

## Ventes Groupe 2017 supérieures à 20 milliards d'euros

### Amélioration de la performance

### Synergies Airgas en avance sur les prévisions

Chiffres clés	2017	2017/2016 publié	2017/2016 comparable <sup>1</sup>
• Chiffre d'affaires Groupe	20 349 M€	+12,2 %	+2,9 %
dont Gaz & Services	19 642 M€	+13,3 %	+3,5 %
• Résultat opérationnel courant	3 364 M€	+11,2 %	+7,5 %
• Marge opérationnelle	16,5 %	+70 pbs <sup>2</sup>	
• Résultat net (part du Groupe)	2 200 M€	+19,3 %	
• Résultat net récurrent <sup>3</sup>	2 029 M€	+10,0 %	
• Dividende 2017 proposé par action	2,65 €	+12,4 % <sup>4</sup>	
• Cash flow	4 254 M€	+15,1 %	
• Dette nette au 31/12/2017	13,4 Mds€	-2,0 Mds€	
• Rentabilité des Capitaux Employés après impôts	8,2 %		
ROCE récurrent <sup>3</sup>	7,7 %	+80 pbs <sup>5</sup>	

<sup>1</sup> Variation comparable par rapport à 2016 ajusté, hors effets de périmètre significatif, de change et d'énergie. 2016 ajusté signifie comme si au 1er janvier 2016 Airgas avait été consolidé et les désinvestissements demandés par les autorités américaines de la concurrence réalisés. <sup>2</sup> Hors énergie, comparé à 2016 ajusté. <sup>3</sup> Hors les éléments exceptionnels et l'impact de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie. <sup>4</sup> Compte tenu de l'attribution en octobre 2017 d'1 action gratuite pour 10 détenues. <sup>5</sup> Par rapport au ROCE 2016 ajusté, prenant en compte l'acquisition d'Airgas sur l'ensemble de l'année.

Commentant les résultats 2017, **Benoît Potier, Président-Directeur Général du groupe Air Liquide** a déclaré :

**« L'année 2017 marque une nouvelle étape pour le Groupe qui a intégré avec succès Airgas et qui prend une nouvelle dimension avec des ventes annuelles supérieures à 20 milliards d'euros.**

**Dans un environnement économique mondial plus favorable, toutes les activités Gaz & Services sont en croissance en 2017 et notamment l'Industriel Marchand, qui représente près de la moitié de notre chiffre d'affaires, et dont la reprise s'est confirmée trimestre après trimestre. Sur le plan géographique, la croissance est portée en particulier par les économies en développement, notamment la Chine, le bon niveau d'activité dans la zone Amériques, et les projets Grande Industrie au Moyen-Orient.**

**La performance opérationnelle du Groupe s'améliore avec de nouveaux gains d'efficacité élevés au niveau global et des synergies liées à Airgas en avance sur nos prévisions qui contribuent à l'augmentation de la marge opérationnelle et à la hausse du résultat net. Le bilan est solide : le niveau élevé de cash flow participe à la diminution significative de la dette de près de 2 milliards d'euros sur l'année.**

**Le Groupe peut aussi s'appuyer sur ses décisions d'investissements, notamment en faveur de l'innovation, qui s'élevaient au total à 2,6 milliards d'euros en 2017, ainsi que sur ses 2,1 milliards d'euros d'investissements industriels en cours d'exécution pour nourrir sa croissance future. Grâce à sa nouvelle dimension, à ses efforts de compétitivité et à ses initiatives lancées dans le cadre de son programme stratégique, le Groupe est bien positionné pour sa croissance future et son développement.**

**Ainsi, dans un environnement comparable, Air Liquide est confiant dans sa capacité à réaliser en 2018 une croissance du résultat net, calculée à change constant et hors éléments exceptionnels<sup>1</sup> de 2017.»**

<sup>1</sup> Exceptionnels de 2017 : éléments exceptionnels ayant un impact net positif sur le résultat net 2017 et sans effet sur la trésorerie.

## Faits marquants 2017

- **Airgas** totalement intégré, réalisation des synergies plus rapide que prévu.
- **Contrats long terme** : acier (France et Benelux), énergie et chimie (Chine), chimie (Corée du Sud), pétrochimie (Oman), raffinage (Mexique), semi-conducteurs (Asie).
- **Gestion du portefeuille** : cession des activités Air Liquide Welding et gaz réfrigérants d'Airgas, acquisitions dans la Santé (France, Japon, Colombie, Canada), revue stratégique des actifs.
- **Innovations et nouveaux marchés** : centre d'opération et d'optimisation d'unités Grande Industrie (France, Chine), entrée sur le marché du biogaz en Norvège, stations de recharge en hydrogène pour la mobilité (Japon, Dubaï), lancement d'une offre e-santé en Europe.

Le **chiffre d'affaires consolidé 2017** s'élève à **20 349 millions d'euros**, soit une hausse de **+12,2 %** en données publiées par rapport à 2016. Il intègre une année complète des ventes d'Airgas. En données comparables<sup>2</sup>, le chiffre d'affaires du Groupe est en progression de +2,9 %. On note une accélération de la croissance comparable des ventes au 2<sup>ème</sup> semestre 2017 et en particulier au 4<sup>ème</sup> trimestre (+4,5 %). L'effet de change, positif au 1<sup>er</sup> semestre 2017, s'est inversé au 2<sup>ème</sup> semestre. Sur l'ensemble de l'année, l'effet de change est défavorable (-1,6 %). L'effet positif de l'énergie s'est atténué en cours d'année et ne contribue qu'à hauteur de +1,5 % en 2017.

Le **chiffre d'affaires Gaz & Services 2017**, qui s'établit à **19 642 millions d'euros**, est en progression de **+13,3 %** en variation publiée par rapport à 2016, et en hausse de +3,5 % en données comparables. Il traduit une accélération des ventes sur la deuxième partie de l'année avec une croissance comparable du chiffre d'affaires au 4<sup>ème</sup> trimestre en hausse de +4,4 %.

Les **économies en développement** affichent une croissance solide avec un chiffre d'affaires Gaz & Services en progression de **+8,1 %** en données comparables sur l'ensemble de l'année 2017 et en hausse de +12,4 % au 4<sup>ème</sup> trimestre.

Au global, en 2017, toutes les activités **Gaz & Services progressent en croissance comparable** :

- 2017 marque la reprise de l'**Industriel Marchand** avec une croissance de **+3,8 %**. Elle s'est confirmée trimestre après trimestre avec des ventes en hausse de +5,3 % au 4<sup>ème</sup> trimestre. En 2017, les ventes progressent dans toutes les régions et sont particulièrement vigoureuses dans les économies en développement. En **Europe**, la croissance est tirée par la hausse des volumes de liquides et de bouteilles, ainsi que par une activité particulièrement dynamique en Europe du Sud et de l'Est. En **Amérique du Nord**, la reprise se confirme avec une hausse aux Etats-Unis de la demande dans tous les segments de marché qui s'accélère au 4<sup>ème</sup> trimestre. Au Canada, les ventes sont portées par les secteurs de l'énergie et de la fabrication métallique. L'**Asie-Pacifique** bénéficie de la très forte croissance des ventes en Chine, en particulier au 2<sup>ème</sup> semestre. Au niveau mondial, l'effet prix de la Branche d'activité, positif en 2017 dans toutes les régions, s'élève à **+1,3 %** et a poursuivi son amélioration au 4<sup>ème</sup> trimestre.
- La **Grande Industrie** affiche une croissance de **+1,7 %**, contrastée selon les régions. La demande reste forte en **Amérique du Nord** avec un rebond de l'activité aux Etats-Unis au 4<sup>ème</sup> trimestre après un 3<sup>ème</sup> trimestre marqué par des arrêts d'unités de clients liés aux ouragans. Les ventes en **Europe** sont en revanche en retrait en raison notamment de l'arrêt de nos opérations en Ukraine et d'un effet de comparaison défavorable lié à l'arrêt d'un contrat au 4<sup>ème</sup> trimestre 2016. Au niveau des produits, la demande dans la région est élevée en hydrogène tandis que les volumes en oxygène sont stables en 2017. L'**Asie-Pacifique** est portée principalement par les démarrages et les montées en puissance d'unités de production en Chine. Quant au **Moyen-Orient**, le site de production d'hydrogène de Yanbu en Arabie Saoudite, qui tourne à pleine capacité, apporte une contribution significative à la croissance de la Branche d'activité dans cette région. Enfin, on note fin décembre 2017 le démarrage en Afrique du Sud de la plus grande unité de production d'oxygène au monde.

<sup>2</sup> Variation comparable par rapport aux ventes 2016 ajustées, hors effets de périmètre significatif, de change et d'énergie.

