

## Combinant performance et moteurs de croissance, Air Liquide poursuit sa trajectoire au 1<sup>er</sup> Semestre 2025

- Croissance profitable des ventes et résilience dans un environnement incertain, reflétant la force du modèle d'affaires
- Progression de la marge opérationnelle
- Portefeuille record de projets en cours d'exécution, source de croissance future

Chiffres clés (en millions d'euros)	S1 2025	2025/2024 publié	2025/2024 comparable <sup>(e)</sup>
<b>Chiffre d'affaires Groupe</b>	<b>13 722</b>	<b>+ 2,6 %</b>	<b>+ 1,8 %<sup>(f)</sup></b>
dont Gaz & Services	13 310	+ 4,0 % <sup>(d)</sup>	+ 1,8 % <sup>(f)</sup>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2 737</b>	<b>+ 5,2 %</b>	<b>+ 7,2 %</b>
Marge opérationnelle Groupe	19,9 %	+ 50 pbs	
Variation hors énergie <sup>(a)</sup>		+ 100 pbs	
Marge opérationnelle Gaz & Services	22,0 %	+ 80 pbs	
Variation hors énergie <sup>(a)</sup>		+ 130 pbs	
Résultat net (part du Groupe)	1 801	+ 7,2 %	
Résultat net récurrent (part du Groupe) <sup>(b)</sup>	1 842	+ 9,6 %	
<b>Bénéfice net par action (en euros)</b>	<b>3,12</b>	<b>+ 6,8 %</b>	
Capacité d'autofinancement	3 253	+ 3,1 %	
Dette nette	9,8 Mds €		
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE	10,5 %	+ 70 pbs	
<b>ROCE récurrent<sup>(c)</sup></b>	<b>11,0 %</b>	<b>+ 30 pbs</b>	

(a) Voir réconciliation en annexe.

(b) Hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant, voir réconciliation en annexe.

(c) Sur la base du résultat net récurrent, voir réconciliation en annexe.

(d) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025. Voir annexe.

(e) Variation hors effets de change, d'énergie (gaz naturel et électricité) et de périmètre significatif. Voir réconciliation en annexe.

(f) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse au 1<sup>er</sup> semestre 2025 par rapport à 2024.

Commentant l'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2025, **François Jackow, Directeur Général du Groupe Air Liquide**, a déclaré :

*"Trimestre après trimestre, Air Liquide maintient son cap et continue de réaliser une **performance financière très solide**. Le Groupe enregistre notamment une **hausse de ses ventes**, témoignant de nouveau de la **robustesse de son modèle d'affaires, source de croissance et de résilience**. Notre **marge opérationnelle** continue de progresser, **parfaitement en ligne avec notre ambition** d'augmentation de + 200 points de base sur deux ans. Notre **portefeuille de projets en cours d'exécution atteint par ailleurs un nouveau record**. Dans un environnement de marché toujours incertain, le Groupe s'appuie ainsi plus que jamais sur des **moteurs de croissance diversifiés**, notamment dans les secteurs de l'électronique et de la transition énergétique.*

*Dans le détail, au premier semestre 2025, **les ventes publiées du Groupe sont en croissance de + 2,6 %**. Les ventes progressent de **+ 1,8 % sur une base comparable**. L'activité **Gaz & Services**, soit 97 % du chiffre d'affaires du Groupe, est également en hausse de + 1,8 % à données comparables. Nos ventes ont progressé sur l'ensemble de nos géographies, notamment dans les **Amériques** et en **Asie**, avec une hausse respective du chiffre d'affaires de + 2,9 % et + 2,1 %. Sur le plan des activités, notons le fort dynamisme de la **Santé** avec une croissance de + 5 %.*

Poursuivant le déploiement de son **plan de transformation**, et en ligne avec son ambition de progression de marge, Air Liquide a réalisé au premier semestre 2025 **une hausse significative de sa marge opérationnelle de + 100 points de base, dont + 130 points de base pour les activités Gaz & Services hors effet énergie**. En particulier, les **efficacités ont atteint 287 millions d'euros**.

Le **résultat net récurrent**<sup>(1)</sup> hors effet de change du Groupe est **en hausse de + 10,3 %**<sup>(2)</sup> au premier semestre 2025. **La croissance de notre cash flow demeure très solide**, permettant de financer les investissements nécessaires à notre développement futur. Le **ROCE récurrent**<sup>(3)</sup> **continue de s'améliorer, en atteignant 11 %, soit un haut niveau largement supérieur aux objectifs d'ADVANCE**.

Enfin, le **portefeuille de projets en cours d'exécution** atteint un **nouveau record**. S'élevant désormais à **4,6 milliards d'euros**, il couvre l'ensemble des géographies - notamment dans les secteurs de la Grande Industrie et l'Électronique. Représentant **4,1 milliards d'euros, les opportunités d'investissement à 12 mois** sont stables. Plus de 40 % d'entre elles concernent **la transition énergétique**, et environ **un tiers est lié aux semi-conducteurs**.

**Air Liquide poursuit ainsi sa trajectoire. Le Groupe confirme sa capacité à augmenter à nouveau sa marge opérationnelle et à réaliser une croissance du résultat net récurrent**<sup>(4)</sup> **à change constant en 2025, et à atteindre son ambition de progression de + 200 points de base de sa marge opérationnelle**<sup>(4)</sup> **sur 2 ans jusqu'à fin 2026**".

## Faits marquants

### ■ Industrie et Décarbonation

- Aux **États-Unis**, Air Liquide a décidé des investissements s'élevant jusqu'à 200 millions de dollars US en Louisiane pour **étendre son réseau de canalisations et moderniser l'une des usines** d'Air Liquide dans le cadre d'un **renouvellement de contrat avec Dow**.
- Renforcement de la présence du Groupe au **Japon**, avec un investissement significatif dans une **nouvelle unité de séparation des gaz de l'air**, afin de répondre aux besoins de **Mitsubishi Materials** et plus largement de la demande tirée par la transition énergétique et les semi-conducteurs.
- Annnonce de deux projets de grande taille aux **Pays-Bas** pour produire de l'**hydrogène renouvelable et bas carbone en Europe** : le projet ELYgator, un électrolyseur Air Liquide d'une capacité de 200 MW, ayant reçu le soutien du gouvernement néerlandais et la décision finale d'investissement du Groupe en juillet, ainsi que la création d'une coentreprise à parts égales avec TotalEnergies pour la construction d'un électrolyseur de 250 MW.

### ■ Électronique

- En **Allemagne**, plus de 250 millions d'euros investis afin de construire de **nouvelles unités de production de gaz industriels à la pointe de la technologie** pour un client majeur de l'industrie des semi-conducteurs situé au cœur de la **Silicon Saxony**. Pour le Groupe, il s'agit du **plus important projet d'investissement du secteur électronique en Europe** et d'une contribution active à la **souveraineté européenne**.
- Aux **États-Unis**, investissement de 50 millions de dollars US pour **soutenir la croissance de l'industrie des semi-conducteurs**. Une usine de production de gaz ultra-purs supplémentaire sera construite sur le site de l'un des plus importants fabricants au monde pour la conception de puces avancées.
- En **Corée du Sud**, inauguration d'une **nouvelle usine de production de molybdène**, un nouveau **matériau avancé** clé pour les **semi-conducteurs** du futur. À travers cet investissement stratégique, Air Liquide renforce son leadership, en étant le premier acteur industriel à pouvoir apporter ces solutions à grande échelle à ses partenaires.

<sup>1</sup> Hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant, voir réconciliation en annexe.

<sup>2</sup> Inclut une contribution de + 2,3 % de l'Argentine dans un contexte d'hyperinflation, en forte baisse par rapport à 2024.

<sup>3</sup> Sur la base du résultat net récurrent, voir réconciliation en annexe.

<sup>4</sup> Marge opérationnelle hors effet énergie. Résultat net récurrent hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant.

- A **Singapour**, signature d'un contrat d'**approvisionnement long terme** d'environ 70 millions d'euros avec **VSMC**. Air Liquide y construira une nouvelle unité de production pour fournir des gaz de très haute pureté afin de soutenir l'industrie des semi-conducteurs.
- **Santé**
  - En **Allemagne**, renforcement de l'activité de Santé à Domicile par l'**acquisition** de deux sociétés de **soins complexes résidentiels** (intensivLEBEN GmbH et AP-Sachsen GmbH), élargissant ainsi la présence d'Air Liquide sur le marché des **lieux de vie médicalisés**.
- **Développement durable**
  - Réalisation réussie d'une **émission obligataire verte de 500 millions d'euros**, afin de financer ou refinancer les projets emblématiques dans la transition énergétique.

Le chiffre d'affaires du **Groupe** s'établit à **13 722 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en croissance comparable de **+ 1,8 %<sup>(5)</sup>** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Les **ventes publiées** du Groupe progressent de **+ 2,6 %** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Elles bénéficient d'un effet énergie favorable de + 2,3 % atténué par un effet de change négatif de - 1,5 %. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Le chiffre d'affaires **Gaz & Services** atteint **13 310 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre, en **hausse comparable de + 1,8 %<sup>(6)</sup>**. Le **chiffre d'affaires publié** est en hausse de **+ 4,0 %<sup>(7)</sup>** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, bénéficiant d'un effet énergie positif de + 2,4 % atténué par un effet de change négatif de - 1,6 %. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif au 1<sup>er</sup> semestre. Les variations ci-dessous sont toutes à données comparables (hors effets de change, d'énergie et de périmètre significatif).

Les ventes de l'activité **Industriel Marchand** progressent de **+ 1,3 %<sup>(8)(9)</sup>** au 1<sup>er</sup> semestre : elles bénéficient d'un effet **prix** toujours très solide (**+ 2,6 %**) et de volumes de gaz stables, mais sont impactées par des ventes d'équipements ("hardgoods") en recul aux États-Unis. Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** progresse légèrement (**+ 0,9 %<sup>(9)</sup>**), soutenu par la contribution de nouvelles unités de production et par une activité résiliente dans un environnement difficile. En **Électronique** (**+ 0,9 %**), la forte progression des ventes de gaz vecteurs de plus de + 10 % au 1<sup>er</sup> semestre 2025, supportée par sept démarrages d'unités de production, compense de faibles ventes d'Équipements & Installations. Enfin, l'activité **Santé**, dont la croissance est décorrélée des tendances de l'industrie, affiche une hausse toujours soutenue de son chiffre d'affaires (**+ 5,0 %**), avec une contribution très équilibrée entre la Santé à domicile et les Gaz médicaux.

- Le chiffre d'affaires Gaz & Services de la zone **Amériques** s'établit à **5 290 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en progression de **+ 2,9 %<sup>(10)</sup>**. La croissance de la Grande Industrie (+ 6,5 %<sup>(9)</sup>) bénéficie du démarrage d'une grande unité de séparation des gaz de l'air en début d'année 2024 et d'une croissance solide des activités hydrogène. En Industriel Marchand, le chiffre d'affaires progresse de + 1,3 %<sup>(9)</sup>, soutenu par un effet prix très solide de + 3,4 % et des volumes de gaz stables, mais il est impacté par des ventes d'équipements ("hardgoods") en recul. La forte croissance des ventes dans la Santé (+ 11,7%) s'explique notamment par un effet prix favorable dans l'activité Gaz médicaux aux États-Unis et par le développement de la Santé à domicile en Amérique latine. Dans l'Électronique (- 2,2 %), la progression de plus de + 10 % des ventes de gaz vecteurs et de matériaux avancés ne compense pas totalement la forte baisse des ventes d'Équipements & Installations qui affichaient un niveau record en 2024.
- Le chiffre d'affaires de la zone **Europe Moyen-Orient & Afrique (EMEA)** s'établit à **5 427 millions d'euros** et reste stable (**+ 0,5 %<sup>(11)</sup>**) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Dans la Grande Industrie (- 1,9 %), le chiffre d'affaires est principalement impacté par une baisse des ventes des unités de cogénération au Bénélux et de gaz de l'air en Italie. Les ventes de l'activité Industriel Marchand affichent une hausse comparable de + 1,8 %,

<sup>5</sup> Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024.

<sup>6</sup> Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024 et inclut une contribution de + 0,2 % liée à la croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2025 des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand.

<sup>7</sup> Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T en début d'année 2025. Voir annexe.

<sup>8</sup> Inclut une contribution de + 0,5 % liée à la croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2025 des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand. Voir annexe.

<sup>9</sup> Hors transfert interne d'actifs. Voir annexe.

<sup>10</sup> Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,9 %, en forte baisse par rapport à 2024.

<sup>11</sup> Inclut une contribution de + 0,7 % liée à la croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2025 des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand. Voir annexe.

soutenue par un effet prix très solide de + 2,8 %. Dans l'activité Santé, la croissance des ventes se poursuit (+ 2,8 %), que ce soit dans la Santé à domicile ou les Gaz médicaux.

- Le chiffre d'affaires de la zone **Asie-Pacifique** s'élève à **2 593 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de **+ 2,1 %**. Dans la Grande Industrie, des démarrages récents d'unités de production en Chine contribuent à la progression des ventes de + 2,2 %. Les ventes de l'Industriel Marchand (+ 0,5 %) renouent avec la croissance, notamment en Chine malgré le recul des ventes d'hélium. Le chiffre d'affaires de l'activité Électronique progresse (+ 3,5 %), soutenu par le démarrage de sept unités de production de gaz vecteurs au 1<sup>er</sup> semestre.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'activité **Ingénierie & Technologies** atteint **412 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre, en hausse de **+ 1.8 %** sur une base comparable<sup>(12)</sup>. Les **prises de commandes** pour les projets Groupe et pour les clients tiers s'élèvent à **1 307 millions d'euros**, en forte hausse de + 38 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les **efficacités**<sup>(13)</sup> atteignent un niveau record de **287 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en forte augmentation de **+ 23,3 %** par rapport à 233 millions d'euros fin juin 2024.

