatives. Le processus de gazéification du charbon ou de la biomasse ou le développement d'énergies renouvelables, telles que le photovoltaïque, sont fortement consommateurs de gaz. À plus long terme, la technologie de la pile à combustible à hydrogène générera un potentiel de consommation accrue de gaz industriels. Elle pourra compléter ou remplacer les combustibles fossiles dans les transports ou sera utilisée pour alimenter en électricité des installations dans des lieux isolés. La plupart des solutions pour réduire le CO₂ dans l'atmosphère nécessitent la fourniture de gaz industriels

et Air Liquide détient des technologies propriétaires nécessaires pour proposer des solutions innovantes à ses clients. Trois tendances majeures se sont confirmées en 2010 :

- **Développement de la vente d'hydrogène** : Une législation de plus en plus stricte sur la teneur en soufre des carburants couplée à l'utilisation par les raffineurs de matières premières plus lourdes augmentent fortement les besoins en hydrogène. Par ailleurs, la nécessité de remplacer des unités de production d'hydrogène anciennes et la présence de réseaux de canalisations dans les bassins clés les incitent à externaliser plus volontiers cet approvisionnement. Au cours des dix dernières années, les volumes d'hydrogène produits par le Groupe ont augmenté de près de +16 % par an en moyenne. Les ventes atteignent 1,3 milliard d'euros en 2010, représentant 32 % des ventes de la Grande Industrie.
- **L'utilisation d'oxygène** dans certains procédés industriels permet d'améliorer le rendement des combustions, donc de réduire les consommations d'énergie et par conséquent de réduire d'autant les émissions de CO₂. En effet, la combustion à l'oxygène pur, à la place de l'air, de charbon ou d'autres combustibles à base de carbone, permet d'obtenir des émissions de CO₂ très concentrées, prêtes à être capturées, stockées ou utilisées directement pour d'autres applications comme, par exemple, la récupération assistée du pétrole.
- Certains pays disposant de réserves de charbon très importantes et désirant assurer leur indépendance énergétique vis-à-vis des hydrocarbures, ont recours **aux procédés de gazéification** pour produire des carburants de synthèse ou des produits chimiques. Ces procédés consomment de très importantes quantités d'oxygène et sont respectueux de l'environnement lorsqu'une unité de récupération du CO₂ est installée ; la pureté des émissions obtenues facilitant leur récupération.

Les enjeux énergétiques, couplés à la volonté de protéger l'environnement, entraîneront donc une très forte demande d'oxygène et d'hydrogène, mais aussi de gaz spéciaux, comme pour le photovoltaïque. Le Groupe estime le marché potentiel de ces procédés à 30 milliards d'euros en 2020.

- Le marché de la **santé** connaît un développement continu lié notamment à l'allongement de la durée de la vie, à de nouveaux modes de vie et à l'émergence de l'assurance maladie dans les économies en développement. Par ailleurs, la pression sur les budgets des systèmes de santé favorise le développement des soins à domicile, une solution qui réduit les coûts pour la collectivité. C'est un secteur sur lequel Air Liquide est bien positionné, notamment en Europe où il est leader, avec une gamme de thérapies grandissante. Enfin, à plus long terme, les équipes de recherche innovent dans le domaine des gaz thérapeutiques utilisés dans la chirurgie cardiaque, l'anesthésie et le traitement de la douleur. La commercialisation de ces gaz est lancée en Europe et va se développer progressivement, au fur et à mesure des obtentions d'autorisations de mise sur le marché.
- Le marché des **hautes technologies** se développe fortement, tiré par de nombreuses innovations dans les produits de consommation mais de manière plus générale par la complexité croissante de nos industries. Ainsi, la demande en gaz industriels de haute pureté est en forte augmentation pour répondre aux besoins des producteurs de semi-conducteurs, d'écrans plats ou de panneaux solaires, notamment en Asie. Par ailleurs, la maîtrise des technologies à très basses températures permet au Groupe d'apporter des contributions majeures à de grands projets technologiques visant à faire progresser la connaissance dans de nombreux domaines comme la physique fondamentale, le spatial ou l'énergie (fusion nucléaire, supraconductivité).

Air Liquide est particulièrement bien positionné pour tirer parti de ces opportunités de croissance. En effet, au-delà de son leadership mondial en oxygène, le Groupe dispose aujourd'hui de ses propres technologies en hydrogène et de compétences renforcées en ingénierie, notamment suite à l'acquisition de Lurgi en 2007, d'une position de leader dans le secteur des panneaux solaires et d'un portefeuille de R&D prometteur, constitué à 60 % de projets destinés à la préservation de l'environnement et de la vie.