- L'**Electronique**, en croissance de **+3,8 %** en 2017, enregistre au 2<sup>ème</sup> semestre une croissance vigoureuse (+7,3 %). Sur l'ensemble de l'année, la croissance est portée par des ventes de gaz vecteurs solides et par une demande toujours forte pour les matériaux avancés dont les ventes progressent de plus de +20 %. La croissance de l'Electronique est également fortement soutenue par l'Asie et en particulier la Chine qui bénéficie d'une demande dynamique se traduisant notamment par de nouvelles signatures de contrats. Enfin, on note au global au 4<sup>ème</sup> trimestre que toutes les lignes de produits sont en croissance et que les ventes d'équipements et installations sont élevées.
- La **Santé**, qui progresse de **+5,0 %**, est solide, malgré une pression sur les prix toujours élevée en Europe. Au global, toutes les activités sont en croissance. De même toutes les régions progressent et en particulier les économies en développement, notamment en Asie et en Amérique Latine. La demande pour les prestations de santé à domicile demeure élevée, notamment pour l'assistance aux patients diabétiques. Les ventes d'ingrédients de spécialité sont solides et celles d'équipements médicaux vigoureuses. Enfin, la Branche d'activité poursuit sa stratégie d'acquisitions ciblées comme l'illustrent les opérations réalisées en France, au Japon, au Canada ou encore en Colombie en 2017.

Le chiffre d'affaires de l'**Ingénierie & Construction**, qui s'élève à **335 millions d'euros**, est en baisse (**-28,1 %**) en données comparables par rapport à 2016, conséquence du faible niveau des prises de commandes en 2016. L'Ingénierie & Construction se stabilise au 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 avec une progression des ventes de +3,0 %. Enfin, les prises de commandes cumulées de 2017, qui atteignent 730 millions d'euros, s'améliorent nettement par rapport à 2016.

Le chiffre d'affaires **Marchés Globaux & Technologies** s'établit à **372 millions d'euros**, en progression de **+13,9 %** en données comparables. La croissance est portée principalement par les secteurs du biogaz, du maritime et du spatial. Par ailleurs, les projets dans le domaine de l'hydrogène énergie pour la mobilité s'accélèrent.

---

Le Groupe poursuit ses efforts de **compétitivité**. Les **gains d'efficacité opérationnelle** récurrents en 2017, qui atteignent **323 millions d'euros**, résultent pour une grande part de projets industriels et de projets liés aux achats. C'est un niveau élevé en ligne avec l'objectif de plus de 300 millions d'euros en moyenne par an du programme NEOS. Les **synergies** de coûts liées à **Airgas**, complètement intégré en 2017, sont réalisées plus rapidement que prévu. Ainsi, fin 2017, le **montant cumulé des synergies depuis l'acquisition** s'élève à **215 millions de dollars américains**, contre 175 millions de dollars annoncés initialement en 2016. Pour rappel, Air Liquide prévoit de réaliser au total plus de 300 millions de dollars américains de synergies avec Airgas à fin 2019.

Le **résultat opérationnel courant** est en hausse publiée de **+11,2 %** à **3 364 millions d'euros**. La **marge opérationnelle** du Groupe à **16,5 %** s'améliore de **+70 points de base** par rapport à 2016 ajusté et hors effet énergie. Le **résultat net (Part du Groupe)** s'établit à **2 200 millions d'euros**, en hausse de **+19,3 %**. Hors les éléments exceptionnels liés à la revue stratégique des actifs et l'impact de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie, le résultat net s'établit à 2 029 millions d'euros, en hausse de +10,0 %. C'est cette valeur qui servira de référence pour l'évaluation de la performance 2018.

La **capacité d'autofinancement** après variation du Besoin en Fonds de Roulement s'élève à **4 254 millions d'euros**, en progression de **+15,1 %** par rapport à 2016. Ce **niveau de cash flow élevé** contribue à la **réduction de près de 2 milliards d'euros** de la **dette nette** qui s'établit désormais à **13 371 millions d'euros** à fin décembre 2017. Le **ratio d'endettement sur capitaux propres** décroît à **80 %** à fin 2017, contre 90 % à fin 2016.

La **rentabilité des capitaux employés** après impôts (ROCE) s'établit à **8,2 %**, en amélioration par rapport à 2016. En excluant du résultat net de 2017 l'impact des éléments exceptionnels et de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie, le ROCE s'établit à 7,7 %, en amélioration par rapport au ROCE 2016 ajusté (6,9 %). L'objectif du Groupe dans le cadre de son programme NEOS est d'atteindre à nouveau un ROCE supérieur à 10% d'ici 2021/2022.

Le **Conseil d'Administration** d'Air Liquide, qui s'est réuni le 14 février 2018, a arrêté les comptes audités de l'exercice 2017. Un rapport avec une certification sans réserve est en cours d'émission par les Commissaires aux comptes.

Le Conseil d'Administration proposera, à la prochaine Assemblée Générale des Actionnaires, le versement d'un dividende de **2,65 euros par action**, en progression de **+12,4 %** compte tenu de l'attribution en octobre 2017 d'une action gratuite pour dix détenues. Le dividende sera détaché le **28 mai 2018** et mis en paiement le **30 mai 2018**.

Le Conseil a également approuvé les projets de résolutions qui seront soumis à l'Assemblée Générale le 16 mai 2018, dont notamment les propositions de renouvellement, pour une durée de quatre ans, des mandats d'administrateurs de :

- **Monsieur Benoît Potier**, membre du Conseil d'Administration de la Société depuis 2000 et Président-Directeur Général depuis 2006. Le Conseil d'Administration a confirmé son intention de renouveler Monsieur Potier dans ses fonctions de Président-Directeur Général lors de la réunion devant se tenir à l'issue de l'Assemblée Générale.
- **Monsieur Jean-Paul Agon**, membre du Conseil d'Administration de la Société depuis 2010. Le Conseil a confirmé son intention de le renouveler en qualité d'Administrateur référent ;
- **Madame Sin Leng Low**, membre du Conseil d'Administration de la Société depuis 2014 ;
- **Madame Annette Winkler**, membre du Conseil d'Administration de la Société depuis 2014.

A l'issue de l'Assemblée Générale du 16 mai 2018, le Conseil d'Administration serait ainsi composé de 12 membres, dont 11 élus et un administrateur salarié (Monsieur Philippe Dubrulle ayant été reconduit dans cette fonction pour une durée de 4 ans par le Comité de Groupe France). Le Conseil comprendrait sept hommes et cinq femmes. Il serait composé de six administrateurs de nationalité étrangère.

En outre, le Conseil a arrêté la rémunération des dirigeants pour 2017 et 2018 dont le détail sera publié sur le site internet d'Air Liquide. Conformément à la loi Sapin 2, l'Assemblée Générale des Actionnaires est invitée à statuer sur les éléments de rémunération 2017 des dirigeants, s'appliquant à Monsieur Benoît Potier et à Monsieur Pierre Dufour (dont le mandat de Directeur général délégué a pris fin le 3 mai 2017). Il sera également demandé aux actionnaires d'approuver les principes et les critères de détermination de la rémunération du Président-Directeur Général, applicables à compter de 2018.

---

**Benoît Potier commente également les résultats 2017 du Groupe dans une *interview-vidéo*, disponible en français et en anglais, sur [www.airliquide.com](http://www.airliquide.com).**

**La présentation de la publication est disponible à partir de 9h15 (heure de Paris) sur [www.airliquide.com](http://www.airliquide.com).**

**Tout au long de l'année suivez l'actualité d'Air Liquide sur [@AirLiquideGroup](https://twitter.com/AirLiquideGroup).**

---

## CONTACTS

**Relations Médias**  
+33 (0)1 40 62 50 84

**Relations Investisseurs**  
Paris - France  
+33 (0)1 40 62 50 87  
Philadelphie - USA  
+1 610 263 8277

## PROCHAINS RENDEZ-VOUS

**Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2018 :**  
Mercredi 25 avril 2018

**Assemblée Générale Mixte :**  
Mercredi 16 mai 2018

**Date de détachement du coupon :**  
Lundi 28 mai 2018

**Mise en paiement du dividende :**  
Mercredi 30 mai 2018

---

Air Liquide est le leader mondial des gaz, technologies et services pour l'industrie et la santé. Présent dans 80 pays avec environ 65 000 collaborateurs, le Groupe sert plus de 3,5 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.

Air Liquide a pour ambition d'être le leader de son industrie, d'être performant sur le long terme et de contribuer à un monde plus durable. Sa stratégie de transformation centrée sur le client vise une croissance rentable dans la durée. Elle s'appuie sur l'excellence opérationnelle et la qualité des investissements, de même que sur l'innovation ouverte et l'organisation en réseau mise en place par le Groupe à l'échelle mondiale. Grâce à l'engagement et l'inventivité de ses collaborateurs pour répondre aux enjeux de la transition énergétique et environnementale, de la santé et de la transformation numérique, Air Liquide crée encore plus de valeur pour l'ensemble de ses parties prenantes.