Le **résultat opérationnel courant (ROC)** du Groupe atteint **2 737 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Il augmente de + 5,2 % et de **+ 7,2 % à données comparables** (hors effet de change), ce qui est nettement supérieur à la croissance comparable des ventes (+ 1,8 %), soulignant un fort effet de levier. La **marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires)** s'établit à 19,9 % en données publiées, en **forte augmentation** de **+ 100 points de base** hors effet énergie par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. La **marge opérationnelle Gaz & Services** est en hausse significative de **+ 130 points de base** hors effet énergie.

Le **résultat net (part du Groupe)** s'établit à **1 801 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de + 7,2 % en données publiées et de **+ 7,9 % hors effet de change**. Le **résultat net récurrent**<sup>(14)</sup> (part du Groupe) s'établit à **1 842 millions d'euros**, en hausse publiée de + 9,6 % et de **+ 10,3 %**<sup>(15)</sup> hors effet de change.

Le **bénéfice net par action** atteint **3,12 euros par action** en forte progression de **+ 6,8 %** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024, en ligne avec l'évolution du résultat net (part du Groupe) publié.

La **capacité d'autofinancement** s'élève à **3 253 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de + 3,1 % en données publiées et de **+ 4,2 % hors effet de change**. Elle progresse de **+ 6,4 % en excluant la surcharge exceptionnelle d'impôts en France au 1<sup>er</sup> semestre 2025, une indemnité client exceptionnelle au 1<sup>er</sup> semestre 2024 et l'effet de change**.

La **dette nette** au 30 juin 2025 atteint **9 794 millions d'euros**, en baisse de 362 millions d'euros par rapport au 30 juin 2024 et en hausse de 635 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024 après le paiement de près de 2,0 milliard d'euros de dividendes en mai. Le ratio de dette nette sur fonds propres ajusté de la saisonnalité du dividende s'établit à 33,5 %, stable par rapport à la fin d'année 2024.

Le **retour sur capitaux employés après impôts (ROCE)** est de **10,5 %** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Le **ROCE récurrent**<sup>(14)</sup> atteint **11,0 %**. Il progresse de **+ 30 points de base** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024 et se maintient significativement au-dessus de la cible de plus de 10 % du plan stratégique Advance.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, les **décisions d'investissement industriel et financier** s'établissent à un niveau record<sup>(16)</sup> de **2,3 milliards d'euros**, en forte croissance de **+ 39 %** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les **investissements en cours d'exécution**<sup>(17)</sup> ("investment backlog") atteignent un nouveau record de **4,6 milliards d'euros**, en hausse par rapport à 4,5 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2025. Les investissements en cours sont diversifiés, répartis dans environ 80 projets dans toutes les géographies. Le tiers de ces investissements, soit **1,6 milliard d'euros**, correspond à des projets dans l'activité **Électronique**. Plus de 40 %, soit plus de **2,0 milliards d'euros**, sont liés à la **transition énergétique**.

<sup>12</sup> Cette croissance comparable ne tient pas compte de l'effet périmètre lié au transfert interne des activités de MG&T vers Industriel Marchand. Voir annexe.

<sup>13</sup> Voir définition en annexe.

<sup>14</sup> Voir définition et réconciliation en annexe.

<sup>15</sup> Inclut une contribution de + 2,3 % de l'Argentine dans un contexte d'hyperinflation, en forte baisse par rapport à 2024.

<sup>16</sup> Hors acquisition d'Airgas en 2016.

<sup>17</sup> Inclut les projets industriels de croissance d'un montant d'investissement supérieur à 10 millions d'euros. Voir définition en annexe.

La **contribution additionnelle aux ventes** des montées en puissance et des démarrages d'unités atteint **157 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Sur l'année, elle devrait être comprise **entre 310 et 340 millions d'euros**.

Le **portefeuille d'opportunités d'investissement à 12 mois** se maintient au niveau élevé de **4,1 milliards d'euros** à fin juin 2025. Le **portefeuille total d'opportunités**, incluant également les opportunités à plus de 12 mois, est stable (malgré un niveau de décisions record ce semestre) et dépasse les 10 milliards d'euros.

En termes de **développement durable**, toutes les activités d'Air Liquide sont engagées dans la **transition énergétique**. En Grande Industrie, le Groupe a notamment annoncé un milliard d'euros d'investissement pour **deux électrolyseurs** aux Pays-Bas et a démarré six contrats de fourniture d'**électricité décarbonée**. L'**Industriel Marchand** bénéficiera de la **1<sup>ère</sup> certification RFNBO<sup>(18)</sup>** pour de l'hydrogène renouvelable en Allemagne et construira une **nouvelle unité de production de CO<sub>2</sub> biogénique** en Australie. Parallèlement, des avancées ont été réalisées dans la santé avec l'offre **ECO-ORIGIN<sup>TM</sup>**, dans l'Électronique où de nouvelles unités produiront des gaz vecteurs en utilisant de l'énergie décarbonée et dans l'ingénierie avec la vente de la plus grande unité de **liquéfaction de CO<sub>2</sub>**. Air Liquide a également accéléré la mise en place de **plans de gestion de l'eau** approfondis.

Air Liquide est et demeure **une entreprise de croissance**. La croissance du Groupe est supportée par **quatre puissants moteurs** activés stratégiquement en fonction du contexte de marché et des opportunités : **optimisation de l'utilisation des actifs existants, investissements dans les activités cœur de métier, transition énergétique et acquisitions**. Ces quatre moteurs de croissance sont soutenus par **des fondations robustes**. Le **bilan solide** du Groupe permet de financer les investissements industriels et financiers. Le **programme de transformation en cours** contribue à réduire efficacement la structure de coûts du Groupe pour s'adapter à l'environnement actuel de volumes réduits.

Le Conseil d'Administration d'Air Liquide s'est réuni le 28 juillet 2025. Lors de cette réunion, **le Conseil d'Administration a examiné les comptes consolidés** au 30 juin 2025. Les procédures d'examen limité sur les comptes intermédiaires consolidés ont été effectuées et **un rapport sans réserve a été émis** par les Commissaires aux comptes.

<sup>18</sup> Renewable Fuel of Non-Biological Origin : carburant renouvelable d'origine non biologique.

# Sommaire du rapport d'activité

<b>PERFORMANCE DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2025.....</b>	<b>7</b>
Chiffres clés.....	7
Compte de résultat.....	8
Variation de la dette nette.....	16
Performance extra-financière.....	17
 <b>CYCLE D'INVESTISSEMENT.....</b>	 <b>18</b>
 <b>PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES.....</b>	 <b>20</b>
 <b>PERSPECTIVES.....</b>	 <b>20</b>
 <b>ANNEXES.....</b>	 <b>21</b>
Indicateurs de performance.....	21
Calcul des indicateurs de performance (Semestre).....	22
Calcul des indicateurs de performance (2 <sup>ème</sup> Trimestre).....	25
Chiffre d'affaires du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2025.....	25
Information géographique et sectorielle.....	26
Compte de résultat consolidé.....	27
Bilan consolidé.....	28
Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	29
Définitions.....	30
Synthèse des chiffres clés sur les ventes, le résultat opérationnel courant et les investissements.....	31

# PERFORMANCE DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2025

Sauf mention contraire, les variations du chiffre d'affaires commentées ci-dessous sont toutes des **variations à données comparables**, hors effets de change, d'énergie (gaz naturel et électricité) et de périmètre significatif.

## Chiffres clés

(en millions d'euros)	S1 2024	S1 2025	Variation 2025/2024 publiée	Variation 2025/2024 comparable <sup>(f)</sup>
<b>Chiffre d'affaires total</b>	13 379	13 722	+ 2,6 %	+ 1,8 % <sup>(g)</sup>
dont Gaz & Services	12 796	13 310	+ 4,0 % <sup>(e)</sup>	+ 1,8 % <sup>(g)</sup>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	2 601	2 737	+ 5,2 %	+ 7,2 %
Marge opérationnelle <b>Groupe</b>	19,4 %	19,9 %	+ 50 pbs	
<b>Variation hors énergie<sup>(a)</sup></b>			+ 100 pbs	
Marge opérationnelle <b>Gaz &amp; Services</b>	21,2 %	22,0 %	+ 80 pbs	
<b>Variation hors énergie<sup>(a)</sup></b>			+ 130 pbs	
Autres produits et charges opérationnels non courants	(87)	(47)		
Résultat net (part du Groupe)	1 681	1 801	+ 7,2 %	
<b>Résultat net récurrent (part du Groupe)<sup>(b)</sup></b>	1 681	1 842	+ 9,6 %	
<b>Bénéfice net par action (en euros)</b>	2,92	3,12	+ 6,8 %	
Capacité d'autofinancement	3 155	3 253	+ 3,1 %	
Paievements sur investissements industriels	1 656	1 836		
Dette nette	10,2 Mds €	9,8 Mds €		
Ratio de dette nette sur fonds propres <sup>(c)</sup>	35,2 %	33,5 %		
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE	9,8 %	10,5 %	+ 70 pbs	
<b>ROCE récurrent<sup>(d)</sup></b>	10,7%	11,0%	+ 30 pbs	

(a) Voir réconciliation en annexe.

(b) Hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant. Voir réconciliation en annexe.

(c) Ajusté de la saisonnalité du dividende payé au 1<sup>er</sup> semestre.

(d) Sur la base du résultat net récurrent. Voir réconciliation en annexe.

(e) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraits du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025. Voir annexe.

(f) Variation hors effets de change, d'énergie (gaz naturel et électricité) et de périmètre significatif. Voir réconciliation en annexe.

(g) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024.



## Compte de résultat

### CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	S1 2024	S1 2025	Variation 2025/2024 publiée	Variation 2025/2024 comparable
Gaz & Services	12 796	13 310	+ 4,0 % <sup>(b)</sup>	+ 1,8 % <sup>(c)(d)</sup>
Ingénierie & Technologies <sup>(a)</sup>	583	412	Non applicable	+ 1,8 % <sup>(c)</sup>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES GROUPE</b>	<b>13 379</b>	<b>13 722</b>	<b>+ 2,6 %</b>	<b>+ 1,8 %<sup>(d)</sup></b>

(a) Fusion au 1<sup>er</sup> janvier 2025 des activités MG&T et I&C dans Ingénierie & Technologies, à l'exception principalement des activités Maritime et Biogaz transférées dans l'activité Industriel Marchand. Le chiffre d'affaires 2024 correspond à la somme des ventes publiées des activités MG&T et I&C. Voir annexe.  
(b) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025. Voir annexe.  
(c) La croissance comparable exclut l'effet de périmètre lié au transfert interne des activités MG&T vers l'Industriel Marchand mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Cette croissance contribue pour + 0,2 % à la croissance comparable Gaz & Services au 1<sup>er</sup> semestre. Voir annexe.  
(d) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024.

Chiffre d'affaires trimestriel (en millions d'euros)	T1 2025	T2 2025
Gaz & Services	6 831	6 479
Ingénierie & Technologies <sup>(a)</sup>	198	215
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES GROUPE</b>	<b>7 028</b>	<b>6 694</b>
Variation 2025/2024 Groupe publiée	+ 5,7 %	- 0,5 %
<b>Variation 2025/2024 Groupe comparable</b>	<b>+ 1,7 %<sup>(b)</sup></b>	<b>+ 1,9 %<sup>(c)</sup></b>

(a) Fusion au 1<sup>er</sup> janvier 2025 des activités MG&T et I&C dans Ingénierie & Technologies, à l'exception principalement des activités Maritime et Biogaz transférées dans l'activité Industriel Marchand.  
(b) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024.  
(c) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,3 %, en forte baisse par rapport à 2024.

### Groupe

Le chiffre d'affaires du **Groupe** s'établit à **13 722 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en croissance comparable de **+ 1,8 %<sup>(19)</sup>** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Les **ventes publiées** du Groupe progressent de **+ 2,6 %** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Elles bénéficient d'un effet énergie favorable de + 2,3 % atténué par un effet de change négatif de - 1,5 %. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Dans le cadre des initiatives de **transformation du Groupe**, les activités **Ingénierie & Construction et Marchés Globaux & Technologies ont fusionné** le 1<sup>er</sup> janvier 2025 **au sein d'une nouvelle activité Ingénierie & Technologies**. Sous un management unique, avec une vision et des objectifs communs, cette nouvelle organisation vise à renforcer la compétitivité du Groupe et à contribuer à sa croissance en fournissant un cycle d'innovation plus intégré, en faisant levier sur l'effet de taille et la complémentarité des expertises. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées de l'activité Marchés Globaux & Technologies dans l'activité Industriel Marchand.

Le chiffre d'affaires consolidé (ventes externes) de l'activité **Ingénierie & Technologies** s'établit à 412 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre, en hausse de **+ 1,8 %** et les ventes internes pour les projets d'investissement du Groupe sont en forte augmentation.

Les ventes **Gaz & Services** affichent une croissance comparable de **+ 1,8 %<sup>(19)(20)</sup>**.

<sup>19</sup> Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024.  
<sup>20</sup> La croissance comparable exclut l'effet de périmètre lié au transfert interne des ventes des activités de MG&T vers l'Industriel Marchand mais inclut la croissance de ces activités. Cette croissance contribue pour + 0,2 % à la croissance comparable Gaz & Services au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Voir annexe.