Par ailleurs, le Groupe participe à des projets pilotes dans le domaine du captage et du stockage du CO₂, comme notamment l'important projet FutureGen avec le « *Department of Energy* » américain.

Lancement d'ALMA 2015

L'année 2010 marque le retour à la croissance des ventes. De plus, les signatures de nouveaux projets confirment la validité des cinq relais de croissance du Groupe. C'est dans ce contexte que, fin décembre, le Groupe lance son nouveau programme « ALMA 2015 ». Il repose sur l'ambition réaffirmée d'être le leader de l'industrie par la performance et la responsabilité sur le long terme, en affichant un engagement renforcé pour la responsabilité.

Sur des estimations de croissance du marché des gaz industriels comprise entre + 7 % et + 8 % par an d'ici 2015, le Groupe a formulé de nouveaux **objectifs de performance** ambitieux :

- la croissance du chiffre d'affaires de +8 à +10 % en moyenne par an, dans un environnement normal, sur la base d'une enveloppe d'investissements de 12 milliards d'euros pour la période 2011-2015,
- la poursuite de l'efficacité opérationnelle, au-delà de 200 millions d'euros par an,
- une amélioration du ROCE qui doit désormais se situer entre 12 à 13 % d'ici 2015.

Dans le cadre du **programme ALMA 2015**, Air Liquide place **Performance et Responsabilité au cœur de son ambition**. Le Groupe a engagé une réflexion afin de définir des objectifs pour la période 2011-2015 concernant des **Indicateurs clés de Responsabilité**. Ces objectifs de Responsabilité qui prendront en compte un certain nombre d'éléments de la démarche de Développement Durable feront partie intégrante de la stratégie du Groupe au même titre que les objectifs de Performance liés à la croissance des ventes, aux programmes d'efficacité et à la rentabilité des capitaux investis.

Afin d'atteindre ces objectifs, le Groupe continue à s'appuyer sur les quatre axes stratégiques déjà déterminés :

- Conquérir des positions de **leader**, dans les économies en développement, sur des technologies émergentes et sur de nouveaux marchés ;
- Renforcer sa **compétitivité** opérationnelle par de l'efficacité et par l'optimisation des investissements ;
- Elargir son offre par une **innovation** permanente dans les produits et les procédés ;
- Développer les **talents et compétences** afin d'accompagner la croissance.

Quatre initiatives de transformation ont été introduites afin d'accroître la capacité du Groupe à poursuivre ses axes stratégiques d'une façon dynamique et responsable :

- Améliorer l'approche client
- Accroître l'attractivité du Groupe
- Agir de façon responsable envers l'ensemble de nos parties prenantes
- Cultiver notre esprit d'entreprise.



ALMA 2015 sera mis en œuvre à travers une série de projets, répartis dans tous les pays, toutes les régions et dans chaque branche mondiale d'activité afin d'assurer un niveau élevé de performance de façon responsable dans la durée.

INVESTISSEMENTS

Le développement sur le long terme est l'une des caractéristiques de l'activité des gaz industriels. Elle est particulièrement visible au niveau du cycle d'investissement. Il faut compter environ cinq ans entre l'étude d'un nouveau projet de construction pour un client de la Grande Industrie et les premières ventes de gaz correspondantes. Le schéma ci-dessous détaille chaque étape de ce processus.

CYCLE DE VIE THEORIQUE D'UN PROJET POUR LA GRANDE INDUSTRIE



Étape **Négociation** : Les projets de plus de 10 millions d'euros sont suivis dans le portefeuille d'opportunités potentielles. Des discussions et des négociations sont menées avec le client. Plusieurs issues sont alors possibles : 1. Le contrat est signé, il sort donc du portefeuille et devient une décision d'investissement. 2. Le projet est abandonné par le client. 3. Le client décide de ne pas externaliser sa fourniture de gaz, ou bien le projet est remporté par un concurrent. 4. Le projet est retardé au delà de 12 mois ; il sort du portefeuille 12 mois mais demeure dans le portefeuille global.

Étape **Signature** : Les deux parties se sont mises d'accord. La signature du contrat de longue durée correspond à une décision d'investissement sur laquelle s'engage le Groupe.