Le chiffre d'affaires d'Air Liquide s'est élevé à 20,3 milliards d'euros en 2017. Ses solutions pour protéger la vie et l'environnement représentent plus de 40 % de ses ventes. Air Liquide est coté à la Bourse Euronext Paris (compartiment A) et appartient aux indices CAC 40, EURO STOXX 50 et FTSE4Good.

# Résultats 2017

## Extraits du Rapport de gestion

---

<b>PERFORMANCE 2017</b>	<b>2</b>
<i>Chiffres clés 2017</i> .....	3
<i>Faits marquants 2017</i> .....	4
<i>Compte de résultat 2017</i> .....	8
<i>Flux de trésorerie et bilan 2017</i> .....	16
<b>CYCLE D'INVESTISSEMENT ET STRATEGIE DE FINANCEMENT</b>	<b>18</b>
<i>Investissements</i> .....	18
<i>Stratégie de financement</i> .....	19
<b>PERSPECTIVES</b>	<b>23</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>24</b>
<i>Impacts du change, de l'énergie et du périmètre significatif (annuel)</i> .....	24
<i>Impacts du change, de l'énergie et du périmètre significatif (trimestre)</i> .....	26
<i>Chiffre d'affaires du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017</i> .....	27
<i>Information géographique et sectorielle</i> .....	28
<i>Compte de résultat consolidé</i> .....	29
<i>Bilan consolidé</i> .....	30
<i>Tableau des flux de trésorerie consolidé</i> .....	31
<i>Rentabilité des capitaux employés – ROCE</i> .....	33

# PERFORMANCE 2017

L'année 2017 est marquée par une accélération de la croissance comparable des ventes au 2<sup>ème</sup> semestre et une amélioration de la performance opérationnelle qui se traduit par une progression de la marge et du retour sur capitaux employés et par un niveau de cash-flow élevé.

Le **chiffre d'affaires du Groupe** s'établit à **20 349 millions d'euros** en 2017, en hausse publiée de **+ 12,2 %**, intégrant l'effet de consolidation des ventes d'Airgas sur 12 mois. La croissance comparable s'établit à **+ 2,9 %** et bénéficie d'une accélération marquée de la croissance des ventes Gaz & Services tout au long de l'année. L'effet de change devient fortement négatif au 2<sup>ème</sup> semestre et s'établit à - 1,6 % sur l'année. L'effet énergie, de + 1,5 % sur l'année, s'atténue nettement au 2<sup>ème</sup> semestre. Le **chiffre d'affaires Gaz & Services** s'élève à **19 642 millions d'euros**. La croissance comparable, de **+ 3,5 %** sur l'année, présente une accélération au 2<sup>ème</sup> semestre (+ 4,2 %). Les ventes progressent dans toutes les branches d'activité, en particulier en Industriel Marchand (+ 3,8 %) qui bénéficie d'une reprise solide de la croissance trimestre après trimestre. Les économies en développement (+ 8,1 %) et en particulier la Chine sont toujours un moteur de croissance.

Le **ratio de marge opérationnelle** 2017 s'établit à **16,5 %**, en progression de **+ 70 points de base** par rapport à la marge opérationnelle ajustée de 2016 et hors effet énergie. Les efforts de productivité ont permis de réaliser **323 millions d'euros d'efficacités** et **170 millions de dollars américains de synergies Airgas** en 2017, soit 40 millions de dollars américains de plus que l'objectif initial. Le **résultat net part du Groupe** s'établit à **2 200 millions d'euros**, en hausse de **+ 19,3 %**. Hors les éléments exceptionnels et l'impact de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie, le résultat net part du Groupe s'établit à **2 029 millions d'euros**, en progression de **+ 10,0 %**. Ce résultat net « récurrent » servira de référence pour l'évaluation de la performance 2018.

Le **flux net de trésorerie après variation du besoin en fonds de roulement** s'inscrit en hausse de **+ 15,1 %** par rapport à 2016 et ressort à **20,9 % des ventes**, soutenu par un niveau de cash-flow opérationnel élevé et une amélioration du besoin en fonds de roulement. L'endettement net au 31 décembre 2017 atteint 13 371 millions d'euros, en diminution de 1 997 millions par rapport à fin 2016. Le **ratio d'endettement net sur fonds propres** s'établit à **80 %** fin décembre 2017, en baisse par rapport à 90 % fin 2016.

Le groupe poursuit ses initiatives de croissance avec des **décisions d'investissement** de **2,6 milliards d'euros** par rapport à 2,2 milliards d'euros en 2016. Cette hausse provient de décisions industrielles et reflète le dynamisme de l'activité au niveau des appels d'offre. Les **paiements sur investissements industriels bruts** représentent **10,7 % des ventes** et sont en ligne avec le plan stratégique moyen-terme.

Le conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale du 16 mai 2018 un **dividende** d'un montant nominal de **2,65 euros par action**. Cela représente une hausse de + 12,4 % compte tenu de l'attribution d'actions gratuites d'octobre 2017. Le taux de distribution est estimé à 53 %.



Les termes « publié » et « comparable » utilisés dans le document ci-après se réfèrent aux définitions ci-dessous :

- La **croissance publiée** par rapport aux données 2016 tient compte de la norme IFRS 5 : les Autres Activités (Aqua Lung et Air Liquide Welding) sont reportées dans la ligne « Résultat net des activités non poursuivies » du compte de résultat en 2016 et 2017. Le Bilan 2016 présente également les actifs et passifs destinés à être cédés sur une ligne dédiée.
- **Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant 2016 ajustés** sont établis comme si, au 1<sup>er</sup> janvier 2016, Airgas avait été totalement consolidé et les désinvestissements demandés par les autorités de la concurrence américaines réalisés, et Aqua Lung et Air Liquide Welding avaient été déconsolidés.
- **Croissance comparable** : en 2017, Air Liquide communique une variation comparable calculée par rapport aux données 2016 ajustées, hors effets de change, d'énergie (gaz naturel et électricité) et du périmètre significatif.
- Désormais, la **référence à Airgas** correspond aux activités Industriel Marchand et Santé du Groupe aux Etats-Unis sur le nouveau périmètre postérieur à la fusion des opérations d'Airgas et d'Air Liquide US.

Sauf mention contraire, les variations du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant commentées ci-dessous sont toutes des **variations à données comparables**.

## Chiffres clés 2017

(en millions d'euros)	2016	2017	Variation 2017/2016 publiée	Variation 2017/2016 comparable <sup>(a)</sup>
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>18 135</b>	<b>20 349</b>	<b>+ 12,2 %</b>	<b>+ 2,9 %</b>
dont Gaz & Services	17 331	19 642	+ 13,3 %	+ 3,5 %
Résultat opérationnel courant	3 024	3 364	+ 11,2 %	+ 7,5 %
Résultat opérationnel courant (en % du chiffre d'affaires)	16,7%	16,5%	+ 70 pbs <sup>(g)</sup>	
Autres produits et charges opérationnels non courants	36	(344)		
Résultat net - part du Groupe	1 844	2 200	+ 19,3 %	
<b>Bénéfice net par action ajusté (en euros)<sup>(b)</sup></b>	<b>4,64</b>	<b>5,16</b>	<b>+ 11,2 %</b>	
<b>Dividende par action ajusté (en euros)<sup>(b)</sup></b>	<b>2,36</b>	<b>2,65 <sup>(f)</sup></b>	<b>+ 12,4 %</b>	
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles <sup>(c)</sup>	3 697	4 254	+ 15,1 %	
Paiements nets sur investissements <sup>(d)</sup>	13 609	1 850		
Endettement net	15 368	13 371		
Ratio d'endettement net sur fonds propres	90%	80 %		
<b>Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE <sup>(e)</sup></b>	<b>7,8 %</b>	<b>8,2 %</b>		

(a) Croissance comparable basée sur les données 2016 ajustées hors effets de change et d'énergie et du périmètre significatif.

(b) Les chiffres 2016 sont retraités de l'impact de l'attribution d'actions gratuites du 4 octobre 2017.

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

(d) Incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires.

(e) Rentabilité des capitaux employés après impôts : voir la définition en annexe.

(f) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale du 16 mai 2018.