## Gaz & Services

Le chiffre d'affaires **Gaz & Services** atteint **13 310 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre, en **hausse comparable de + 1,8 %<sup>(21)</sup>**. Le **chiffre d'affaires publié** est en hausse de **+ 4,0 %<sup>(22)</sup>** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, bénéficiant d'un effet énergie positif de + 2,4 % atténué par un effet de change négatif de - 1,6 %. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif au 1<sup>er</sup> semestre.

Les ventes de l'activité **Industriel Marchand** progressent de **+ 1,3 %<sup>(23)(24)</sup>** au 1<sup>er</sup> semestre : elles bénéficient d'un effet **prix** toujours très solide (**+ 2,6 %**) et de volumes de gaz stables, mais sont impactées par des ventes d'équipements ("hardgoods") en recul aux États-Unis. Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** progresse légèrement (**+ 0,9 %<sup>(24)</sup>**), soutenu par la contribution de nouvelles unités de production et par une activité résiliente dans un environnement difficile. En **Électronique** (**+ 0,9 %**), la forte progression des ventes de gaz vecteurs de plus de + 10 % au 1<sup>er</sup> semestre 2025, supportée par sept démarrages d'unités de production, compense de faibles ventes d'Équipements & Installations. Enfin, l'activité **Santé**, dont la croissance est décorrélée des tendances de l'industrie, affiche une hausse toujours soutenue de son chiffre d'affaires (**+ 5,0 %**), avec une contribution très équilibrée entre la Santé à domicile et les Gaz médicaux.

Chiffre d'affaires par géographie et branche d'activité (en millions d'euros)	S1 2024	S1 2025	Variation 2025/2024 publiée <sup>(a)</sup>	Variation 2025/2024 comparable <sup>(b)</sup>
Amériques	5 175	5 290	+ 2,2 %	+ 2,9 % <sup>(c)</sup>
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	5 028	5 427	+ 7,9 %	+ 0,5 %
Asie-Pacifique	2 593	2 593	+ 0,0 %	+ 2,1 %
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ &amp; SERVICES</b>	<b>12 796</b>	<b>13 310</b>	<b>+ 4,0 %</b>	<b>+ 1,8 %<sup>(d)</sup></b>
Grande Industrie	3 457	3 701	+ 7,1 %	+ 0,9 % <sup>(e)</sup>
Industriel Marchand	5 999	6 194	+ 3,2 %	+ 1,3 % <sup>(e)</sup>
Santé	2 121	2 191	+ 3,3 %	+ 5,0 %
Électronique	1 219	1 224	+ 0,4 %	+ 0,9 %

(a) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025. Voir annexe.

(b) La croissance comparable exclut l'effet de périmètre lié au transfert interne des ventes des activités de MG&T vers l'Industriel Marchand mais inclut la croissance de ces activités. Cette croissance contribue pour + 0,7 % en EMEA, + 0,2 % en Gaz & Services et + 0,5 % en Industriel Marchand.

(c) Inclut une contribution de l'Argentine pour + 0,9 %, en forte baisse par rapport à 2024. Voir annexe.

(d) Inclut une contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024. Voir annexe.

(e) Hors transfert interne d'actifs. Voir annexe.

## Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz & Services de la zone Amériques s'établit à **5 290 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en progression de **+ 2,9 %<sup>(25)</sup>**. La croissance de la Grande Industrie (+ 6,5 %<sup>(24)</sup>) bénéficie du démarrage d'une grande unité de séparation des gaz de l'air en début d'année 2024 et d'une croissance solide des activités hydrogène. En Industriel Marchand, le chiffre d'affaires progresse de + 1,3 %<sup>(24)</sup>, soutenu par un effet prix très solide de + 3,4 % et des volumes de gaz stables, mais il est impacté par des ventes d'équipements ("hardgoods") en recul. La forte croissance des ventes dans la Santé (+ 11,7%) s'explique notamment par un effet prix favorable dans l'activité Gaz médicaux aux États-Unis et par le développement de la Santé à domicile en Amérique latine. Dans l'Électronique (- 2,2 %), la progression de plus de + 10 % des ventes de gaz vecteurs et de matériaux avancés ne compense pas totalement la forte baisse des ventes d'Équipements & Installations qui affichaient un niveau record en 2024.

<sup>21</sup> Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,4 %, en forte baisse par rapport à 2024 et inclut une contribution de + 0,2 % liée à la croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2025 des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand.

<sup>22</sup> Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T en début d'année 2025. Voir annexe.

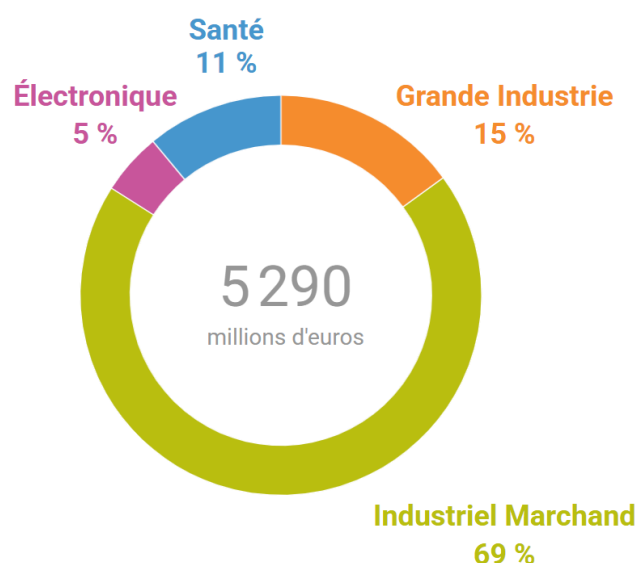
<sup>23</sup> Inclut une contribution de + 0,5 % liée à la croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2025 des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand. Voir annexe.

<sup>24</sup> Hors transfert interne d'actifs. Voir annexe.

<sup>25</sup> Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,9 %, en forte baisse par rapport à 2024.

## Chiffre d'affaires S1 2025 Gaz &amp; Services - Amériques

- Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** augmente de **+ 6,5 %<sup>(26)</sup>** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Il bénéficie de la contribution d'une grande unité de séparation des gaz de l'air démarrée au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, d'un plus faible impact des arrêts clients pour maintenance, notamment dans l'activité hydrogène, et dans une moindre mesure d'une croissance solide des ventes des unités de cogénération.
- Dans l'activité **Industriel Marchand**, les ventes progressent de **+ 1,3 %<sup>(26)</sup>**. L'**effet prix (+ 3,4 %)** s'est renforcé au cours du semestre. L'augmentation des prix aux États-Unis représente environ 70 % de la hausse<sup>(27)</sup>. Les volumes de gaz restent globalement stables et progressent dans les secteurs de la Pharmacie et de la Technologie. Les volumes d'équipements ("hardgoods") sont en recul.
- Les ventes de l'activité **Santé** affichent une croissance dynamique de **+ 11,7 %**. Aux États-Unis, les prix des gaz médicaux sont en forte hausse, notamment dans la médecine de ville. En Amérique latine<sup>(28)</sup>, l'augmentation du nombre de patients traités à domicile se poursuit.
- Le chiffre d'affaires de l'**Électronique** est en baisse de **- 2,2 %** et présente une évolution contrastée par segment d'activité. Les ventes de gaz vecteurs et de matériaux avancés progressent de plus de + 10 % : les gaz vecteurs bénéficient notamment de nouveaux volumes d'hélium dans le cadre de contrats à long terme et les matériaux avancés d'une hausse de la demande de clients majeurs. Elles ne compensent pas totalement la forte baisse des ventes d'équipements et installations, plus cycliques, qui se normalisent après un chiffre d'affaires record en 2024. Les ventes de matériaux de spécialité restent en retrait.



## Amériques

- Air Liquide investira jusqu'à **200 millions de dollars américains** en Louisiane, aux **États-Unis**, afin de **moderniser une unité de séparation des gaz de l'air** et de la connecter à son réseau existant. Cet investissement comprend également l'**extension du réseau de canalisations** d'environ 50 km dans le golfe du Mexique. Ces améliorations s'inscrivent dans le cadre du renouvellement d'un **contrat de long-terme avec Dow** et permettront en outre à Air Liquide d'**accompagner la croissance industrielle en Louisiane**.
- Air Liquide a annoncé un investissement de plus de **50 millions de dollars américains** pour construire une **unité supplémentaire de production de gaz vecteurs** aux **États-Unis**, sur le site de l'un des **principaux fabricants de semi-conducteurs** au monde. Cet investissement stratégique souligne l'engagement à long terme d'Air Liquide visant à soutenir la croissance rapide du marché américain des semi-conducteurs et renforce sa position de fournisseur clé de cette industrie stratégique.

<sup>26</sup> Hors transfert interne d'actifs. Voir annexe.

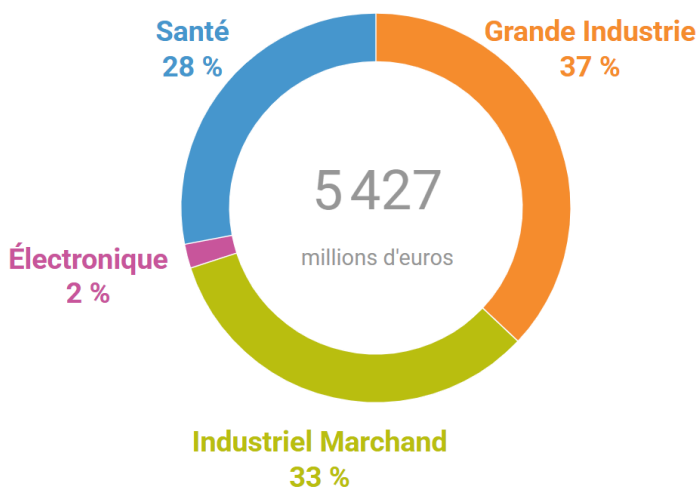
<sup>27</sup> La contribution de l'Argentine, dans un contexte d'hyperinflation, est en forte baisse par rapport à 2024 et ne représente plus que 15 % de l'effet prix.

<sup>28</sup> Dans un contexte d'hyperinflation moins prononcée, l'impact de la hausse des prix en Argentine est en net repli par rapport à 2024. Voir annexe.

## Europe, Moyen-Orient & Afrique (EMEA)

Le chiffre d'affaires de la zone Europe Moyen-Orient & Afrique s'établit à **5 427 millions d'euros** et reste stable (**+ 0,5 %**<sup>(29)</sup>) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Dans la Grande Industrie (- 1,9 %), le chiffre d'affaires est principalement impacté par une baisse des ventes des unités de cogénération au Bénélux et de gaz de l'air en Italie. Les ventes de l'activité Industriel Marchand affichent une hausse comparable de + 1,8 %, soutenue par un effet prix très solide de + 2,8 %. Dans l'activité Santé, la croissance des ventes se poursuit (+ 2,8 %), que ce soit dans la Santé à domicile ou les Gaz médicaux.

Chiffre d'affaires S1 2025 Gaz & Services - EMEA



- Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** est en recul de **- 1,9 %**. Il est notamment impacté par la baisse des ventes des unités de cogénération au Bénélux et des unités de séparation des gaz de l'air en Italie. La demande des clients reste faible dans la Sidérurgie et la Chimie, les volumes sont résilients dans le Raffinage.
- L'activité **Industriel Marchand** affiche une croissance comparable du chiffre d'affaires de **+ 1,8 %** au 1<sup>er</sup> semestre. Hors croissance des activités transférées de MG&T, les ventes sont stables (- 0,3 %) et elles progressent de + 1,6 % hors cession en 2024 des activités dans 12 pays en Afrique. L'**effet prix (+ 2,8 %)** se renforce significativement par rapport à 2024, soutenu par la hausse des prix des gaz liquides indexés sur l'évolution des coûts de l'énergie et par la progression des prix des gaz en bouteilles. Dans un contexte de faible demande, les volumes progressent principalement dans les marchés de la Fabrication, de l'Aéronautique et des Utilités.
- La croissance des ventes de l'activité **Santé** reste solide à **+ 2,8 %**. La Santé à Domicile poursuit son développement, soutenu par l'augmentation du nombre de patients suivis, en particulier pour du diabète et de l'apnée du sommeil. La progression des ventes de gaz médicaux bénéficie d'une contribution des volumes et des prix en ligne avec l'inflation.



### Europe, Moyen-Orient & Afrique

- Air Liquide a franchi une étape importante en prenant la **décision finale d'investissement** et ainsi débiter la construction d'**ELYgator**, un **électrolyseur de 200 MW** à Maasvlakte, dans le port de Rotterdam aux **Pays-Bas**. Le Groupe investira plus de **500 millions d'euros** pour construire, détenir et exploiter l'électrolyseur qui alimentera notamment la plateforme industrielle de **TotalEnergies** dans le cadre d'un **contrat à long terme**. Ce projet renforce le leadership du Groupe dans la production d'hydrogène bas-carbone et représente une avancée majeure dans la décarbonation de l'industrie européenne.
- Air Liquide a remporté un **contrat à long terme** et fournira de **grands volumes de gaz de haute pureté** directement à un **client majeur de l'industrie des semi-conducteurs**, au cœur de la "Silicon Saxony", à Dresde en **Allemagne**. L'investissement prévu de plus de **250 millions d'euros** sera le plus important d'Air Liquide dans le secteur électronique en Europe, renforçant ainsi son leadership sur le continent.
- Air Liquide poursuit son développement en Allemagne avec l'**acquisition de 2 sociétés**. Le Groupe élargit ainsi sa présence sur le marché des **lieux de vie médicalisés**. Les entités nouvellement acquises opèrent dans la Saxe, l'une des régions les plus densément peuplées de l'Est de l'Allemagne, entre Berlin et la Bavière où le Groupe dispose déjà d'une forte présence sur le marché local.