Étape **Construction** : La construction par Air Liquide de l'unité dure environ 12-24 mois, parfois jusqu'à trois ans en fonction de la taille du projet. Elle correspond au début des paiements sur investissements.

Étape **Ventes - Mise en service** : C'est le démarrage de l'unité. Les ventes démarrent en fonction des besoins du client et avec un volume minimum garanti correspondant au niveau du *take-or-pay**, assurant une rentabilité minimale dès le début du contrat.

Étape **Ventes - Montée en puissance** : il s'agit de la phase de montée en puissance de l'unité. Au cours de la durée du contrat, les ventes devraient augmenter et dépasser le niveau du *take-or-pay** jusqu'à atteindre la capacité nominale définie par le contrat.

Entre la 4^e et la 5^e année après le démarrage, l'unité de production étant déjà partiellement amortie, le contrat atteint une rentabilité moyenne des capitaux employés après impôts (ROCE) supérieure à 12 %, conforme aux objectifs du Groupe. Les années suivantes, la rentabilité des capitaux employés continue à augmenter.

Portefeuille d'opportunités

Malgré un fort niveau de signatures en 2010, le portefeuille d'opportunités à 12 mois se maintient à un niveau élevé de 3,9 milliards d'euros fin 2010, contre 3,7 milliards d'euros fin 2009, confirmant la reprise du cycle d'investissement de nos clients. Le montant des projets situés dans les économies émergentes reste stable, tandis que la hausse du portefeuille provient plutôt de projets situés dans des économies avancées.

La plupart des projets de plus de 10 millions d'euros relèvent bien évidemment de l'activité Grande Industrie car les projets Industriel Marchand, Santé et Électronique sont souvent en dessous de ce niveau. L'énergie, c'est à dire le raffinage et la conversion d'énergie, est le premier secteur concerné, suivi des secteurs de la métallurgie puis de la chimie.

Plus de 77 % des projets du portefeuille d'opportunités à 12 mois sont situés dans les économies en développement, comme la Chine, les pays du Moyen-Orient, la Russie ou encore l'Inde. Le développement des infrastructures dans ces pays se traduit souvent par la rationalisation d'outils industriels peu performants et de petite taille et leur remplacement par des usines beaucoup plus importantes et des contrats d'externalisation de la fourniture de gaz.

Ce développement de la sous-traitance est également visible à travers les 11 projets de reprise de sites présents dans le portefeuille à fin 2010. En effet, la crise économique mondiale a accéléré la tendance à l'externalisation. Confier sa fourniture de gaz à un producteur de gaz industriel lui permet, entre autre, de libérer du capital afin de concentrer ses ressources sur son cœur de métier. L'externalisation lui apporte également une plus grande fiabilité d'approvisionnement, une meilleure efficacité énergétique, une plus grande souplesse d'approvisionnement et des tarifs plus compétitifs grâce à la mutualisation des actifs. Ainsi, à l'issue de la crise, trois clients ont fait le choix de vendre leurs actifs de production de gaz à Air Liquide et de signer en échange un contrat long terme de fourniture de gaz.

Deux tiers des projets du portefeuille concernent des unités de gaz de l'air, grâce aux investissements importants dans les secteurs de l'acier et, dans une moindre mesure, de la chimie dans les économies en développement.

Décisions d'investissements

Les décisions d'investissements sont au cœur de la mise en œuvre de la stratégie de croissance du Groupe et recouvrent :

- le développement des activités par croissance interne et externe ;
- la progression de l'efficacité et de la fiabilité ;
- l'amélioration de la sécurité industrielle.

Les décisions d'investissements sont soumises à une discipline stricte, car elles engagent le Groupe sur le long terme. Un processus dédié, impliquant la Direction Générale, est en place pour garantir que les projets sélectionnés respectent les règles d'or du Groupe et soutiendront la croissance à long terme avec un retour minimal attendu sur capitaux employés.

PROCESSUS DE DÉCISIONS D'INVESTISSEMENTS

Les décisions d'investissements supérieurs à 2 millions d'euros font l'objet d'un processus précis d'évaluation, piloté au niveau du Groupe par un Comité Ressources et Investissements. Chaque séance est présidée par le membre du Comité exécutif en charge de la Branche d'activités mondiales concernée et réunit les Directeurs de l'activité et des zones concernées par l'investissement, le Directeur Financier du Groupe, le Directeur du Contrôle de Gestion, ainsi que le Directeur des Ressources Humaines du Groupe (lorsque les sujets de son ressort sont examinés).