(g) Hors énergie, comparé à 2016 ajusté



## Faits marquants 2017

### DÉVELOPPEMENTS INDUSTRIELS

#### Grande Industrie

- Début janvier 2017, Air Liquide et **ArcelorMittal** ont signé **des contrats long terme** pour l’approvisionnement en oxygène, azote et argon de sites de production d’ArcelorMittal situés au Benelux et en France.
- En janvier, Air Liquide a annoncé avoir mis en service le **plus grand site de stockage d’hydrogène au monde**. Cette installation souterraine est située à Beaumont, au Texas (États-Unis), dans la région du Golfe du Mexique. Ce site de stockage d’hydrogène vient compléter les unités de production d’Air Liquide situées le long du Golfe du Mexique, offrant ainsi une plus grande souplesse et fiabilité d’approvisionnement en hydrogène à partir du réseau de canalisations d’Air Liquide dans cette région. Ce site est situé à **1 500 mètres sous terre**, mesure **70 mètres de diamètre** et a la capacité de stocker une **quantité d’hydrogène équivalente à 30 jours de production** d’un site de réformage de gaz naturel à la vapeur (ou SMR).
- Le 26 janvier, Air Liquide a inauguré en France, dans le cadre du projet **Connect**, un centre d’opération unique dans l’industrie des gaz industriels. Ce centre permet de **piloter à distance la production** de 22 unités du Groupe en France, d’optimiser leurs consommations énergétiques et de renforcer leur fiabilité. Labellisé **Vitrine Technologique** par l’Alliance Industrie du Futur, Connect représente un investissement de **20 millions d’euros**. Ce projet repose sur la diffusion de nouvelles technologies numériques dans les sites de production français et sur la création de nouveaux métiers.
- Début avril, Air Liquide et **Oman Oil Refineries and Petroleum Industries Company** (Orpic), société nationale de raffinage d’Oman, ont signé **un contrat à long terme** pour l’approvisionnement en azote du site industriel Liwa Plastics Industries (LPIC). Il s’agit d’un nouveau site de production de plastique situé dans la zone industrielle portuaire de Sohar en Oman et doté du premier vapocraqueur du pays qu’Orpic ajoute à ses sites de production existants. Avec un investissement de l’ordre de **20 millions d’euros** pour la conception et la construction d’une unité de production d’azote de pointe d’une capacité totale de 500 tonnes par jour, Air Liquide va renforcer sa position de leader dans une zone industrielle clé afin de soutenir la croissance de son client Orpic.
- Début septembre, Air liquide a annoncé la signature d’un nouveau contrat à long terme avec Pemex Transformación Industrial, filiale de Petróleos Mexicanos (**PEMEX**), société pétrolière et gazière nationale, pour l’approvisionnement en hydrogène de la raffinerie de PEMEX située à Tula de Allende (état d’Hidalgo), dans le centre du Mexique. Avec un investissement de **50 millions d’euros pour le rachat et l’optimisation de l’unité de production d’hydrogène existante**, ce contrat permettra à Air Liquide de fournir 90 000 Nm<sup>3</sup> par heure d’hydrogène à PEMEX et de renforcer sa présence dans le centre du Mexique.
- Mi-octobre, Air Liquide a annoncé la création d’une nouvelle co-entreprise avec **Sinopec** à Pékin, pour **le rachat et l’optimisation de trois ASU** (unités de séparation des gaz de l’air) **existantes** et la construction d’une **nouvelle unité de production d’azote**, pour un **investissement total de 40 millions d’euros**. Air Liquide a également **mis en service** au 3<sup>ème</sup> trimestre une nouvelle ASU de pointe pour l’approvisionnement de Sinopec en oxygène et azote en Chine méridionale.
- Air Liquide a récemment signé un **nouveau contrat à long terme** avec Kumho Mitsui Chemical Inc (**KMCI**), acteur majeur de la chimie en Corée du Sud, pour accroître la fourniture d’hydrogène et de monoxyde de carbone au complexe industriel de Yeosu. Air Liquide va ainsi investir environ **100 millions d’euros** dans la construction d’une nouvelle unité de production d’hydrogène de pointe qui sera intégrée à son réseau de canalisations existant sur le bassin. La **mise en service de l’unité est prévue en 2020** et conforte la position de leader du Groupe en Corée du Sud.

#### Industriel Marchand

- En juin 2017, Air Liquide a signé de **nouveaux contrats** d’une durée de **10 à 15 ans** avec **trois grands fabricants chinois de fibres optiques**. Dans le cadre de ces nouveaux contrats avec Futong Group Communication

Technology, Yangtze Optical Fibre et Zhongtian Technology Fine Materials, Air Liquide fournira au total plus de 6 000Nm<sup>3</sup> par heure d'hydrogène et 4 000Nm<sup>3</sup> par heure d'azote grâce à des générateurs sur site ainsi que de l'oxygène, de l'hélium, de l'argon et du dioxyde de carbone sous forme liquide. Air Liquide va ainsi accompagner la croissance de l'industrie de la fibre optique en Chine.

## Electronique

- 2017 a été une **année record** pour l'activité Electronique d'Air Liquide en Asie : le Groupe a annoncé la **signature de plusieurs contrats à long terme** avec des fabricants de composants électroniques de premier plan en Chine, au Japon et à Singapour. Il va investir plus de **150 millions d'euros** pour fournir des gaz vecteurs ultra purs aux nouvelles fabs de ses clients. Ces dernières sont dédiées à la production de circuits intégrés, de mémoires, de capteurs d'imagerie et d'écrans plats destinés aux appareils électroniques et mobiles grand public.

## Ingénierie & Construction

- En mai 2017, Air Liquide Ingénierie & Construction a signé un **contrat majeur d'un montant de l'ordre de 100 millions d'euros** pour la conception et la construction de **trois ASU** pour le groupe Yankuang, l'une des plus grandes entreprises d'énergie et de chimie en Chine. Chacune des trois ASU aura une capacité de production de **3 200 tonnes par jour d'oxygène, ainsi que de l'azote** pour la production de produits chimiques à base de méthanol. Les trois ASU **seront mises en service au cours du second semestre 2019**.

## DÉVELOPPEMENTS DANS LA SANTÉ

- Air Liquide a poursuivi en 2017 sa stratégie de croissance externe dans la Santé. Seppic, filiale du Groupe qui crée et commercialise des ingrédients de spécialité pour la santé et la beauté, a ainsi **acquis** la division **Serdex** de Bayer. Cette acquisition vient renforcer la présence de Seppic sur le marché des **ingrédients actifs naturels destinés à l'industrie cosmétique**. Les ingrédients de spécialité pour la cosmétique représentent un marché de plus de 900 millions d'euros à l'échelle mondiale et le segment des ingrédients actifs naturels connaît une forte croissance.
- Le Groupe a annoncé en janvier l'acquisition d'**Oxymaster**, acteur national du secteur de la **santé à domicile en Colombie**. Présente depuis près de 20 ans sur le marché colombien, la société Oxymaster est spécialisée dans le **traitement et l'accompagnement au domicile des patients des pathologies respiratoires** (apnée du sommeil, Broncho Pneumopathie Chronique Obstructive, insuffisance respiratoire). Oxymaster compte plus de 240 salariés et prend en charge plus de 21 000 patients pour un chiffre d'affaires d'**environ 9 millions d'euros en 2016**.
- Air Liquide se renforce dans la **prise en charge du diabète à domicile** et participe au **projet français sur le pancréas artificiel**. En signant un partenariat avec le Centre d'Etudes et de Recherches pour l'Intensification du Traitement du Diabète (CERITD), les infirmiers d'Air Liquide pourront, à la demande des médecins, contribuer à un suivi plus personnalisé et à domicile des patients diabétiques. Par ailleurs, Air Liquide a pris une participation dans la **start-up française Diabeloop** qui conçoit un **pancréas artificiel électronique** avec une pompe à insuline sous forme de « patch » et un capteur de glycémie connectés. Cet investissement confirme **l'engagement du Groupe dans les technologies numériques et la santé**, pour contribuer à une meilleure qualité de vie et de prise en charge des patients.
- Début septembre, Air Liquide a annoncé le déploiement de « **Chronic Care Connect™** », une solution de **télesurveillance médicale** pour accompagner à distance, grâce au numérique, les patients souffrant de maladies chroniques à domicile. Selon le protocole de suivi médical défini par le médecin, le patient utilise un ou plusieurs dispositifs de mesure connectés (tensiomètre, balance, oxymètre de pouls ou glucomètre par exemple). Cette technologie permet le suivi au quotidien et **l'accompagnement individualisé des patients par des infirmiers d'Air Liquide** depuis un centre de soins infirmiers certifié, contribuant à **l'amélioration de leur qualité de vie**. De son côté, le médecin dispose d'une solution opérationnelle permettant une gestion préventive de l'évolution de l'état de santé de ses patients. En évitant une hospitalisation, **la solution d'Air Liquide de suivi connecté** des patients à distance répond également aux enjeux de **maîtrise des dépenses des systèmes de santé**.

- Air Liquide a poursuivi le développement de son activité Santé au **Japon**, avec l'**acquisition** fin septembre de **Sogo Sangyo Kabushiki Kaisha** (« SSKK »), acteur japonais de premier plan dans les secteurs de la santé à domicile et des gaz médicaux, notamment dans la région de Tokyo. Présent sur le marché japonais depuis 60 ans, **SSKK** est spécialisé dans les gaz médicaux, fournissant plus de **2 000 hôpitaux et cliniques**, ainsi que dans la prise en charge à domicile des patients atteints de pathologies respiratoires. SSKK compte plus de **150 employés** et a généré un chiffre d'affaires d'environ **27 millions d'euros** en 2016. Cette acquisition porte à **20 000** le nombre de **patients** pris en charge à domicile par Air Liquide au Japon.