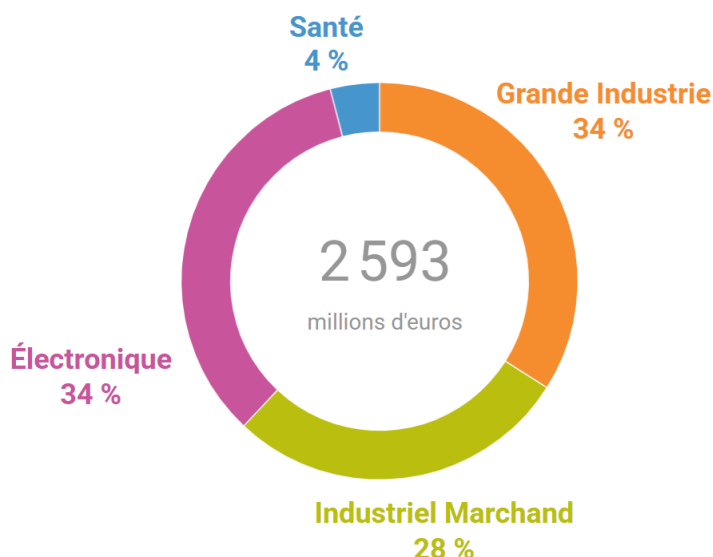
<sup>29</sup> Inclut une contribution de + 0,7 % liée à la croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2025 des activités transférées : les activités Marchés Globaux & Technologies et Ingénierie & Construction ont fusionnées au sein de l'activité Ingénierie & Technologies au 1<sup>er</sup> trimestre 2025. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées au sein de l'activité Industriel Marchand. Voir annexe.

## Asie-Pacifique

Le chiffre d'affaires de la zone Asie-Pacifique s'élève à **2 593 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de **+ 2,1 %**. Dans la Grande Industrie, des démarrages récents d'unités de production en Chine contribuent à la progression des ventes de + 2,2 %. Les ventes de l'Industriel Marchand (+ 0,5 %) renouent avec la croissance, notamment en Chine malgré le recul des ventes d'hélium. Le chiffre d'affaires de l'activité Électronique progresse (+ 3,5 %), soutenu par le démarrage de sept unités de production de gaz vecteurs au 1<sup>er</sup> semestre.

### Chiffre d'affaires S1 2025 Gaz & Services - Asie-Pacifique

- Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** augmente de **+ 2,2 %** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Il est soutenu par le démarrage et la montée en puissance de nouvelles unités en Chine, dont celle acquise ("take-over") auprès de Wanhua fin 2024, et par la fourniture de volumes d'hydrogène supplémentaires au client KMCI en Corée du sud dans le cadre d'un contrat à long terme. La croissance est atténuée par une demande globalement faible dans la région et par des arrêts clients, dont un arrêt prolongé.
- En **Industriel Marchand**, les ventes renouent avec la croissance (**+ 0,5 %**) au 1<sup>er</sup> semestre 2025. La progression du chiffre d'affaires en Chine est solide (+ 4 %) malgré le recul des ventes d'hélium : la hausse des volumes est notamment soutenue par des acquisitions récentes et par des démarrages de petits générateurs de gaz sur site client. L'activité est contrastée dans le reste de la zone avec des ventes élevées d'équipements et d'installations au Japon au 1<sup>er</sup> trimestre mais un effet prix fortement négatif en Australie (fin des surcharges sur les prix du CO<sub>2</sub>) et une faible activité à Singapour. Les volumes sont principalement en hausse dans les marchés de la Fabrication, de la Métallurgie, des Utilités et de l'assemblage Électronique. L'**effet prix (- 1,4 %)** s'améliore au cours du semestre, impacté par la forte baisse des prix de l'hélium en Chine et du CO<sub>2</sub> en Australie et par l'absence d'inflation.
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Électronique** augmente de **+ 3,5 %**. Les ventes de Gaz vecteurs affichent une forte progression de plus de + 10 %, soutenue par le démarrage de sept nouvelles unités de production en Asie au 1<sup>er</sup> semestre. Cette croissance est impactée par un recul des ventes plus cycliques d'Équipements & Installations qui se normalisent après avoir atteint un niveau record en 2024 et par une baisse du chiffre d'affaires des Matériaux avancés.



### Asie-Pacifique

- Air Liquide va construire, détenir et exploiter une nouvelle **unité de production de gaz vecteurs** à **Singapour**. Avec un investissement significatif d'environ **70 millions d'euros** et dans le cadre d'un accord à long terme, Air Liquide fournira de larges volumes d'azote, d'oxygène, d'argon et d'autres gaz ultra-purs à **VisionPower Semiconductor Manufacturing Company (VSMC)**, la coentreprise formée par Vanguard International Semiconductor Corporation et NXP Semiconductors N.V..
- Air Liquide a démarré sa nouvelle usine de **matériaux avancés** à Hwaseong, dans la province de Gyeonggi, en **Corée du Sud**. Cette usine de production fournira Subleem™, une offre innovante de Matériaux Avancés du Groupe, aux principaux clients du secteur des **semi-conducteurs**. Cette offre comprend un portefeuille de **molécules de très haute pureté à base de molybdène** et des **systèmes de distribution propriétaires** jusqu'ici inédits. S'imposant comme une alternative prometteuse au tungstène, matériau traditionnel de fabrication des puces, le molybdène révolutionne le secteur et permet le développement des prochaines générations de puces mémoire et logique les plus avancées, porté par l'accélération des applications de l'Intelligence Artificielle. À travers cet investissement stratégique, Air Liquide confirme son statut de **leader technologique** en étant le premier acteur industriel à pouvoir approvisionner des solutions à base de molybdène en grandes quantités à ses partenaires.

## Ingénierie & Technologies<sup>(30)</sup>

Le chiffre d'affaires consolidé de l'activité Ingénierie & Technologies atteint **412 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre, en hausse de **+ 1,8 %** sur une base comparable<sup>(31)</sup>. Au 1<sup>er</sup> trimestre, la croissance est impactée par la cession de l'activité Aéronautique & Défense en mars 2024. Au 2<sup>ème</sup> trimestre, les ventes d'équipements technologiques, en particulier d'unités de reliquéfacteurs de GNL Turbo-Brayton et de membranes de séparation des gaz, sont en forte hausse. Le chiffre d'affaires consolidé de l'Ingénierie (ventes externes) est quasiment stable alors que les ventes pour le Groupe (exclues du chiffre d'affaires consolidé) sont en forte augmentation.

Les **prises de commandes** pour les projets Groupe et pour les clients tiers s'élèvent à **1 307 millions d'euros**, en forte hausse de + 38 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Elles incluent des unités de séparation des gaz de l'air, dont la plus grande unité au monde pour un client sidérurgiste en Inde, une grande unité de production d'hydrogène, des équipements propriétaires pour la liquéfaction de l'hélium ainsi que de nombreux reliquéfacteurs Turbo-Brayton.

## RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

Élément clé des charges d'exploitation, les **achats** affichent une hausse limitée de **+ 2,0 % hors effet de change**, la hausse des coûts d'énergie sur le semestre, principalement de gaz naturel, étant compensée par la baisse des coûts des équipements (notamment "hardgoods"). Les **frais de personnel** affichent une hausse très modérée de **+ 1,3 % hors effet de change** dans un contexte inflationniste, bénéficiant des premiers effets du plan de simplification de l'organisation. Les **autres produits d'exploitation** sont en baisse de **- 44,0 % hors effet de change** par rapport à une base de comparaison élevée au 1<sup>er</sup> semestre 2024 qui bénéficiait d'une indemnité client. Enfin, les **autres charges d'exploitation** progressent de **+ 4,2 % hors effet de change** dans un contexte inflationniste.

Les **efficacités**<sup>(32)</sup> atteignent un niveau record de **287 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en forte augmentation de **+ 23,3 %** par rapport à 233 millions d'euros fin juin 2024. Le programme de **transformation** du Groupe contribue activement à ces efficacités, notamment la rationalisation de l'organisation, la restructuration des activités Soins à domicile en France et le déploiement d'outils digitaux intégrant l'intelligence artificielle et permettant d'optimiser la production et la chaîne logistique. Les efficacités liées aux **achats** sont également élevées avec le renforcement d'actions globalisées pour faire levier sur les volumes. Le programme transverse d'**amélioration continue**, composé notamment de plusieurs centaines de projets d'efficacités industrielles, contribue à plus d'un quart du montant des efficacités.

Le **résultat opérationnel courant avant amortissements** s'élève à **4 024 millions d'euros**, en progression de + 5,1 % en données publiées et de **+ 6,8 % hors effet de change** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les **amortissements** atteignent **1 287 millions d'euros**, en hausse de **+ 5,9 % hors effet de change** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024, reflétant l'impact des démarrages de nouvelles unités.

Le **résultat opérationnel courant (ROC)** du Groupe atteint **2 737 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Il augmente de + 5,2 % et de **+ 7,2 % à données comparables** (hors effet de change), ce qui est nettement supérieur à la croissance comparable des ventes (+ 1,8 %), soulignant un fort effet de levier. La **marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires)** s'établit à 19,9 % en données publiées, en **forte augmentation** de **+ 100 points de base hors effet énergie** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. La progression de la marge en données publiées est de + 50 points de base : la hausse des coûts de l'énergie, contractuellement refacturés aux clients de la Grande Industrie, augmente les ventes publiées sans impact sur le résultat opérationnel courant en valeur absolue, créant ainsi un effet dilutif.

<sup>30</sup> Les activités Marchés Globaux & Technologies et Ingénierie & Construction ont fusionné au sein de l'activité Ingénierie & Technologies au 1<sup>er</sup> trimestre 2025. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées au sein de l'activité Industriel Marchand. Voir annexe.

<sup>31</sup> Cette croissance comparable ne tient pas compte de l'effet périmètre lié au transfert interne des activités de MG&T vers Industriel Marchand. Voir annexe.

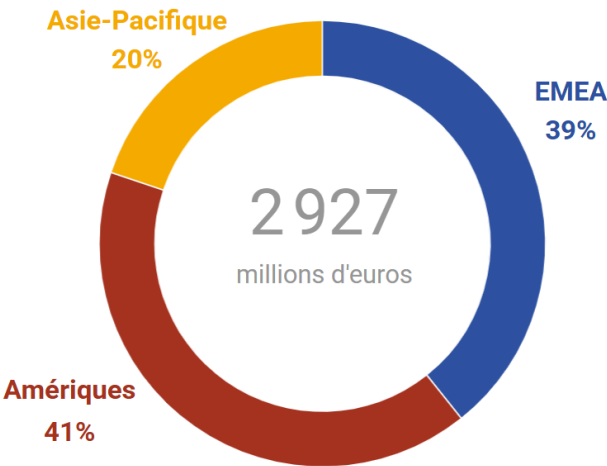
<sup>32</sup> Voir définition en annexe.

Gaz & Services

Le **résultat opérationnel courant** de l'activité **Gaz & Services** s'élève à **2 927 millions d'euros**, en hausse publiée de + 7,6 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024, et de **+ 8,0 % sur une base comparable**. La **marge opérationnelle** publiée est de 22,0 %, en forte amélioration de **+ 130 points de base hors effet énergie**.

Les **prix dans l'activité Industriel Marchand** présentent une hausse de **+ 2,6%** au 1<sup>er</sup> semestre, démontrant la capacité du Groupe à transférer la hausse des coûts. Les prix sont également en augmentation dans la Grande Industrie et la Santé.

Résultat opérationnel courant S1 2025 Gaz & Services



Marge opérationnelle Gaz et Services <sup>(a)</sup>	S1 2024	S1 2025	Variation 2025/2024 hors effet énergie
Amériques	21,5 %	22,6 %	+ 140 pbs
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	20,7 %	21,2 %	+ 150 pbs
Asie-Pacifique	21,7 %	22,4 %	+ 40 pbs
TOTAL	21,2 %	22,0 %	+ 130 pbs

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

Le résultat opérationnel courant de la zone **Amériques** atteint **1 196 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en croissance publiée de **+ 7,6 %**. **Hors effet énergie**, la marge opérationnelle progresse de **+ 140 points de base** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Toutes les activités contribuent à cette croissance, soutenue notamment par d'importantes efficacités générées dans les activités Industriel Marchand, Santé et Électronique. La hausse des prix participe également à l'amélioration de la marge des activités Santé et Industriel Marchand. Les activités Industriel Marchand et dans une moindre mesure Santé sont les premiers contributeurs à l'amélioration de la marge de la zone Amériques.

Le résultat opérationnel courant de la zone **EMEA** s'élève à **1 150 millions d'euros**, en hausse publiée de **+ 10,3 %** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. La marge opérationnelle est en forte amélioration de **+ 150 points de base hors effet énergie** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. L'activité Industriel Marchand a la plus forte contribution, à travers notamment des efficacités importantes et une gestion relative des prix. Les efficacités sont également significatives dans les autres activités. Dans la Santé, elles résultent notamment des effets du plan de transformation de la Santé à Domicile en France.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **580 millions d'euros**, en hausse publiée de **+ 2,9 %**. **Hors effet énergie**, la marge opérationnelle progresse de **+ 40 points de base**. L'activité Électronique est le premier contributeur à travers des efficacités et de nouveaux volumes relatifs provenant de démarrages et montées en puissances d'unités de gaz vecteurs. L'amélioration de la marge en Asie bénéficie également d'efficacités importantes dans les autres activités.