La décision repose sur une appréciation rigoureuse de chaque projet, selon les critères suivants :

- le **lieu du contrat** : l'analyse prend en compte la localisation du projet dans un bassin industriel à fort potentiel, s'il est connecté à un réseau de canalisations existant ou s'il est isolé ;
- la **compétitivité du site** : elle est évaluée en fonction de sa taille, des procédés de production utilisés, du coût des matières premières et de la proximité des marchés ;
- le **risque client** ;
- le **risque pays** ;
- les **clauses contractuelles** ;
- les **produits** ;
- la **qualité de la solution technique**.

Le retour sur capitaux employés après impôts (ROCE) pour un contrat à long terme Grande Industrie évolue pendant toute la durée du contrat. Il est plus faible au cours des quatre à cinq premières années, du fait d'une montée en puissance de la demande du client, par rapport à un amortissement linéaire dans le temps. Le retour sur capitaux augmente ensuite rapidement (voir encadré ci-dessus « Cycle de vie théorique d'un contrat de 15 ans pour la Grande Industrie »).

DECISIONS D'INVESTISSEMENTS

| <i>(en milliards d'euros)</i> | Décisions d'investissements industriels | Décisions d'investissements financiers (acquisitions) | Total Décisions d'investissements |
|-------------------------------|--|--|--|
| 2006 | 1,5 | 0,6 | 2,1 |
| 2007 | 2,1 | 0,9 | 3,0 |
| 2008 | 2,2 | 0,2 | 2,4 |
| 2009 | 1,0 | 0,1 | 1,1 |
| 2010 | 1,8 | 0,4 | 2,2 |

En 2010, les décisions d'investissements industriels et financiers, c'est-à-dire les engagements pris par le Groupe à investir, s'élevèrent à 2,2 milliards d'euros, après un niveau 2009 exceptionnellement bas de 1,1 milliard d'euros, lié au ralentissement de l'économie mondiale et à la chute du cycle d'investissement. Le Groupe renoue ainsi avec des niveaux d'avant crise.

Pour la première fois, la majorité des décisions (54 %) concerne des projets situés dans les économies en développement.

Les décisions pour la Grande Industrie atteignent 1 milliard d'euros et sont réparties équitablement entre unités de production de gaz de l'air d'une part et unités d'hydrogène et de gaz de synthèse d'autre part. Parmi ces décisions, sont également comptabilisées, pour 153 millions d'euros, les reprises de sites réalisées et qui ont contribué aussitôt signées aux ventes 2010. Selon la structure des transactions, certaines reprises de site sont comptabilisées en investissements financiers, d'autres en investissements industriels.

En Industriel Marchand, les décisions sont réparties entre économies en développement et économies avancées. Plus de 230 millions d'euros d'investissements industriels et financiers ont été signés pour l'activité Santé, dont les 4 principales acquisitions déjà finalisées: DinnoSanté, Snore Australia, GlobalMed et Medions Homecare. La part des Soins à domicile représente 70 % des décisions d'investissement de l'année dans la Santé. L'activité Electronique a retrouvé son niveau de décisions avant crise, pour des projets destinés à la fabrication de circuits intégrés, de panneaux solaires et d'écrans plats, pour la plupart en Asie.

Paiements sur investissements

En 2010, les paiements sur investissements s'élevèrent à 1,8 milliard d'euros et les cessions à 44 millions d'euros, soit des paiements nets sur investissement de 1,7 milliard d'euros. Les paiements sur investissements de l'activité Gaz et Services représentent 14,7 % des ventes. Ce chiffre prend en compte la reprise des investissements industriels, trois reprises de sites, des acquisitions ainsi que des rachats de minoritaires. Il est en hausse par rapport au niveau de 1,5 milliard d'euros atteint l'année précédente, lorsque le contexte économique avait conduit le Groupe à une très grande sélectivité de ses investissements.

Démarrages

2010 est une année record avec 24 démarrages, résultant du niveau élevé des décisions prises en 2007 et 2008. Parmi ces démarrages, 18 sont situés dans les économies en développement, dont 8 en Chine. 20 sont des unités de gaz de l'air. Les démarrages d'hydrogène sont moins nombreux mais contribuent fortement aux ventes. Les démarrages pour 2011 sont estimés à 19 unités, répartis de manière équilibrée entre économies avancées et en développement.