## PROJETS EN INNOVATION ET TECHNOLOGIE

- Air Liquide et 12 autres leaders des secteurs de l'énergie, du transport et de l'industrie ont lancé en janvier 2017 une initiative globale, le « **Hydrogen Council** » (Conseil de l'Hydrogène), pour partager leur vision et ambition pour l'hydrogène comme accélérateur de la transition énergétique. En novembre 2017, en marge de la COP23 à Bonn, les membres de l'Hydrogen Council (18 fin 2017) ont dévoilé des conclusions quantifiées sur le rôle de l'hydrogène à l'échelle mondiale. Cette étude, réalisée avec le soutien de McKinsey, montre non seulement que **l'hydrogène est un pilier essentiel de la transition énergétique**, mais aussi qu'il pourrait générer un chiffre d'affaires de 2 500 milliards de dollars américains, créer plus de 30 millions d'emplois et **contribuer à hauteur de 20 % à l'objectif de réduction des émissions de CO<sub>2</sub> à l'horizon 2050**.
- En mars, Air Liquide a finalisé la construction de **deux stations de recharge en hydrogène au Japon**. Les stations Fukuoka Miyata et Kobe Shichinomiya sont respectivement les 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> stations de recharge en hydrogène à usage public au Japon.
- Le 7 décembre 2017, Air liquide et le Groupe ADP ont inauguré, à l'aéroport Paris-Orly, la **première station d'hydrogène publique dans une zone aéroportuaire en France**. Conçue et installée par Air liquide avec le soutien de la Fuel Cells and Hydrogen Joint Undertaking (« **FCH JU** »), elle accompagne le déploiement de « **Hype** », la première flotte de taxis hydrogène au monde. L'aboutissement de ce projet commun permet la mise en place d'une nouvelle offre de mobilité propre en région parisienne. À ce jour, plus de **75 stations de recharge en hydrogène ont déjà été conçues et installées par Air Liquide** dans le monde.

## EMPRUNT OBLIGATAIRE

- En mars, une émission obligataire a été réalisée dans le cadre du programme Euro Medium Term Note (EMTN) d'un montant global de 12 milliards d'euros, et a permis d'émettre **600 millions d'euros** d'obligations sur une durée de **10 ans** à un taux de rendement actuariel de **1,116%**. Les fonds levés ont permis au Groupe de refinancer les deux échéances de juin et juillet 2017 et de continuer à financer de manière durable sa croissance à long terme, tout en bénéficiant de conditions de marché très attractives.

## GESTION DE PORTEFEUILLE

- Fin juillet 2017, Air Liquide a annoncé la **finalisation de la cession de sa filiale Air Liquide Welding**, spécialisée dans la fabrication de technologies de soudage et coupage, à Lincoln Electric France SAS, filiale de Lincoln Electric Holdings, Inc. ("**Lincoln Electric**"). Lincoln Electric est le leader mondial de la conception, du développement et de la fabrication de produits de soudage à l'arc, de systèmes robotiques et d'équipements de coupage plasma et oxygaz. Air Liquide se concentre sur ses activités Gaz & Services à la suite de l'acquisition d'Airgas, ainsi que sur la mise en œuvre de son programme d'entreprise NEOS pour la période 2016-2020.
- Le 10 octobre, Airgas a finalisé la **vente d'Airgas-Refrigerants, Inc**, sa filiale spécialisée dans la distribution, l'emballage et la récupération de gaz réfrigérants, à **Hudson Technologies, Inc**. Airgas-Refrigerants a réalisé **142 millions de dollars de chiffre d'affaires sur 12 mois** à fin juin 2017. Avec la vente de cette filiale, Airgas se concentre sur son métier de base.

## NOUVELLE IDENTITÉ VISUELLE

- L'acquisition d'Airgas et le lancement du programme d'entreprise NEOS pour la période 2016-2020 marquent une nouvelle étape dans l'histoire d'Air Liquide. Le Groupe se transforme et change son identité visuelle avec un **nouveau logo**, le cinquième depuis la création de l'entreprise il y a 115 ans. Cette nouvelle identité visuelle dévoilée en janvier 2017, qui incarne la transformation d'Air Liquide, est celle d'un groupe leader, expert et innovant, proche de ses parties prenantes et ouvert sur le monde.

## Compte de résultat 2017

### CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	2016	2017	Variation 2017/2016 publiée	Variation 2017/2016 comparable
Gaz & Services	17 331	19 642	+ 13,3 %	+ 3,5 %
Ingénierie & Construction	474	335	- 29,3 %	- 28,1 %
Marchés Globaux & Technologies	330	372	+ 12,8 %	+ 13,9 %
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>18 135</b>	<b>20 349</b>	<b>+ 12,2 %</b>	<b>+ 2,9 %</b>

### Groupe

Le chiffre d'affaires 2017 du Groupe s'élève à **20 349 millions d'euros**, soit une croissance publiée de + 12,2 % par rapport à 2016, intégrant l'effet de consolidation des ventes d'Airgas sur 12 mois. La croissance comparable s'établit à **+ 2,9 %** et bénéficie d'une accélération marquée de la croissance des ventes Gaz & Services tout au long de l'année et d'une activité Marchés Globaux & Technologies en développement qui compense en partie un faible niveau d'activité en Ingénierie & Construction. L'effet de change devient fortement négatif au 2<sup>ème</sup> semestre et s'établit à - 1,6 % sur l'année du fait de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain, au yen et au yuan. L'effet énergie s'atténue nettement entre le 1<sup>er</sup> trimestre (+ 2,7 %) et le 4<sup>ème</sup> trimestre (+ 0,5 %) pour s'établir à + 1,5 % sur l'année.

Chiffre d'affaires trimestriel (en millions d'euros)	T1 2017	T2 2017	T3 2017	T4 2017
Gaz & Services	5 046	4 932	4 787	4 877
Ingénierie & Construction	53	93	75	114
Marchés globaux & Technologies	77	92	82	121
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>5 176</b>	<b>5 117</b>	<b>4 944</b>	<b>5 112</b>
<b>Variation 2017/2016 Groupe publiée</b>	<b>+ 38,5 %</b>	<b>+ 19,5 %</b>	<b>- 0,3 %</b>	<b>- 0,8 %</b>
<b>Variation 2017/2016 Groupe comparable</b>	<b>+ 1,5 %</b>	<b>+ 2,0 %</b>	<b>+ 3,5 %</b>	<b>+ 4,5 %</b>
<b>Variation 2017/2016 Gaz et Services comparable</b>	<b>+ 2,8 %</b>	<b>+ 2,7 %</b>	<b>+ 4,0 %</b>	<b>+ 4,4 %</b>

### Gaz & Services

Le chiffre d'affaires Gaz & Services atteint **19 642 millions d'euros** en 2017. En croissance publiée de + 13,3 %, les ventes bénéficient de l'effet de consolidation des ventes d'Airgas sur 12 mois. Au 4<sup>ème</sup> trimestre, la cession de l'activité réfrigérants d'Airgas a un impact périmètre défavorable sur les ventes. L'effet de change est négatif sur l'année à - 1,6 %, quasiment totalement compensé par une contribution positive de l'effet énergie (+ 1,5 %). La croissance comparable s'établit à **+ 3,5 %** en 2017, avec un rythme supérieur au 2<sup>ème</sup> semestre (+ 4,2 %) à celui du 1<sup>er</sup> semestre (+ 2,8 %). Les ventes progressent globalement et dans toutes les branches d'activité, en particulier en Industriel Marchand qui bénéficie d'une reprise solide de la croissance qui se renforce trimestre après trimestre (1<sup>er</sup> trimestre + 2,6 %, 2<sup>ème</sup> trimestre + 3,1 %, 3<sup>ème</sup> trimestre + 4,3 %, 4<sup>ème</sup> trimestre + 5,3 %).