Ingénierie & Technologies

Le résultat opérationnel courant de l'Ingénierie & Technologies atteint **54 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, soit 13,2 % des ventes, en ligne avec les objectifs moyen terme de l'activité.



## Recherche & Développement et Frais de holding

Les dépenses de Recherche & Développement et les Frais de holding s'élèvent à **244 millions d'euros**, en hausse de + 21,6 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Cela s'explique en particulier par la mise en place du programme de transformation du Groupe qui inclut notamment la création d'une Direction Industrielle Groupe.

## RÉSULTAT NET

Les **autres produits et charges opérationnels** présentent un solde de **- 47 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Les autres charges opérationnelles s'élèvent à - 71 millions d'euros et incluent en particulier des coûts de restructuration. Les autres produits opérationnels atteignent 24 millions d'euros et comprennent notamment des plus-values de cessions d'activités.

Le **résultat financier** s'établit à **- 185 millions d'euros** et s'améliore par rapport à - 216 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Il comprend un coût de la dette nette de - 117 millions d'euros, en baisse de - 10,0 %, qui bénéficie notamment d'une réduction des coûts de factoring. Le **coût moyen de la dette nette** à **3,3 %** diminue légèrement par rapport à 3,4 % au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Les autres produits et charges financiers s'élèvent à - 69 millions d'euros, à comparer à - 87 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024. La baisse s'explique principalement par la diminution des charges liées à la prise en compte de l'hyperinflation en Argentine (où le taux d'inflation est beaucoup plus faible qu'en 2024).

La **charge d'impôt** est de **630 millions d'euros**, soit un taux effectif d'impôt de **25,1 %**, impacté par une surcharge exceptionnelle d'impôts en France en 2025 qui est partiellement compensée au 1<sup>er</sup> semestre 2025 par un effet exceptionnel. Il se compare à 23,6 % au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'établit à **- 9 millions d'euros**.

La **part des intérêts minoritaires dans le résultat net** atteint **65 millions d'euros**, quasiment stable par rapport à 69 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Le **résultat net (part du Groupe)** s'établit à **1 801 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de + 7,2 % en données publiées et de **+ 7,9 % hors effet de change**. Le **résultat net récurrent<sup>(33)</sup> (part du Groupe)** s'établit à **1 842 millions d'euros**, en hausse publiée de + 9,6 % et de **+ 10,3 %<sup>(34)</sup> hors effet de change**. Le résultat net récurrent (part du Groupe) est calculé<sup>(35)</sup> en excluant la surcharge exceptionnelle d'impôts en France (pour - 45 millions d'euros) et les impacts résiduels en 2025 des éléments qualifiés de non récurrents dans le passé (pour 4 millions d'euros).

Le **bénéfice net par action** atteint **3,12 euros par action** en forte progression de **+ 6,8 %** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024, en ligne avec l'évolution du résultat net (part du Groupe) publié. Le **bénéfice net récurrent par action** est en hausse de **+ 9,2 %**. Le **nombre moyen d'actions** en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 30 juin 2025 est de **576 575 526**.

## Évolution du nombre d'actions

	S1 2024	S1 2025
Nombre moyen d'actions en circulation	576 342 279	576 575 526

<sup>33</sup> Voir définition et réconciliation en annexe.

<sup>34</sup> Inclut une contribution de + 2,3 % de l'Argentine dans un contexte d'hyperinflation, en forte baisse par rapport à 2024.

<sup>35</sup> Voir annexe.



## Variation de la dette nette

La **capacité d'autofinancement** s'élève à **3 253 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de + 3,1 % en données publiées et de **+ 4,2 % hors effet de change**. Elle progresse de **+ 6,4 % en excluant la surcharge exceptionnelle d'impôts en France au 1<sup>er</sup> semestre 2025, une indemnité client exceptionnelle au 1<sup>er</sup> semestre 2024 et l'effet de change**.

La hausse limitée de **232 millions d'euros** du **besoin en fonds de roulement** (BFR) par rapport au 31 décembre 2024 s'explique en particulier par une réduction du programme de factoring qui impacte à la hausse les créances clients et par l'augmentation des stocks, notamment les réserves d'hélium stockées dans la caverne du Groupe en Allemagne. Les dettes fournisseurs restent stables au 1<sup>er</sup> semestre.

Le **flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles, après variation du besoin en fonds de roulement**, atteint **2 977 millions d'euros**, en hausse de + 4,6 % en données publiées et de **+ 5,3 % hors effet de change** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les **paiements sur investissements** s'établissent à **1 919 millions d'euros**. Ils incluent les paiements sur investissements industriels à hauteur de 1 836 millions d'euros et les investissements financiers pour 83 millions d'euros. Les **produits de cession d'immobilisations et d'activités** atteignent **168 millions d'euros** et incluent la cession des activités Industriel Marchand au Nigeria et Santé à Domicile au Japon et en Guyane.

La **dette nette** au 30 juin 2025 atteint **9 794 millions d'euros**, en baisse de 362 millions d'euros par rapport au 30 juin 2024 et en hausse de 635 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024 après le paiement de près de 2,0 milliard d'euros de dividendes en mai. Le ratio de dette nette sur fonds propres, ajusté de la saisonnalité du dividende s'établit à 33,5 %, stable par rapport à la fin d'année 2024.

Le **retour sur capitaux employés après impôts (ROCE)** est de **10,5 %** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Le **ROCE récurrent**<sup>(36)</sup> atteint **11,0 %**. Il progresse de **+ 30 points de base** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024 et se maintient significativement au-dessus de la cible de plus de 10 % du plan stratégique Advance.



### Émission obligataire verte

- Air Liquide a réalisé avec succès une nouvelle **émission obligataire verte** de **500 millions d'euros** le 21 mars 2025 avec une **maturité de 10 ans**, à un coût global pour Air Liquide de **3,500 % par an**. Le Groupe utilisera le produit de cette émission pour financer ou refinancer des projets emblématiques dans la **transition énergétique**, en particulier dans les domaines de l'hydrogène et des gaz de l'air bas carbone. Cette émission obligataire verte s'inscrit dans la continuité des précédentes, réalisées en 2021 et 2024, toutes deux allouées en totalité.

<sup>36</sup> Voir définition et réconciliation en annexe.

## Performance extra-financière

---

Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, toutes les activités du Groupe sont engagées dans la **transition énergétique** :

- En **Grande Industrie**, le développement des projets liés à la transition énergétique se poursuit. En particulier, Air Liquide a annoncé **1 milliard d'euros d'investissement dans deux électrolyseurs de grande taille** (200 et 250 MW) dans le cadre de contrats à long terme pour produire de l'hydrogène bas carbone aux Pays-Bas. Par ailleurs, le **démarrage de six contrats** moyen et long terme de fourniture d'**électricité décarbonée**, représentant une capacité totale d'environ **1,4 TWh par an**, contribue à la **décarbonation de la production** de gaz de l'air et d'hydrogène.
- L'activité **Industriel Marchand** bénéficie de la **1<sup>ère</sup> certification RFNBO<sup>(37)</sup>** en Allemagne, qui favorisera le développement des ventes d'hydrogène renouvelable. L'investissement dans une nouvelle unité de production de **CO<sub>2</sub> biogénique** en Australie a également été décidé au 1<sup>er</sup> semestre.
- Dans la **Santé**, l'offre **ECO-ORIGIN™** rencontre un franc succès avec la signature de contrats avec plus de 100 hôpitaux et cliniques pour la fourniture de gaz médicaux certifiés bas carbone.
- En **Électronique**, dans le cadre d'un contrat à long terme avec un client acteur majeur dans les semiconducteurs, de nouvelles unités produiront des gaz vecteurs en utilisant exclusivement de l'**énergie décarbonée**.
- Enfin, l'activité **Ingénierie & Technologies** va fournir la **plus grande unité de liquéfaction de CO<sub>2</sub> du monde**, nécessaire à la réalisation d'un projet de bioénergie avec captage et stockage de dioxyde de carbone (BECCS) en Suède.

Au-delà de l'aspect climatique, Air Liquide a accéléré au 1<sup>er</sup> semestre 2025 la mise en place de **plans de gestion de l'eau** approfondis. Ce sont désormais 49 des 75 sites de production situés en zone de haut stress hydrique qui disposent de ce plan détaillé et conforme au nouveau standard du Groupe.

---

<sup>37</sup> Renewable Fuel of Non Biological Origin : carburant renouvelable d'origine non biologique.

# CYCLE D'INVESTISSEMENT

## DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET INVESTISSEMENTS EN COURS

Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, les **décisions d'investissement industriel et financier** s'établissent à un niveau record<sup>(38)</sup> de **2,3 milliards d'euros**, en forte croissance de **+ 39 %** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les **décisions d'investissement industriel** s'élèvent à **2 184 millions d'euros**, en hausse de **+ 38 %** par rapport à 1 587 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

- Le groupe conforte sa position de leader en **Électronique** en investissant dans plusieurs unités de production de gaz vecteurs ultra purs dans toutes les régions : un projet de plus de 250 millions d'euros pour un client leader de l'industrie des semi-conducteurs en Allemagne, plus de 50 millions de dollars américains pour un client de premier plan aux États-Unis, plus de 70 millions d'euros d'investissement sur les sites de trois clients en Chine et environ 70 millions d'euros à Singapour pour fournir VSMC<sup>(39)</sup>.
- En **Grande Industrie**, un investissement supplémentaire a été décidé au 1<sup>er</sup> trimestre pour le projet majeur avec ExxonMobil à Baytown au Texas (États-Unis). Il correspond à l'extension des activités d'ingénierie et d'achat contractuellement couvertes par le client, afin d'avancer sur le projet jusqu'à la prise de décision finale d'investissement (FID) par ExxonMobil. Par ailleurs, de nouveaux investissements contribueront au développement du réseau de canalisations du Golfe du Mexique aux États-Unis : pour les gaz de l'air dans le cadre du renouvellement d'un contrat à long terme avec Dow et également pour l'hydrogène suite à la signature de nouveaux contrats clients. En Italie, Air Liquide investira dans deux nouvelles unités de production pour fournir en gaz de l'air une aciérie avec un four à arc électrique.
- Pour accompagner la croissance locale en **Industriel Marchand**, le Groupe a décidé d'investir dans plusieurs petites unités de production de gaz de l'air dans différents pays d'Asie. Les décisions concernent également une unité de production de CO<sub>2</sub> biogénique en Australie, un centre de remplissage de bouteilles en Chine et également des équipements pour le transport de l'argon aux États-Unis.

Les **décisions d'investissement financier** s'établissent à **81 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Elles comprennent cinq petites acquisitions dans l'**Industriel Marchand** aux États-Unis, en Chine, au Brésil et en Espagne, et l'acquisition de deux sociétés en Allemagne dans la **Santé à domicile**.

Les **investissements en cours d'exécution**<sup>(40)</sup> ("investment backlog") atteignent un nouveau record de **4,6 milliards d'euros**, en hausse par rapport à 4,5 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2025. Les investissements en cours sont diversifiés, répartis dans environ 80 projets dans toutes les géographies. Le tiers de ces investissements, soit **1,6 milliard d'euros**, correspond à des projets dans l'activité **Électronique**. Plus de 40 %, soit plus de **2,0 milliards d'euros**, sont liés à la **transition énergétique**. Il s'agit principalement de :

- 275 millions de dollars américains pour la part du projet contractuellement couverte par le client ExxonMobil à Baytown (États-Unis), sur un total d'investissement de 850 millions de dollars américains ;
- environ 300 millions d'euros pour la première tranche d'investissement dans le projet Elygator d'électrolyseur de 200 MW aux Pays-Bas qui fait l'objet d'un contrat long-terme avec TotalEnergies. À noter que la décision finale d'investissement a été prise en juillet 2025 (3<sup>ème</sup> trimestre) pour un montant total d'investissement de plus de 500 millions d'euros ;
- plus de 400 millions d'euros pour le projet d'électrolyseur Normand'Hy (200 MW, France) qui devrait être mis en service fin 2026 pour fournir le client TotalEnergies dans le cadre d'un contrat à long terme ;
- plusieurs autres projets majeurs tels que deux unités de bio-SMR<sup>(41)</sup> produisant de l'hydrogène à partir des coproduits d'origine biogénique des bioraffineries de TotalEnergies à Grandpuits et à La Mède en France, ou une unité de captage de carbone aux Pays-Bas (projet Porthos) pour décarboner la plus grande unité de production d'hydrogène du Groupe en Europe.

<sup>38</sup> Hors acquisition d'Airgas en 2016.

<sup>39</sup> VisionPower Semiconductor Manufacturing Company (VSMC), coentreprise formée par Vanguard International Semiconductor Corporation et NXP Semiconductors N.V.

<sup>40</sup> Inclut les projets industriels de croissance d'un montant d'investissement supérieur à 10 millions d'euros. Voir définition en annexe.

<sup>41</sup> Bio-SMR : Unité de production d'hydrogène par reformage du méthane à la vapeur (Steam Methane Reformer) utilisant un gaz biogénique comme énergie et matière première.