PERSPECTIVES

La reprise du cycle d'investissement à long terme, matérialisée par la signature de nouveaux contrats dans toutes les activités, a permis le doublement, par rapport à 2009, du montant des décisions d'investissements qui ont atteint 2,2 milliards d'euros.

La nouvelle dynamique, impulsée par le programme ALMA 2015, qui s'appuie notamment sur nos cinq relais de croissance (Energie, Environnement, Economies en développement, Santé, Hautes Technologies) est d'ores et déjà engagée. Elle permettra au Groupe de saisir les nombreuses opportunités de croissance et d'accélérer son 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

Exercice clos le 31 décembre

| En millions d'euros | 2009 | 2010 | Variation |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Chiffre d'affaires | 11 976,1 | 13 488,0 | + 12,6 % |
| Achats | (4 563,3) | (5 240,0) | |
| Charges de personnel | (2 236,5) | (2 378,3) | |
| Autres produits et charges d'exploitation | (2 207,3) | (2 495,4) | |
| Résultat opérationnel courant avant amortissements | 2 969,0 | 3 374,3 | + 13,7 % |
| Dotations aux amortissements | (1 020,0) | (1 122,1) | |
| Résultat opérationnel courant | 1 949,0 | 2 252,2 | + 15,6 % |
| Autres produits et charges opérationnels | 10,1 | 2,0 | |
| Résultat opérationnel | 1 959,1 | 2 254,2 | + 15,1 % |
| Coût de l'endettement financier net | (221,7) | (228,9) | |
| Autres produits et charges financiers | (52,9) | (82,3) | |
| Charge d'impôt | (419,1) | (512,7) | |
| Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence | 19,8 | 27,8 | |
| Résultat net | 1 285,2 | 1 458,1 | + 13,5 % |
| Intérêts minoritaires | 55,2 | 54,5 | |
| Part du Groupe | 1 230,0 | 1 403,6 | + 14,1 % |
| Résultat net par action (en euros) | 4,40 | 4,99 | + 13,4 % |
| Résultat net dilué par action (en euros) | 4,40 | 4,97 | + 13,0 % |

Bilan consolidé (résumé)

Exercice clos le 31 décembre

| <i>En million d'euros</i> | 31 décembre 2009 | 31 décembre 2010 |
|--|------------------|------------------|
| ACTIF | | |
| Écarts d'acquisition | 4 002,9 | 4 390,8 |
| Immobilisations | 10 596,8 | 11 706,8 |
| Autres actifs non-courants ⁽¹⁾ | 940,1 | 973,0 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 15 539,8 | 17 070,6 |
| Stocks et en-cours | 709,7 | 741,7 |
| Clients et autres actifs courants | 2 931,5 | 3 150,4 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾ | 1 444,6 | 1 574,9 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 5 085,8 | 5 467,0 |
| TOTAL ACTIF | 20 625,6 | 22 537,6 |

| <i>En million d'euros</i> | 31 décembre 2009 | 31 décembre 2010 |
|--|------------------|------------------|
| PASSIF | | |
| Capitaux propres du Groupe | 7 583,7 | 8 903,5 |
| Intérêts minoritaires | 168,2 | 209,0 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES | 7 751,9 | 9 112,5 |
| Provisions et impôts différés | 2 777,5 | 2 930,0 |
| Emprunts et dettes financières non courantes | 5 528,9 | 5 680,8 |
| Autres passifs non courants ⁽¹⁾ | 280,8 | 336,1 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS | 8 587,2 | 8 946,9 |
| Provisions | 222,4 | 216,4 |
| Fournisseurs et autres passifs courants | 3 197,1 | 3 298,2 |
| Dettes financières courantes ⁽¹⁾ | 867,0 | 963,6 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS | 4 286,5 | 4 478,2 |
| TOTAL PASSIF | 20 625,6 | 22 537,6 |