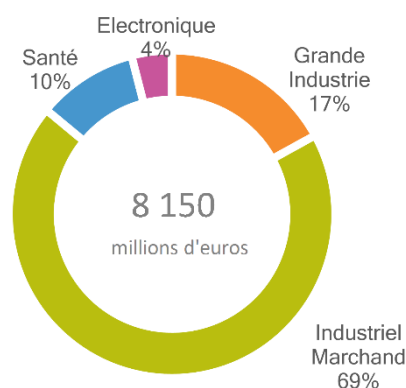
(en millions d'euros)	2016	2017	Variation 2017/2016 publiée	Variation 2017/2016 comparable
Amériques	6 230	8 150	+30,8%	+3,9%
Europe	6 593	6 776	+2,8%	+1,3%
Asie-Pacifique	3 936	4 081	+3,7%	+5,3%
Moyen-Orient et Afrique	572	635	+11,0%	+10,3%
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ &amp; SERVICES</b>	<b>17 331</b>	<b>19 642</b>	<b>+13,3%</b>	<b>+3,5%</b>
Grande Industrie	5 037	5 336	+5,9%	+1,7%
Industriel Marchand	7 565	9 261	+22,4%	+3,8%
Santé	3 111	3 401	+9,3%	+5,0%
Électronique	1 618	1 644	+1,6%	+3,8%

## Amériques

Le chiffre d'affaires 2017 Gaz & Services de la zone Amériques s'établit à **8 150 millions d'euros**, soit une croissance publiée de **+ 30,8 %** suite à la consolidation d'Airgas sur l'ensemble de l'année et une croissance comparable très solide à **+ 3,9 %**. Le 4<sup>ème</sup> trimestre reflète un fort niveau d'activité en Grande Industrie et en Industriel Marchand, les ventes bénéficiant notamment d'un léger rattrapage suite au passage des ouragans au 3<sup>ème</sup> trimestre. Dans un environnement économique plus favorable, la croissance des ventes Industriel Marchand progresse au fur et à mesure de l'année. La Santé poursuit son fort développement en 2017 notamment au Canada et en Amérique du Sud.

- La **Grande Industrie** affiche des ventes en progression de **+ 2,8 %** en 2017. La forte croissance du 4<sup>ème</sup> trimestre (+ 4,7 %) bénéficie notamment d'un léger rattrapage suite aux ouragans du 3<sup>ème</sup> trimestre. En Amérique du Nord, les volumes d'oxygène sont en forte hausse sur l'année. En Amérique du Sud, la demande en hydrogène contribue au développement de l'activité.
- En **Industriel Marchand**, 2017 est marquée par la reprise progressive et soutenue de l'activité. La croissance des ventes est de **+ 4,1 %** sur l'année et de + 6,1 % au 4<sup>ème</sup> trimestre. En Amérique du Nord, les volumes de gaz liquides et en bouteilles ainsi que les ventes de produits associés au gaz sont en forte hausse. Aux Etats-Unis, les ventes sont en croissance dans la quasi-totalité des segments de marchés. Au Canada, elles augmentent fortement dans le secteur de l'Energie et de la Fabrication métallique. La croissance en Amérique du Sud reste dynamique et les volumes continuent de s'améliorer au Brésil. Les effets prix dans la zone s'établissent à **+ 1,7 %**.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse de **+ 6,6 %** en 2017. La croissance est solide au Canada, soutenue par de nouvelles acquisitions dans la Santé à domicile. L'activité continue à se développer en Amérique Latine, où elle bénéficie d'une nouvelle acquisition en Colombie réalisée en début d'année.
- Le chiffre d'affaires de l'**Électronique** affiche un léger retrait de **- 1,0 %**, du fait d'un faible niveau de ventes d'Equipements & Installations.

Chiffre d'affaires 2017 Gaz & Services - Amériques

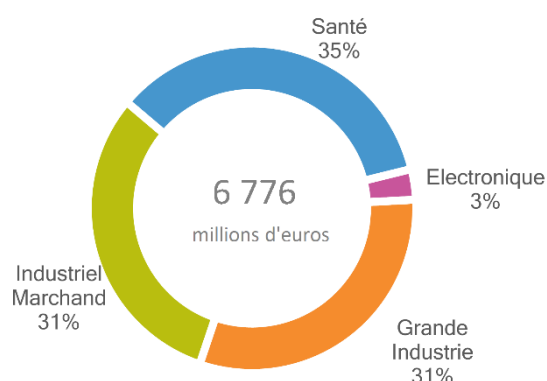


## Europe

Le chiffre d'affaires de la zone Europe s'établit à **6 776 millions d'euros**, en hausse de **+ 1,3%** sur l'année. En Grande Industrie, les volumes sont solides même si les ventes sont en retrait, notamment du fait de l'arrêt de l'activité en Ukraine au 1<sup>er</sup> trimestre et d'une base de comparaison élevée au 4<sup>ème</sup> trimestre 2016. La croissance est soutenue en Industriel Marchand, notamment au 2<sup>ème</sup> semestre malgré un effet jours ouvrés défavorable. La Santé poursuit son développement régulier, la contribution à la croissance des nouvelles acquisitions restant limitée.

- En retrait de **- 3,4 %** sur l'année, le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** est pénalisé par l'arrêt de l'activité en Ukraine au 1<sup>er</sup> trimestre ainsi que par une indemnité exceptionnelle liée à un contrat client au 4<sup>ème</sup> trimestre 2016, créant un effet de comparaison défavorable en 2017. En excluant ces deux effets, la variation du chiffre d'affaires serait légèrement positive. Les volumes d'hydrogène sont en forte croissance du fait du bon niveau d'activité des raffineries, notamment au Benelux. Les ventes en Europe de l'Est poursuivent leur développement.
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Industriel Marchand** progresse de **+ 3,3 %** en 2017. La hausse des ventes au 2<sup>ème</sup> semestre (+ 3,8 %) est supérieure à celle du 1<sup>er</sup> semestre (+ 2,7 %) malgré un effet jours ouvrés défavorable, confirmant une reprise solide après plusieurs années sans croissance. L'activité s'améliore dans tous les pays, notamment en Europe du sud (Ibérie, Italie), au Benelux et en Europe de l'Est (Pologne, Russie). Les volumes de gaz liquides mais également de bouteilles sont en croissance. La reprise est perceptible dans tous les segments de marchés et notamment Matériaux & énergie et Automobile & fabrication. Les effets prix deviennent positifs au 2<sup>ème</sup> trimestre et s'établissent à **+ 0,2 %** en 2017.
- La **Santé** poursuit son développement régulier avec une croissance des ventes de **+ 3,8 %**, les nouvelles acquisitions ayant une contribution limitée. Dans la Santé à domicile, le nombre de patients continue d'augmenter. Les ventes des activités Hygiène et Ingrédients de spécialité sont en forte progression, renforcées par une nouvelle acquisition.

Chiffre d'affaires 2017 Gaz & Services - Europe



## Asie-Pacifique

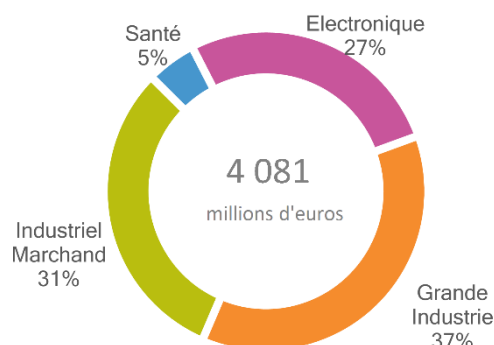
Le chiffre d'affaires 2017 de la zone Asie-Pacifique s'établit à **4 081 millions d'euros**, en progression de **+ 5,3%**, soutenu notamment par le dynamisme de l'activité en Chine (> + 10 %). Toutes les branches d'activité présentent une croissance solide, plus forte au 2<sup>ème</sup> semestre qu'au 1<sup>er</sup>. En Grande Industrie, la hausse du chiffre d'affaires est soutenue par le démarrage de nouvelles unités et des volumes solides. L'activité Industriel Marchand connaît une forte progression avec notamment une croissance très élevée en Chine depuis le 2<sup>ème</sup> trimestre. Les ventes de l'Électronique ont bénéficié d'une accélération constante de la croissance sur l'année, atteignant + 12,2 % au 4<sup>ème</sup> trimestre.

- Les ventes de la **Grande Industrie** progressent de **+ 5,4 %** en 2017, soutenues par le démarrage de deux unités de séparation des gaz de l'air en Chine au 3<sup>ème</sup> trimestre, d'une reprise de sites et par la montée en puissance d'une unité en Australie. La demande des clients est très soutenue notamment en Chine, en Corée du Sud et à Singapour.



- En **Industriel Marchand**, le chiffre d'affaires est en augmentation de **+ 3,3 %** sur l'année avec un 2<sup>ème</sup> semestre à + 4,7 %. Les situations sont contrastées selon les pays. En Chine, la croissance est supérieure à + 15 % depuis trois trimestres, soutenue par la progression des prix (notamment d'argon) et des volumes de gaz liquides et en bouteilles. Le chiffre d'affaires au Japon est en baisse sur l'année, notamment du fait de ventes d'équipements plus faibles par rapport à 2016. L'activité en Australie présente un léger retrait dans un environnement peu porteur. Les effets prix se raffermissent à **+ 1,5 %** ; ils sont particulièrement forts en Chine.