## DÉMARRAGES

Les **principaux démarrages** réalisés au 1<sup>er</sup> semestre 2025 incluent :

- en Asie-Pacifique, 7 unités de production de gaz vecteurs pour des clients de l'industrie Électronique pour un montant total d'investissement de plus de 280 millions d'euros, une unité de production de molybdène en Corée du Sud, une unité de séparation des gaz de l'air (ASU) pour fournir ExxonMobil à Singapour, un centre de remplissage d'hydrogène en Chine et une ASU acquise auprès de Wanhua Chemical Group en Chine au 3<sup>ème</sup> trimestre 2024, après signature d'un contrat à long terme ;
- en EMEA, une nouvelle installation de production de gaz rares en Afrique du sud et une petite unité de production d'hydrogène équipée d'un système de captage du CO<sub>2</sub> en France ;
- aux États-Unis, trois petits générateurs de gaz sur site pour un fabricant de batteries.

La **contribution additionnelle aux ventes** des montées en puissance et des démarrages d'unités atteint **157 millions d'euros** au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Sur l'année, elle devrait être comprise **entre 310 et 340 millions d'euros**.

## OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT

Le **portefeuille d'opportunités d'investissement à 12 mois** se maintient au niveau élevé de **4,1 milliards d'euros** à fin juin 2025. Il reste très dynamique, les nouveaux projets entrant dans le portefeuille compensant notamment le haut niveau des décisions d'investissement du semestre (projets qui quittent le portefeuille et entrent dans le backlog). Le portefeuille d'opportunités est diversifié, avec de nombreux projets, dont ceux liés à la **transition énergétique** qui représentent plus de 40 % du portefeuille, principalement en Europe et aux États-Unis. Environ le tiers des opportunités concerne l'activité **Électronique** avec des projets répartis en Asie, aux États-Unis et en Europe.

Le **portefeuille total d'opportunités**, incluant également les opportunités à plus de 12 mois, est stable (malgré un niveau de décisions record ce semestre) et dépasse les 10 milliards d'euros. Il comprend notamment des projets significatifs dans la transition énergétique et le secteur de l'Électronique.

# PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Dans un contexte géopolitique où les tensions internationales se renforcent, Air Liquide n'a pas identifié de nouveaux facteurs de risques au 1<sup>er</sup> semestre. Ils sont décrits dans le Document d'Enregistrement Universel 2024, pages 72 à 89.

## PERSPECTIVES

Air Liquide est et demeure **une entreprise de croissance**. La croissance du Groupe est supportée par **quatre puissants moteurs activés stratégiquement en fonction du contexte de marché et des opportunités** :

- **Optimisation de l'utilisation des actifs existants.** Ce moteur génère une croissance nécessitant peu d'investissements en maximisant la valeur de la base d'actifs. Il englobe deux leviers principaux : l'optimisation des prix et des volumes. Il constitue un réservoir de croissance, particulièrement pertinent dans l'environnement actuel de volumes réduits.
- **Investissements dans les activités cœur de métier.** Exploitant les capacités d'innovation et de technologie de pointe du Groupe, ce levier alimente la croissance par des investissements stratégiques dans les opérations de base. Alors que les projets de gaz vecteurs dans l'Électronique sont un moteur de croissance significatif, le Groupe continue à réaliser des investissements de croissance majeurs dans la Grande Industrie, l'Industriel Marchand et la Santé.
- **La transition énergétique.** Ce moteur de croissance va au-delà de l'hydrogène bas carbone pour inclure l'oxygène bas carbone comme pour le projet ExxonMobil aux États-Unis, et des solutions complètes de gestion du CO<sub>2</sub>.
- **Acquisitions.** Le dernier pilier de croissance englobe les acquisitions complémentaires (bolt-on) et les acquisitions stratégiques.

Ces quatre moteurs de croissance sont soutenus par **des fondations robustes**. Le **bilan solide** du Groupe permet de financer les investissements industriels et financiers. De plus, le **programme de transformation en cours** contribue à réduire efficacement la structure de coûts du Groupe pour s'adapter à l'environnement actuel de volumes réduits. Cette transformation **renforce l'agilité** du Groupe et permet d'**activer de manière optimale les moteurs de croissance les plus appropriés aux conditions de marché et aux opportunités émergentes**.

Trimestre après trimestre, Air Liquide maintient son cap et continue de réaliser une **performance financière solide**. **Le Groupe enregistre notamment une hausse profitable de ses ventes**, témoignant de nouveau de la **robustesse de son modèle d'affaires, source de croissance et de résilience**. La **marge opérationnelle** continue de progresser, **en ligne avec l'ambition** d'augmentation de 200 points de base sur deux ans hors effet énergie. **Le portefeuille de projets en cours d'exécution atteint par ailleurs un nouveau record**.

Air Liquide poursuit ainsi sa trajectoire. **Le Groupe confirme sa capacité à augmenter à nouveau sa marge opérationnelle et à réaliser une croissance du résultat net récurrent<sup>(42)</sup> à change constant en 2025, et à atteindre son ambition de progression de + 200 points de base de sa marge opérationnelle<sup>(42)</sup> sur 2 ans jusqu'à fin 2026.**

<sup>42</sup> Marge opérationnelle hors effet énergie. Résultat net récurrent hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant.

# ANNEXES

## Indicateurs de performance

Les indicateurs de performance utilisés par le Groupe qui ne sont pas définis directement dans les états financiers ont été préparés en conformité avec la position de l'AMF 2015-12 sur les indicateurs alternatifs de performance.

Ces indicateurs sont les suivants :

- Impact du change, de l'énergie et du périmètre significatif
- Variation comparable du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant
- Marge opérationnelle et marge opérationnelle hors énergie
- Résultat Net Récurrent part du Groupe
- Résultat Net Récurrent hors change
- Résultat Net Hors IFRS 16
- Résultat Net Récurrent Hors IFRS 16
- Efficacités
- Rentabilité des capitaux employés (ROCE)
- ROCE récurrent

### DÉFINITION DES IMPACTS DU CHANGE, DE L'ÉNERGIE ET DU PÉRIMÈTRE SIGNIFICATIF

Les gaz pour l'industrie et la santé ne s'exportant que très peu, l'impact des variations monétaires sur les niveaux d'activité et de résultat est limité à la conversion des états financiers en euros pour les filiales situées en dehors de la zone euro. **L'effet de change** est calculé sur la base des agrégats de la période convertis au taux de change de la période précédente.

Par ailleurs, le Groupe répercute à ses clients la variation des coûts de l'énergie (gaz naturel et électricité) à travers une facturation indexée intégrée à leurs contrats moyen et long termes. Cela peut conduire à une variation significative des ventes (principalement dans la branche d'activité Grande Industrie) d'une période à l'autre selon la fluctuation des prix de marché de l'énergie.

Un **effet énergie** est calculé sur les ventes de chacune des principales filiales de l'activité Grande Industrie. Leur consolidation permet de déterminer l'impact énergie pour le Groupe. Le taux de change utilisé est le taux de change moyen annuel de l'année N-1. Ainsi, au niveau d'une filiale, la formule suivante donne l'impact énergie, calculé respectivement pour le gaz naturel et pour l'électricité :

Impact énergie =

Part des ventes indexée sur l'énergie année (N-1) x (Prix énergie moyen année (N) - Prix énergie moyen année (N-1))

Cet effet de l'indexation du gaz naturel et de l'électricité n'a pas d'impact sur le résultat opérationnel courant.

**L'effet de périmètre significatif** correspond à l'impact sur les ventes de toute acquisition ou cession de taille significative pour le Groupe. Ces variations de périmètre sont déterminées :

- pour les acquisitions de la période, en déduisant des agrégats de la période la contribution de l'acquisition,
- pour les acquisitions de la période antérieure, en déduisant des agrégats de la période la contribution de l'acquisition allant du 1<sup>er</sup> janvier de la période en cours jusqu'à la date anniversaire de l'acquisition,
- pour les cessions de la période, en déduisant des agrégats de la période précédente la contribution de l'entité cédée à compter du jour anniversaire de la cession,
- pour les cessions de la période antérieure, en déduisant des agrégats de la période précédente la contribution de l'entité cédée.

Calcul des indicateurs de performance (Semestre)

VARIATION COMPARABLE DU CHIFFRE D’AFFAIRES ET DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

Il s’agit de la variation du chiffre d’affaires et du résultat opérationnel courant de la période, retraités des impacts du change, de l’énergie et du périmètre significatif décrits ci-dessus.

- Dans le cadre des initiatives de **transformation du Groupe**, les activités **Ingénierie & Construction et Marchés Globaux & Technologies** ont fusionné le 1<sup>er</sup> janvier 2025 au sein d’une nouvelle activité **Ingénierie & Technologies**. Sous un management unique, avec une vision et des objectifs communs, cette nouvelle organisation vise à renforcer la compétitivité du Groupe et à contribuer à sa croissance en fournissant un cycle d’innovation plus intégré, en faisant levier sur l’effet de taille et la complémentarité des expertises. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées de l’activité Marchés Globaux & Technologies dans l’activité Industriel Marchand.

La **croissance comparable** exclut l’effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l’Industriel Marchand mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités au 1<sup>er</sup> semestre.

(en millions d’euros)	Variation S1 2025/2024 publiée	Effet de change	Effet du gaz naturel	Effet de l’électricité	Effet de périmètre significatif	Effet de transfert interne	Variation S1 2025/2024 comparable
<b>Chiffre d'affaires</b>							
Gaz & Services	+ 4,0 % <sup>(a)</sup>	(197)	238	66	0	176	+ 1,8 %
Effets en %		- 1,6 %	+ 1,9 %	+ 0,5 %	-	+1,4 %	
Ingénierie & Technologies	- 29,3 % <sup>(a)</sup>	(2)	0	0	0	(176)	+ 1,8 %
Effets en %		- 0,3 %	-	-	-	- 30,8 %	
Groupe	+2,6 %	(199)	238	66	0	0	+ 1,8 %
Effets en %		- 1,5 %	+ 1,8 %	+ 0,5 %	-	-	
<b>Résultat opérationnel courant</b>							
Gaz & Services	+ 7,6 %	(51)	0	0	0	37	+ 8,0 %
Effets en %		- 1,9 %	-	-	-	+ 1,5 %	
Ingénierie & Technologies	- 34,4 %	0	0	0	0	(37)	+ 18,8 %
Effets en %		- 0,5 %	-	-	-	- 52,7 %	
Groupe	+ 5,2 %	(51)	0	0	0	0	+ 7,2 %
Effets en %		- 2,0 %	-	-	-	-	

(a) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025. Voir annexe.

- Par ailleurs, également dans le cadre des initiatives de **transformation du Groupe**, un **transfert interne d’actifs** a eu lieu en début d’année entre les activités Grande Industrie et Industriel Marchand en Amériques. L’impact périmètre lié à ce transfert interne sur la croissance comparable est **neutralisé afin de permettre une lecture directe** de l’évolution sous-jacente de ces deux activités.

Chiffre d'affaires (en millions d’euros)		Variation S1 2025/2024 comparable	Effet de transfert interne d’actifs	Variation S1 2025/2024 comparable après neutralisation
Amériques	Grande Industrie	+ 1,6 %	(34)	+ 6,5 %
	Effets en %		- 4,9 %	
	Industriel Marchand	+ 2,2 %	34	+ 1,3 %
	Effets en %		+ 0,9 %	
Gaz & Services	Grande Industrie	- 0,1 %	(34)	+ 0,9 %
	Effets en %		- 1,0 %	
	Industriel Marchand	+ 1,9 %	34	+ 1,3 %
	Effets en %		+ 0,6 %	

Cet ajustement n’ayant pas été réalisé au 1<sup>er</sup> trimestre, le tableau ci-dessous reprend **les croissances comparables telles qu’elles ont été publiées en avril 2025 et les croissances comparables après neutralisation de l’impact du transfert interne d’actifs**.

Croissance comparable (en %)	Publiée au T1 2025	T1 2025 après neutralisation
<b>Amériques</b>		
Grande Industrie	+ 5,9 %	+ 11,6 %
Industriel Marchand	+ 1,1 %	+ 0,1 %
<b>Gaz &amp; Services</b>		
Grande Industrie	- 0,3 %	+ 0,8 %
Industriel Marchand	+ 1,4 %	+ 0,8 %



## MARGE OPÉRATIONNELLE ET MARGE OPÉRATIONNELLE HORS-ÉNERGIE

La marge opérationnelle correspond au ratio du résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires. La marge opérationnelle hors effet énergie correspond au résultat opérationnel courant (qui n'est pas impacté en valeur absolue par les coûts de l'énergie contractuellement refacturés aux clients de la Grande Industrie) divisé par le chiffre d'affaires retraité de l'effet énergie auquel est rattaché l'effet de change correspondant. Le calcul du ratio résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires (retraité ou non de l'effet énergie) est réalisé avec un arrondi à un chiffre après la virgule. La variation entre 2 périodes est calculée comme étant la différence entre ces ratios arrondis, ce qui peut aboutir à des écarts positifs ou négatifs par rapport à un calcul plus précis, du fait des arrondis.

		S1 2024	S1 2025	Effet du gaz naturel <sup>(a)</sup>	Effet de l'électricité <sup>(a)</sup>	S1 2025 hors effet énergie	Amélioration <sup>(b)</sup> S1 2025 / S1 2024
<b>Chiffre d'affaires</b>	Groupe	13 379	13 722	236	66	13 420	
	Gaz & Services	12 796	13 310	236	66	13 008	
<b>Résultat opérationnel courant</b>	Groupe	2 601	2 737			2 737	
	Gaz & Services	2 719	2 927			2 927	
<b>Marge opérationnelle</b>	Groupe	19,4 %	19,9 %			20,4 %	+ 100 pbs
	Gaz & Services	21,2 %	22,0 %			22,5 %	+ 130 pbs

(a) Comprend l'effet de change attaché à l'effet énergie considéré.

(b) Hors effet énergie.