(1) Y compris instruments dérivés

Tableau des flux de trésorerie consolidé

Exercice clos le 31 décembre

| En millions d'euros | 2009 | 2010 |
|---|------------------|------------------|
| Activités opérationnelles | | |
| Résultat net - part du Groupe | 1 230,0 | 1 403,6 |
| Intérêts minoritaires | 55,2 | 54,5 |
| Ajustements : | | |
| • Dotations aux amortissements | 1 020,0 | 1 122,1 |
| • Variation des impôts différés | 69,2 | 130,2 |
| • Variation des provisions | 25,0 | (34,2) |
| • Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus) | (3,5) | (10,6) |
| • Plus ou moins-values de cessions d'actifs | (30,1) | (4,7) |
| • Créance sur précompte | (91,3) | |
| Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement | 2 274,5 | 2 660,9 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 165,5 | (154,9) |
| Autres éléments | 11,8 | (86,1) |
| Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles | 2 451,8 | 2 419,9 |
| Opérations d'investissements | | |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | (1 411,0) | (1 449,8) |
| Acquisitions d'immobilisations financières | (109,2) | (239,9) |
| Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 78,5 | 43,0 |
| Produits de cessions d'immobilisations financières | 1,9 | 0,8 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement | (1 439,8) | (1 645,9) |
| Opérations de financement | | |
| Distribution | | |
| • L'Air Liquide S,A, | (601,9) | (609,0) |
| • Minoritaires | (28,8) | (37,8) |
| Augmentation de capital en numéraire | 175,1 | 110,3 |
| Achats d'actions propres | (1,1) | 2,8 |
| Variation des dettes financières | (416,6) | 99,3 |
| Transactions avec les actionnaires minoritaires | | (92,5) |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement | (873,3) | (526,9) |
| Incidences des variations monétaires et du périmètre | 45,7 | (90,8) |
| Variation de la trésorerie nette | 184,4 | 156,3 |
| TRESORERIE NETTE AU DEBUT DE L'EXERCICE | 1 141,5 | 1 325,9 |
| TRESORERIE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE | 1 325,9 | 1 482,2 |

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

| <i>En millions d'euros</i> | 2009 | 2010 |
|---|----------------|----------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1 385,3 | 1 523,1 |
| Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes) | (59,4) | (40,9) |
| Trésorerie nette | 1 325,9 | 1 482,2 |

Détermination de l'endettement net

| <i>En millions d'euros</i> | 2009 | 2010 |
|---|------------------|------------------|
| Emprunts et dettes financières non courantes | (5 528,9) | (5 680,8) |
| Dettes financières courantes | (826,4) | (921,2) |
| TOTAL ENDETTEMENT BRUT | (6 355,3) | (6 602,0) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1 385,3 | 1 523,1 |
| Instruments dérivés (actif) - couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières | 79,2 | 39,6 |
| ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE | (4 890,8) | (5 039,3) |

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

| <i>En millions d'euros</i> | 2009 | 2010 |
|---|------------------|------------------|
| Endettement net au début de l'exercice | (5 484,4) | (4 890,8) |
| Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles | 2 451,8 | 2 419,9 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement | (1 439,8) | (1 645,9) |
| Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement avant variation des emprunts | (456,7) | (626,2) |
| Total flux net de trésorerie | 555,3 | 147,8 |
| Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres | 38,3 | (296,3) |
| Variation de l'endettement net | 593,6 | (148,5) |
| ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE | (4 890,8) | (5 039,3) |

Information géographique et sectorielle

Chiffre d'affaires et Résultat Opérationnel Courant par activité

| <i>En millions d'euros</i> | 2009 | 2010 |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Gaz et Services | 10 191,8 | 11 885,7 |
| Ingénierie et Construction | 994,6 | 751,3 |
| Autres activités | 789,7 | 851,0 |
| CHIFFRE D'AFFAIRES | 11 976,1 | 13 488,0 |
| Gaz et Services | 1 994,1 | 2 280,7 |
| Ingénierie et Construction | 82,1 | 67,8 |
| Autres activités | 43,1 | 81,0 |
| Réconciliation | (170,3) | (177,3) |
| RESULTAT OPERATIONNEL COURANT | 1 949,0 | 2 252,2 |

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

| <i>En millions d'euros</i> | Europe | Amériques | Asie-Pacifique | Moyen-Orient et Afrique | Total |
|-------------------------------|---------|-----------|----------------|-------------------------|----------|
| 2010 | | | | | |
| Chiffre d'affaires | 6 201,1 | 2 748,5 | 2 643,6 | 292,5 | 11 885,7 |
| Résultat opérationnel courant | 1 182,8 | 590,2 | 434,4 | 73,3 | 2 280,7 |
| 2009 | | | | | |
| Chiffre d'affaires | 5 772,6 | 2 274,1 | 1 909,1 | 236,0 | 10 191,8 |
| Résultat opérationnel courant | 1 135,9 | 488,8 | 304,4 | 65,0 | 1 994,1 |