Chiffre d'affaires 2017 Gaz & Services - Asie-Pacifique



- Le chiffre d'affaires de l'**Electronique** présente une forte hausse de **+ 5,8 %** en 2017 avec une accélération de la croissance tout au long de l'année, pour atteindre + 12.2% au 4<sup>ème</sup> trimestre. Passé l'effet de comparaison défavorable des ventes d'Equipements & Installations au 1<sup>er</sup> semestre, les ventes sont en forte hausse au 2<sup>ème</sup> semestre. Elles bénéficient du développement dynamique des Matériaux avancés, notamment en Chine, à Taiwan et en Corée du Sud, de démarrages dans les gaz vecteurs, et de fortes ventes d'Equipements & Installations au 4<sup>ème</sup> trimestre 2017.

## Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **635 millions d'euros**, en hausse de **+ 10,3 %** en 2017. En Grande Industrie, les ventes bénéficient du fonctionnement à pleine capacité des deux unités de production d'hydrogène de grande taille à Yanbu en Arabie saoudite, ainsi que du démarrage à la fin du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 de la plus grande unité de séparation des gaz de l'air au monde en Afrique du Sud. En Egypte, le démarrage d'unités de production au 3<sup>ème</sup> trimestre renforce la croissance des ventes. L'activité Industriel Marchand s'améliore dans la zone au 4<sup>ème</sup> trimestre. En Afrique du Sud, l'activité Santé poursuit son développement soutenu.

## Ingénierie & Construction

Le chiffre d'affaires de l'Ingénierie et Construction s'élève à **335 millions d'euros** en 2017, en baisse de **- 28,1 %** hors change, du fait du faible niveau des prises de commandes en 2016. Les ventes se sont toutefois stabilisées progressivement sur la seconde partie de l'année et sont en hausse de **+ 3,0 %** au 4<sup>ème</sup> trimestre.

Les prises de commandes atteignent **730 millions d'euros** sur l'année, soit près de deux fois plus qu'en 2016. Environ 70 % des commandes concernent des unités de séparation des gaz de l'air (ASU). Il s'agit notamment de projets Groupe ainsi que de commandes pour des clients tiers, en particulier dans les secteurs de l'Energie et de la Chimie. Le nombre d'appel d'offres continue d'augmenter.

## Marchés Globaux & Technologies

L'activité Marchés Globaux & Technologies présente des ventes 2017 en hausse de **+ 13,9 %** à **372 millions d'euros** et leur progression a en partie compensé la baisse de celles de l'Ingénierie & Construction. Les ventes sont particulièrement dynamiques dans les secteurs du maritime, de l'hydrogène énergie et du biogaz. Elles bénéficient de la contribution d'une acquisition en Norvège dans le biogaz et le gaz naturel liquéfié pour l'industrie et le transport.

Les prises de commandes s'élèvent à **350 millions d'euros** sur l'année.

## RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

Le **résultat opérationnel courant avant amortissements** s'élève à **5 142 millions d'euros**, en hausse publiée de **+ 11,5 %** par rapport à 2016 et de **+ 13,4 %** hors change. Cette hausse reflète la consolidation d'Airgas sur l'ensemble de l'année 2017, ainsi que l'amélioration de la performance sur l'exercice.

Les achats progressent de **+ 15,4 %**, à un rythme supérieur à la croissance publiée des ventes de **+ 12,2 %** : cette différence s'explique par l'activité de négoce plus importante chez Airgas (vente de produits associés au gaz). Les frais de personnel sont également en hausse plus rapide que les ventes (**+ 13,1 %**), du fait notamment de l'évolution du mix d'activités. En effet, l'activité Industriel Marchand, qui représente désormais près de la moitié des ventes du Groupe, requiert plus d'effectifs que d'autres activités comme la Grande Industrie. En revanche, les autres charges progressent beaucoup moins vite (**+ 6,7 %**), Airgas ayant une structure plus légère notamment sans département de Recherche et Développement.

Les amortissements atteignent **1 778 millions d'euros**, en augmentation de **+ 12,0 %**. Ils progressent légèrement moins rapidement que les ventes car le poids relatif de l'Industriel Marchand, activité ayant une intensité capitalistique plus faible que la Grande Industrie, est désormais plus important dans les activités du Groupe.

Sur l'année, les **efficacités** s'élèvent à **323 millions d'euros** et sont supérieures aux 300 millions d'euros d'objectif annuel du programme NEOS. Elles représentent une économie de **3,1 %** sur la base des coûts (hors Airgas). Les efficacités proviennent pour plus de **40 %** de projets industriels qui concernent notamment la diminution des coûts de logistique, l'optimisation du fonctionnement des unités de production et l'amélioration de la fiabilité des usines avec l'accélération de l'intégration des centres d'opérations à distance (Smart Innovative Operations, SIO). Les gains sur achats représentent plus d'un tiers du total des efficacités et sont principalement liés aux achats d'énergie en Grande Industrie, de molécules en Electronique et d'équipements dans la Santé à domicile en Europe. Le solde des efficacités correspond essentiellement à des efficacités administratives et à des plans de réalignement dans plusieurs pays et activités dont l'Ingénierie & Construction.

Les **synergies Airgas** représentent **215 millions de dollars américains en cumulé** depuis l'acquisition d'Airgas en mai 2016 et **170 millions de dollars américains** sur l'année 2017, soit **40 millions de plus** que les objectifs initiaux. Les **synergies de coûts** atteignent environ **190 millions de dollars américains en cumulé** et se matérialisent plus rapidement qu'anticipé. Les économies réalisées sur les achats d'Airgas, et également sur ceux du Groupe grâce à l'effet d'échelle suite à l'intégration d'Airgas, sont supérieures aux attentes. Les synergies provenant de l'intégration des opérations bouteilles, avec des fermetures de sites et des restructurations, ont été réalisées plus vite que prévu. Les **synergies de croissance** s'établissent à environ **25 millions de dollars américains en cumulé** et sont en ligne avec les attentes. Au total les synergies cumulées à fin 2019 seront **supérieures à 300 millions de dollars américains**, les synergies de coûts fin 2017 étant supérieures aux objectifs initiaux, certaines synergies se matérialisant plus rapidement qu'anticipé. Les synergies de croissance montent progressivement en puissance.

Le **résultat opérationnel courant (ROC)** du Groupe atteint **3 364 millions d'euros** en 2017, en hausse publiée de **+ 11,2 %** et en croissance comparable de **+ 7,5 %** par rapport au ROC ajusté de 2016. A **16,5 %**, la marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires) est en hausse de **+ 40 points de base** par rapport à la marge opérationnelle ajustée de 2016. **Hors effet énergie**, elle s'établit à **16,8 %**, soit une progression de **+ 70 points de base** par rapport à la marge opérationnelle ajustée de 2016, en ligne avec l'objectif d'amélioration de la profitabilité du Groupe.

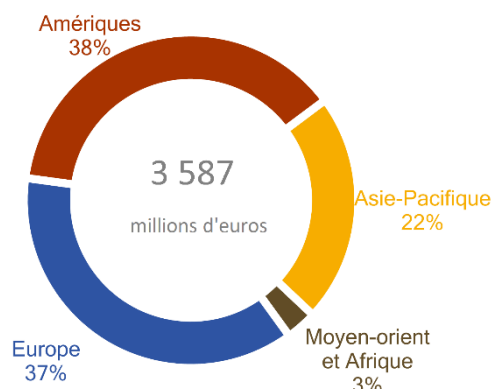
## Gaz & Services

Le résultat opérationnel courant de l'activité Gaz & Services s'élève à **3 587 millions d'euros**, en augmentation publiée de + 10,8 % par rapport à 2016. La marge opérationnelle publiée est de **18,3 %**. Hors effet énergie, elle s'établit à 18,5 %, soit une amélioration de **+ 60 points de base** par rapport à la marge opérationnelle ajustée 2016.

Dans un contexte mondial d'inflation limitée, les prix de vente ont augmenté de + 0,6 % sur l'année grâce notamment à l'activité Industriel Marchand (+ 1,3 %). Les pressions tarifaires dans la Santé se sont poursuivies, en particulier en Europe.

Les **efficacités** s'élèvent à **297 millions d'euros** en 2017 pour l'activité Gaz & Services.