## RÉSULTAT NET RÉCURRENT PART DU GROUPE ET RÉSULTAT NET RÉCURRENT PART DU GROUPE HORS CHANGE

Le résultat net récurrent part du Groupe correspond au résultat net part du Groupe retraité des opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant.

	S1 2024	S1 2025	Variation 2025/2024
<b>(A) Résultat net (part du Groupe) - Publié</b>	<b>1 680,9</b>	<b>1 801,1</b>	<b>+ 7,2 %</b>
<i>(B) Eléments significatifs et non-récurrents après impôts sans impact sur le ROC</i>			
- Coûts de la Loi de Finance 2025 en France		(45,1)	
- Impacts résiduels en 2025 des éléments qualifiés de non récurrents dans le passé		4,4	
<b>(A) - (B) = Résultat net récurrent (part du Groupe)</b>	<b>1 680,9</b>	<b>1 841,8</b>	<b>+ 9,6 %</b>
(C) Effet de change		(12,2)	
<b>(A) - (B) - (C) = Résultat net récurrent (part du Groupe) hors effet de change</b>		<b>1 854,0</b>	<b>+ 10,3 %</b>

## RÉSULTAT NET HORS IFRS 16 ET RÉSULTAT NET RÉCURRENT HORS IFRS 16

Résultat Net hors IFRS 16 :

	S1 2024	2024	S1 2025
<b>(A) Résultat Net Publié</b>	<b>1 749,6</b>	<b>3 440,0</b>	<b>1 866,0</b>
(B) Impact IFRS 16 <sup>(a)</sup>	(15,5)	(20,7)	(10,4)
<b>(A) - (B) = Résultat Net Hors IFRS 16</b>	<b>1 765,1</b>	<b>3 460,7</b>	<b>1 876,4</b>

(a) L'impact IFRS 16 comprend la réintégration des charges de loyers diminuée des amortissements et des autres charges financières comptabilisées au titre d'IFRS 16.

Résultat Net récurrent hors IFRS 16 :

	S1 2024	2024	S1 2025
<b>(A) Résultat Net Publié</b>	<b>1 749,6</b>	<b>3 440,0</b>	<b>1 866,0</b>
(B) Eléments significatifs et non-récurrents après impôts sans impact sur le ROC	0,0	(159,6)	(40,7)
<b>(A) - (B) = Résultat Net récurrent</b>	<b>1 749,6</b>	<b>3 599,6</b>	<b>1 906,7</b>
(C) Impact IFRS 16 <sup>(a)</sup>	(15,5)	(20,7)	(10,4)
<b>(A) - (B) - (C) = Résultat Net récurrent hors IFRS 16</b>	<b>1 765,1</b>	<b>3 620,3</b>	<b>1 917,1</b>

(a) L'impact IFRS 16 comprend la réintégration des charges de loyers diminuée des amortissements et des autres charges financières comptabilisées au titre d'IFRS 16.

EFFICACITÉS

Les efficacités représentent une réduction pérenne de la base de coûts, suite à un plan d'action sur un projet particulier. Les efficacités sont identifiées et gérées par projet d'efficacité. Chaque projet est suivi par une équipe dont la composition dépend de la nature du projet (Achats, Opérations, Ressources Humaines, etc.)

RENTABILITÉ DES CAPITAUX EMPLOYÉS - ROCE

La rentabilité des capitaux employés après impôts est calculée à partir des états financiers consolidés du Groupe, en effectuant le ratio suivant pour la période considérée.

Au numérateur : résultat net hors IFRS 16 - coût de la dette nette après impôts pour la période considérée.  
Au dénominateur : moyenne de (total des capitaux propres hors IFRS 16 + dette nette) à la fin des 3 derniers semestres.

(en millions d'euros)		S1 2024 (a)	2024 (b)	S1 2025 (c)	Calcul ROCE
Numérateur (b)-(a)+(c)	Résultat net hors IFRS 16	1 765,1	3 460,7	1 876,4	3 572,0
	Coût de la dette nette	(129,5)	(258,4)	(116,6)	(245,5)
	Taux effectif d'impôt <sup>(a)</sup>	24,2 %	23,9 %	24,4 %	
	Coût de la dette nette après impôt	(98,1)	(196,6)	(88,2)	(186,7)
	Résultat net - Coût de la dette nette après impôt	1 863,2	3 657,3	1 964,6	3 758,7
Dénominateur ((a)+(b)+(c))/3	Total des capitaux propres hors IFRS 16	25 503,1	27 716,4	25 326,6	26 182,1
	Dette nette	10 156,2	9 159,2	9 793,7	9 703,0
	Moyenne de (total des capitaux propres + dette nette)	35 659,3	36 875,6	35 120,3	35 885,1
ROCE					10,5 %

(a) Hors événement non récurrent d'impôt.

ROCE RÉCURRENT

Le ROCE récurrent est calculé de la même façon que le ROCE en utilisant le résultat net récurrent hors IFRS 16 au numérateur.

(en millions d'euros)		S1 2024 (a)	2024 (b)	S1 2025 (c)	Calcul ROCE récurrent
Numérateur (b)-(a)+(c)	Résultat net récurrent hors IFRS 16	1 765,1	3 620,3	1 917,1	3 772,3
	Coût de la dette nette	(129,5)	(258,4)	(116,6)	(245,5)
	Taux effectif d'impôt <sup>(a)</sup>	24,2 %	23,9 %	24,4 %	
	Coût de la dette nette après impôt	(98,1)	(196,6)	(88,2)	(186,7)
	Résultat net récurrent hors IFRS 16 - Coût de la dette nette après impôt	1 863,2	3 816,9	2 005,3	3 959,0
Dénominateur ((a)+(b)+(c))/3	Total des capitaux propres hors IFRS 16	25 503,1	27 716,4	25 326,6	26 182,1
	Dette nette	10 156,2	9 159,2	9 793,7	9 703,0
	Moyenne de (total des capitaux propres + dette nette)	35 659,3	36 875,6	35 120,3	35 885,1
ROCE récurrent					11,0 %

(a) Hors événement non récurrent d'impôt.

## Calcul des indicateurs de performance (2<sup>ème</sup> Trimestre)

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	T2 2025	Variation T2 2025/2024 publiée	Effet de change	Effet du gaz naturel	Effet de l'électricité	Effet de périmètre significatif	Effet de transfert interne	Variation T2 2025/2024 comparable
Gaz & Services	6479	+ 0,6 % <sup>(a)</sup>	(243)	76	9	0	85	+ 1,8 %
Effets en %			- 3,8 %	+ 1,2 %	+ 0,1 %	-	+ 1,3 %	
Ingénierie & Technologies	215	- 26,2 % <sup>(a)</sup>	(4)	0	0	0	(85)	+ 6,4 %
Effets en %			- 1,3 %	-	-	-	- 31,3 %	
Groupe	6694	- 0,5 %	(247)	76	9	0	0	+ 1,9 %
Effets en %			- 3,7 %	+ 1,2 %	+ 0,1 %	-	-	

(a) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025. Voir annexe.

Dans le cadre des initiatives de **transformation du Groupe**, les activités **Ingénierie & Construction et Marchés Globaux & Technologies** ont fusionné le 1<sup>er</sup> janvier 2025 au sein d'une nouvelle activité **Ingénierie & Technologies**. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées de l'activité Marchés Globaux & Technologies dans l'activité Industriel Marchand.

La **croissance comparable** exclut l'effet lié de périmètre lié au **transfert interne** des ventes des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités au 1<sup>er</sup> semestre 2025.

## Chiffre d'affaires du 2<sup>ème</sup> trimestre 2025

### PAR GÉOGRAPHIE

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	T2 2024	T2 2025	Variation publiée	Variation comparable <sup>(b)</sup>
Amériques	2 625	2 574	- 1,9 % <sup>(a)</sup>	+ 2,7 %
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	2 511	2 638	+ 5,1 % <sup>(a)</sup>	+ 1,0 %
Asie-Pacifique	1 302	1 267	- 2,7 % <sup>(a)</sup>	+ 1,4 %
<b>Gaz &amp; Services</b>	<b>6 438</b>	<b>6 479</b>	<b>+ 0,6 %<sup>(a)</sup></b>	<b>+ 1,8 %<sup>(c)</sup></b>
Ingénierie & Technologies	291	215	- 26,2 % <sup>(a)</sup>	+ 6,4 %
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>6 729</b>	<b>6 694</b>	<b>- 0,5 %</b>	<b>+ 1,9 %<sup>(c)</sup></b>

(a) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

(b) La croissance comparable exclut l'effet de périmètre lié au transfert interne des ventes des activités de MG&T vers l'Industriel Marchand mais inclut la croissance de ces activités. Cette croissance contribue pour + 0,5 % en EMEA et pour + 0,2 % en Gaz & Services au 2<sup>ème</sup> trimestre 2025.

(c) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,3 %, en forte baisse par rapport à 2024.

### PAR BRANCHE MONDIALE D'ACTIVITÉ

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	T2 2024	T2 2025	Variation publiée	Variation comparable <sup>(b)</sup>
Grande Industrie	1 721	1 741	+ 1,2 %	+ 1,0 % <sup>(c)</sup>
Industriel Marchand	3 024	3 050	+ 0,9 % <sup>(a)</sup>	+ 1,8 % <sup>(c)</sup>
Santé	1 070	1 088	+ 1,7 %	+ 4,8 %
Électronique	623	600	- 3,7 %	- 1,6 %
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ &amp; SERVICES</b>	<b>6 438</b>	<b>6 479</b>	<b>+ 0,6 %<sup>(a)</sup></b>	<b>+ 1,8 %<sup>(d)</sup></b>

(a) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

(b) La croissance comparable exclut l'effet de périmètre lié au transfert interne des ventes de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand mais inclut la croissance de ces activités. Cette croissance contribue pour + 0,4 % en Industriel Marchand et pour + 0,2 % en Gaz & Services au 2<sup>ème</sup> trimestre 2025.

(c) Hors transfert interne d'actifs. Voir annexe dédiée.

(d) Inclut la contribution de l'Argentine pour + 0,3 %, en forte baisse par rapport à 2024.

## Information géographique et sectorielle

(en millions d'euros et %)	S1 2024			S1 2025		
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante
Amériques	5 175	1 112	21,5 %	5 290	1 196	22,6 %
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	5 028	1 043	20,7 %	5 427	1 150	21,2 %
Asie-Pacifique	2 593	564	21,7 %	2 593	580	22,4 %
<b>Gaz &amp; Services</b>	<b>12 796</b>	<b>2 719</b>	<b>21,2 %</b>	<b>13 310</b>	<b>2 927</b>	<b>22,0 %</b>
Ingénierie & Technologies	583	83	14,2 %	412	54	13,2 %
Réconciliation	-	(201)	-	-	(244)	-
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>13 379</b>	<b>2 601</b>	<b>19,4 %</b>	<b>13 722</b>	<b>2 737</b>	<b>19,9 %</b>

## CONTRIBUTION DE L'ARGENTINE AUX RÉSULTATS

La contribution de l'Argentine est calculée par différence entre les montants consolidés au niveau Groupe et ces mêmes montants consolidés en excluant les données de l'Argentine. La même méthode s'applique pour l'activité Gaz & Services.

Contribution de l'Argentine à la variation comparable du chiffre d'affaires (en %)	Grande Industrie	Industriel Marchand	Santé	Électronique	Total G&S
<b>Amériques</b>					
T2 2025	+ 1,3 %	+ 0,5 %	+ 2,2 %	-	<b>+ 0,8 %</b>
S1 2025	+ 0,9 %	+ 0,6 %	+ 3,0 %	-	<b>+ 0,9 %</b>
<b>Gaz &amp; Services</b>					
T2 2025	+ 0,2 %	+ 0,3 %	+ 0,7 %	-	<b>+ 0,3 %</b>
S1 2025	+ 0,2 %	+ 0,4 %	+ 0,9 %	-	<b>+ 0,4 %</b>

Croissance (en %)	Variation H1 2025/H1 2024 publiée	Impact de l'énergie			Impact du change			Variation H1 2025/ H1 2024 comparable		
	Groupe	Groupe	Impact Argentine	Hors Argentine	Groupe	Impact Argentine	Hors Argentine	Groupe	Impact Argentine	Hors Argentine
Chiffre d'affaires	<b>+ 2,6 %</b>	<b>+ 2,3 %</b>	<b>+ 0,0 %</b>	<b>+ 2,3 %</b>	<b>- 1,5 %</b>	<b>- 0,5 %</b>	<b>- 1,0 %</b>	<b>+ 1,8 %</b>	<b>+ 0,4 %</b>	<b>+ 1,4 %</b>
Résultat opérationnel courant	<b>+ 5,2 %</b>				<b>- 2,0 %</b>	<b>- 0,7 %</b>	<b>- 1,3 %</b>	<b>+ 7,2 %</b>	<b>+ 0,6 %</b>	<b>+ 6,6 %</b>
Marge opérationnelle hors effet énergie (Groupe)								<b>+ 100 pbs</b>	<i>pas d'impact</i>	
Résultat net récurrent	<b>+ 9,6 %</b>							<b>+ 10,3 %</b>	<b>+ 2,3 %</b>	<b>+ 8,0 %</b>

## Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	S1 2024	S1 2025
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>13 378,6</b>	<b>13 722,2</b>
Autres produits d'exploitation	138,4	76,6
Achats	(4 975,4)	(5 028,3)
Charges de personnel	(2 598,6)	(2 601,4)
Autres charges d'exploitation	(2 114,9)	(2 145,3)
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements</b>	<b>3 828,1</b>	<b>4 023,8</b>
Dotations aux amortissements	(1 227,0)	(1 286,8)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2 601,1</b>	<b>2 737,0</b>
Autres produits opérationnels	37,8	23,8
Autres charges opérationnelles	(125,2)	(70,9)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 513,7</b>	<b>2 689,9</b>
Coût de la dette nette	(129,5)	(116,6)
Autres produits financiers	3,5	5,6
Autres charges financières	(90,4)	(74,4)
Charge d'impôt	(542,6)	(629,7)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(5,1)	(8,8)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>1 749,6</b>	<b>1 866,0</b>
- Intérêts minoritaires	68,7	64,9
<b>- Part du Groupe</b>	<b>1 680,9</b>	<b>1 801,1</b>
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	<b>2,92</b>	<b>3,12</b>

## Bilan consolidé

<b>ACTIF</b> (en millions d'euros)	<b>31 Décembre 2024</b>	<b>30 juin 2025</b>
Écarts d'acquisition	14 977,4	13 817,2
Autres immobilisations incorporelles	1 691,5	1 551,1
Immobilisations corporelles	25 538,7	24 611,7
<b>Actifs non courants</b>	<b>42 207,6</b>	<b>39 980,0</b>
Actifs financiers non courants	746,3	746,6
Titres mis en équivalence	198,3	182,3
Impôts différés actif	335,0	329,2
Instruments dérivés actif non courants	32,9	57,6
<b>Autres actifs non courants</b>	<b>1 312,5</b>	<b>1 315,7</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>43 520,1</b>	<b>41 295,7</b>
Stocks et en-cours	2 189,6	2 182,0
Clients	2 996,7	3 116,8
Autres actifs courants	1 068,2	961,5
Impôt courant actif	96,7	70,1
Instruments dérivés actif courants	77,3	66,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 915,3	1 642,6
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>8 343,8</b>	<b>8 039,5</b>
ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	3,6	0,8
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>51 867,5</b>	<b>49 336,0</b>

<b>PASSIF</b> (en millions d'euros)	<b>31 Décembre 2024</b>	<b>30 juin 2025</b>
Capital	3 180,4	3 181,6
Primes	2 064,1	2 078,0
Réserves	18 534,1	17 678,9
Actions propres	(224,8)	(224,7)
Résultat net - part du Groupe	3 306,2	1 801,1
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>26 860,0</b>	<b>24 514,9</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>761,3</b>	<b>706,4</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>27 621,3</b>	<b>25 221,3</b>
Provisions et avantages au personnel	2 025,6	1 940,6
Impôts différés passif	2 527,1	2 312,9
Emprunts et dettes financières non courantes	8 403,1	8 641,6
Dettes de loyers non courantes	1 133,8	1 037,6
Autres passifs non courants	642,8	628,0
Instruments dérivés passif non courants	29,7	17,9
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>14 762,1</b>	<b>14 578,6</b>
Provisions et avantages au personnel	418,9	395,0
Fournisseurs	3 319,0	3 249,8
Autres passifs courants	2 483,7	2 420,7
Impôt à payer	273,1	352,6
Dettes financières courantes	2 671,4	2 794,6
Dettes de loyers courantes	239,8	221,8
Instruments dérivés passif courants	76,9	101,3
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>9 482,8</b>	<b>9 535,8</b>
PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	1,3	0,3
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>51 867,5</b>	<b>49 336,0</b>

## Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en millions d'euros)	S1 2024	S1 2025
<b>Activités opérationnelles</b>		
<b>Résultat net - part du Groupe</b>	<b>1 680,9</b>	<b>1 801,1</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>68,7</b>	<b>64,9</b>
Ajustements :		
• Dotations aux amortissements	1 227,0	1 286,8
• Variation des impôts différés	(25,8)	(26,6)
• Variation des provisions	(10,3)	(42,9)
• Quote-part des résultats nets des mises en équivalence	5,1	8,8
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	33,8	9,8
• Coût de la dette nette	91,7	68,9
• Autres éléments sans impact sur la trésorerie	83,8	81,8
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>3 154,9</b>	<b>3 252,6</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(282,0)	(232,1)
Autres éléments avec impact sur la trésorerie	(28,1)	(43,7)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>	<b>2 844,8</b>	<b>2 976,8</b>
<b>Opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1 656,3)	(1 836,0)
Acquisitions d'immobilisations financières et incidences des variations de périmètre	(42,7)	(83,3)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	22,7	118,0
Produits de cessions d'activités, nets de la dette nette cédée et de cessions d'immobilisations financières	97,1	50,0
Dividendes reçus des mises en équivalence	11,0	6,2
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(1 568,2)</b>	<b>(1 745,1)</b>
<b>Opérations de financement</b>		
Distribution		
• L'Air Liquide S.A.	(1 715,1)	(1 951,0)
• Minoritaires	(56,1)	(66,7)
Augmentations de capital en numéraire	22,8	15,2
Achats d'actions propres	(174,3)	0,3
Intérêts financiers décaissés nets	(134,2)	(128,2)
Variation des dettes financières	1 104,3	1 176,6
Remboursement des dettes de loyers	(116,6)	(119,6)
Intérêts sur dettes de loyers décaissés nets	(21,4)	(23,9)
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(1,7)	(20,5)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(1 092,3)</b>	<b>(1 117,8)</b>
Incidences des variations monétaires et du périmètre	(19,0)	19,9
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>165,3</b>	<b>133,8</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>1 403,6</b>	<b>1 302,4</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>1 568,9</b>	<b>1 436,2</b>



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

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	30 Juin 2024	30 Juin 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 915,3	1 785,3	1 642,6
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(612,9)	(216,4)	(206,4)
<b>TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>1 302,4</b>	<b>1 568,9</b>	<b>1 436,2</b>

## Détermination de la dette nette

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	30 Juin 2024	30 Juin 2025
Emprunts et dettes financières non courantes	(8 403,1)	(8 120,2)	(8 641,6)
Dettes financières courantes	(2 671,4)	(3 821,3)	(2 794,6)
<b>TOTAL DETTE BRUTE</b>	<b>(11 074,5)</b>	<b>(11 941,5)</b>	<b>(11 436,2)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 915,3	1 785,3	1 642,6
<b>DETTE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>(9 159,2)</b>	<b>(10 156,2)</b>	<b>(9 793,6)</b>

## Tableau d'analyse de la variation de la dette nette

(en millions d'euros)	Exercice 2024	1 <sup>er</sup> Semestre 2024	1 <sup>er</sup> Semestre 2025
<b>Dettes nettes au début de l'exercice</b>	<b>(9 220,9)</b>	<b>(9 220,9)</b>	<b>(9 159,2)</b>
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	6 322,2	2 844,8	2 976,8
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(3 583,4)	(1 568,2)	(1 745,1)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(2 322,6)	(2 062,4)	(2 166,3)
<b>Total flux net de trésorerie</b>	<b>416,2</b>	<b>(785,8)</b>	<b>(934,6)</b>
Incidences des variations monétaires et de la dette nette d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(134,2)	(42,8)	392,0
Retraitement du coût de la dette nette	(220,3)	(106,7)	(91,8)
<b>Variation de la dette nette</b>	<b>61,7</b>	<b>(935,3)</b>	<b>(634,4)</b>
<b>DETTE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>(9 159,2)</b>	<b>(10 156,2)</b>	<b>(9 793,6)</b>

## Définitions

**Opportunités d'investissement à 12 mois** : Valeur cumulée des opportunités d'investissement prises en considération par le Groupe pour une décision dans les 12 prochains mois. Projets industriels d'une valeur supérieure à 5 millions d'euros pour la Grande Industrie et supérieure à 3 millions d'euros pour les autres branches d'activité, excluant les actifs de remplacement et les projets de sécurité, maintenance et efficacité.

**Investissements en cours** : Valeur cumulée des investissements pour des projets décidés mais qui n'ont pas encore démarré. Projets industriels, d'un montant supérieur à 10 millions d'euros, excluant les actifs de remplacement et les projets de sécurité, maintenance et efficacité.

**Décisions** : Valeur cumulée des décisions d'investissements industriels et financiers. Projets industriels, de croissance ou non, incluant le renouvellement des actifs, les projets d'efficacité, de maintenance et de sécurité, ainsi que les décisions financières (acquisitions).

## Synthèse des chiffres clés sur les ventes, le résultat opérationnel courant et les investissements

Les tableaux suivants rassemblent des données **déjà disponibles** dans ce rapport. Ils **complètent les chiffres clés** indiqués dans le tableau en **première page**.

### Ventes

Part du chiffre d'affaires et croissance comparable <sup>(a)</sup> au H1 2025 en %	Total	Grande Industrie	Industriel Marchand	Électronique	Santé
	100 %	15 %	69 %	5 %	11 %
Amériques	+ 2,9 % <sup>(b)</sup>	+ 6,5 % <sup>(c)</sup>	+ 1,3 % <sup>(c)</sup>	- 2,2 %	+ 11,7 %
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	+ 0,5 %	- 1,9 %	+ 1,8 % <sup>(d)</sup>	N.C.	+ 2,8 %
Asie-Pacifique	+ 2,1 %	+ 2,2 %	+ 0,5 %	+ 3,5 %	N.C.
Gaz & Services	+ 1,8 % <sup>(e)</sup>	+ 0,9 % <sup>(c)</sup>	+ 1,3 % <sup>(c)</sup>	+ 0,9 %	+ 5,0 %
Ingénierie & Technologies	+ 1,8 %				
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>+ 1,8 %<sup>(e)</sup></b>				

N.C. : Non communiqué.

(a) La croissance comparable exclut l'effet de périmètre lié au transfert interne des ventes de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand mais inclut la croissance de ces activités. Cette croissance contribue pour + 0,7 % en EMEA et pour + 0,2 % en Gaz & Services au 1<sup>er</sup> semestre 2025.

(b) Inclut une contribution de l'Argentine pour + 0,9 %, en forte baisse par rapport à 2024.

(c) Hors transfert interne d'actifs. Voir annexe dédiée.

(d) Hors croissance des activités transférées de MG&T vers Industriel Marchand, les ventes sont stables (- 0,3 %) et elles progressent de + 1,6 % hors cession des activités dans 12 pays en Afrique.

(e) Inclut une contribution de l'Argentine pour + 0,4 % en forte baisse par rapport à 2024.

### Résultat opérationnel courant

Marge opérationnelle en % <sup>(a)</sup> Résultat opérationnel courant en millions d'euros	S1 2024	S1 2025	2025/2024 hors effet énergie	Résultat opérationnel courant S1 2025
Amériques	21,5 %	22,6 %	+ 140 pbs	1 196
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	20,7 %	21,2 %	+ 150 pbs	1 150
Asie-Pacifique	21,7 %	22,4 %	+ 40 pbs	580
<b>Gaz &amp; Services</b>	<b>21,2 %</b>	<b>22,0 %</b>	<b>+ 130 pbs</b>	<b>2 927</b>
Ingénierie & Technologies	14,2 %	13,2 %	- 100 pbs	54
Réconciliation				(244)
<b>GROUPE</b>	<b>19,4 %</b>	<b>19,9 %</b>	<b>+ 100 pbs</b>	<b>2 737</b>

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

### Investissements

en milliards d'euros	S1 2025
Opportunités d'investissement à 12 mois <sup>(a)</sup>	4,1
Décisions d'investissement <sup>(b)</sup>	2,3
Investissements en cours <sup>(a)</sup>	4,6
Contribution additionnelle aux ventes des montées en puissance et des démarrages d'unités <sup>(b)</sup> (en millions d'euros)	157

(a) À la fin de la période.

(b) Valeur cumulée depuis le début de l'année calendaire jusqu'à la fin de la période.

**La présentation de la publication est disponible à partir de 7h20 (heure de Paris) sur [www.airliquide.com](http://www.airliquide.com).**

**Tout au long de l'année suivez l'actualité du Groupe sur la page [LinkedIn](#) d'Air Liquide.**

---

## CONTACTS

### Relations Investisseurs

[IRTeam@airliquide.com](mailto:IRTeam@airliquide.com)

### Relations Médias

[media@airliquide.com](mailto:media@airliquide.com)

## PROCHAINS RENDEZ-VOUS

### Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2025 :

28 octobre 2025

---

Air Liquide est un leader mondial des gaz, technologies et services pour l'industrie et la santé. Présent dans 60 pays avec environ 66 500 collaborateurs, le Groupe sert plus de 4 millions de clients et de patients. Oxygène, azote et hydrogène sont des petites molécules essentielles à la vie, la matière et l'énergie. Elles incarnent le territoire scientifique d'Air Liquide et sont au cœur du métier du Groupe depuis sa création en 1902.

Agir au présent tout en préparant l'avenir est au cœur de la stratégie d'Air Liquide. Avec son plan stratégique ADVANCE, Air Liquide se place sur la trajectoire d'une performance globale, alliant dimensions financière et extra-financière. Positionné sur des marchés d'avenir, le Groupe bénéficie d'atouts puissants tels que son modèle économique alliant résilience et solidité, sa capacité d'innovation ou encore son expertise technologique. Le Groupe développe des solutions en faveur de la transition climatique et énergétique - avec notamment l'hydrogène - et agit pour le progrès dans les domaines de la santé, de l'électronique ou encore des hautes technologies.

Le chiffre d'affaires d'Air Liquide s'est élevé à plus de 27 milliards d'euros en 2024. Air Liquide est coté à la Bourse Euronext Paris (compartiment A) et appartient aux indices CAC 40, CAC 40 ESG, EURO STOXX 50, FTSE4Good et DJSI Europe.