### Résultat opérationnel courant 2017 Gaz & Services



Marge opérationnelle Gaz et Services <sup>(a)</sup>	2016	2017
Amériques	17,3 %	16,8 %
Europe	20,0 %	19,3 %
Asie-Pacifique	18,5 %	19,7 %
Moyen-Orient et Afrique	19,9 %	17,2 %
<b>TOTAL</b>	<b>18,7 %</b>	<b>18,3 %</b>

(a) Résultat opérationnel courant/chiffre d'affaires en données publiées

Le résultat opérationnel courant de la zone **Amériques** atteint **1 365 millions d'euros**, en hausse de **+ 26,8 %**. Hors effet énergie, la marge opérationnelle est de 16,9 %, en baisse de - 40 points de base par rapport à la marge 2016 publiée mais **en hausse de +120 points de base par rapport à la marge 2016 ajustée**. En effet, le changement de mix d'activités suite à la consolidation d'Airgas, avec le renforcement du poids relatif de l'Industriel Marchand, affecte la marge de -160 points de base. La reprise progressive de l'activité notamment en Industriel Marchand, les efficacités et les synergies générées, soutiennent une amélioration de la marge de + 120 points de base. La dynamique est positive, la marge progressant de façon significative entre le 1<sup>er</sup> et le 2<sup>ème</sup> semestre.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe** s'élève à **1 309 millions d'euros**, quasiment stable par rapport à 2016. Hors effet énergie, la marge opérationnelle s'établit à 19,6 %, en baisse de - 40 **points de base** du fait d'une indemnité exceptionnelle liée à un contrat client perçue fin 2016. Hors cet impact, la marge est en progression de +10 points de base, les efficacités compensant un mix défavorable des activités au sein de la zone et une pression sur les prix dans la Santé qui s'est poursuivie en 2017.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **804 millions d'euros**, en augmentation de **+ 10,2 %**. Hors effet énergie, la marge opérationnelle s'établit à 19,9 %, en forte progression de **+ 140 points de base**. Cette performance est soutenue par des volumes en forte croissance en Grande Industrie et en Industriel Marchand, par des augmentations de prix en Industriel Marchand, par un mix d'activités favorable en Electronique avec le fort développement des Matériaux avancés et des Gaz vecteurs, et par une contribution importante des efficacités.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Moyen-Orient et Afrique** s'élève à **109 millions d'euros**, en baisse de - **4,5 %** par rapport à 2016. Hors effet énergie, la marge opérationnelle s'établit à 18,5%, en retrait de - **140 points de base**. La marge 2016 avait bénéficié d'un profit exceptionnel lié à une indemnité client reçue en fin d'année. En 2017, le développement dynamique des activités dans la région et le taux de charge élevé des unités de production de Yanbu en Arabie saoudite compensent partiellement cet effet.

## Ingénierie & Construction

Le résultat opérationnel courant de l'Ingénierie & Construction s'établit à **- 23 millions d'euros**, pénalisé par un faible volume d'activité dans un environnement difficile. L'objectif moyen terme du Groupe reste de maintenir un niveau de marge compris entre 5 et 10 %.

## Marchés Globaux & Technologies

Le résultat opérationnel courant de l'activité Marchés Globaux & Technologies s'établit à **42 millions d'euros** et la marge opérationnelle à 11,3 % est en amélioration de + 100 points de base par rapport à 2016. Une partie des activités est en phase de lancement et le niveau de marge, qui dépend de la nature des projets réalisés pendant la période, peut varier de manière assez significative.

## Recherche & Développement et Frais de holding

Les dépenses de Recherche & Développement et les Frais de holding s'élèvent à **242 millions d'euros**, en baisse de - 4,6 % par rapport à 2016.

## RESULTAT NET

Les **Autres produits et charges opérationnels** présentent un **solde de - 344 millions d'euros**. Ils incluent - 400 millions d'euros d'éléments exceptionnels sans impact sur la trésorerie suite à une revue stratégique du portefeuille d'actifs dans le cadre du programme NEOS. Il s'agit notamment de dépréciations d'actifs ou de provisions pour risques sur des actifs spécifiques, dans différents pays comme l'Inde, la Chine ou le bassin de Fort Mc Murray au Canada. Sont concernés également des actifs dans l'Ingénierie & Construction et des coûts de développement immobilisés liés à des technologies en évolution. En dehors de ces éléments, la contribution est positive de + 56 millions d'euros. Elle correspond notamment au solde des plus-values de cessions de plusieurs activités, dont les réfrigérants d'Airgas, des coûts d'intégration d'Airgas et des coûts liés aux plans de réalignement réalisés dans différents pays et activités.

Le **résultat financier de - 489 millions d'euros** est en augmentation de + 21,4 % par rapport à 2016. Le coût de l'endettement financier net en 2017 s'établit à - 422 millions d'euros et est en hausse de + 8,4 %, du fait notamment du financement de l'acquisition d'Airgas sur 12 mois complets en 2017. Hors change, la hausse est de + 8,2 %. Le **coût moyen de la dette nette de 3,2 %** augmente légèrement de + 30 points de base par rapport à 2016 (2.9%). En effet, en 2017, le coût du financement de l'acquisition d'Airgas à travers des obligations long terme est pris en compte sur 12 mois. Par ailleurs, le besoin de financement en monnaie locale de projets plus importants localisés dans des économies en développement (notamment en Chine, Arabie saoudite et Afrique du Sud) où les taux d'intérêt sont plus élevés, contribue à l'augmentation du coût moyen de la dette nette. L'augmentation des « autres produits et charges financiers » (+ 54 millions d'euros) est en grande partie liée aux frais sur les encaissements par carte bancaire suite à la consolidation d'Airgas.

La charge d'impôt atteint **207 millions d'euros**, en baisse de - 540 millions d'euros. Un gain exceptionnel de 586 millions d'euros sans flux de trésorerie associé est reconnu en 2017 résultant principalement de la réforme fiscale américaine (US Tax Cuts and Jobs Act) promulguée le 22 décembre 2017. L'abaissement du taux d'impôt fédéral américain de 35% à 21% génère un produit d'impôts différés dont l'effet positif est en partie compensé par l'estimation d'une provision liée à la nouvelle taxation forfaitaire des réserves accumulées à l'étranger par des filiales de sociétés américaines dont le paiement sera étalé sur 8 ans. Du fait de ces impacts exceptionnels, le taux effectif d'impôt passe à 8,2 %. En excluant ces éléments, la charge d'impôt s'établirait à **793 millions d'euros**. En 2018, la réforme fiscale américaine devrait réduire la charge d'impôt du Groupe d'un montant compris **entre 50 et 70 millions de dollars américains**, appliqué à un taux d'impôt effectif récurrent actuellement de 29,4 %.

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'élève à **5 millions d'euros** par rapport à 7 millions d'euros en 2016. La **part des intérêts minoritaires** est en hausse de **+ 11,2 %** et atteint 92 millions d'euros, le résultat des filiales avec des actionnaires minoritaires ayant progressé, notamment en Arabie saoudite.

Le **résultat net des activités non poursuivies** est de **- 37 millions d'euros**, et reflète l'impact sur l'exercice 2017 de la cession d'Air Liquide Welding finalisée en juillet.

Le **résultat net part du Groupe** s'établit à **2 200 millions d'euros** en 2017, en hausse de **+ 19,3 %**. Hors les éléments exceptionnels et l'impact de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie, le résultat net part du Groupe s'établit à **2 029 millions d'euros**, en progression de **+ 10,0 %**. Ce résultat net « récurrent » servira de référence pour l'évaluation de la performance 2018.

A **5,16 euros**, le **bénéfice net par action publié** est en hausse de **+ 11,2 %** par rapport à 2016. La croissance du bénéfice net par action publié est inférieure à celle du résultat net part du Groupe du fait de l'augmentation de capital d'octobre 2016. Hors éléments exceptionnels sans impact sur la trésorerie mentionnés ci-dessus, le bénéfice net par action s'établit à **4,76 euros**, en croissance de **+ 2,6 %** après prise en compte de l'augmentation de capital. A noter que les résultats nets par action des exercices antérieurs ont été retraités de l'attribution gratuite d'actions réalisée en octobre 2017. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action au 31 décembre 2017 est de **426 409 142**.

## Évolution du nombre d'actions

	2016	2017
Nombre moyen d'actions en circulation <sup>(a)</sup>	<b>397 747 479</b>	<b>426 409 142</b>
Nombre d'actions au 31 décembre 2016		388 875 761
Options levées durant l'exercice avant l'attribution d'actions gratuites		462 734
Annulation d'actions propres		(1 100 000)
Actions gratuites émises		39 814 353
Options levées durant l'exercice après l'attribution d'actions gratuites		344 702
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2017</b>		<b>428 397 550</b>

(a) Utilisé pour calculer le bénéfice net par action et ajusté en 2016 pour la distribution d'actions gratuites intervenue le 4 octobre 2017.

## DIVIDENDE

Lors de l'Assemblée Générale du 16 mai 2018, le versement d'un dividende de **2,65 euros par action** sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2017. Cela représente une hausse de **+ 12,4 %** compte tenu de l'attribution d'actions gratuites intervenue le 4 octobre 2017. Le montant distribué est estimé à **1 162 millions d'euros** en tenant compte des mouvements de rachats et d'annulations d'actions, soit un **taux de distribution de 53 %** du résultat net publié et de 57 % du résultat net « récurrent ». Le détachement du coupon est fixé au 28 mai 2018 et la mise en paiement interviendra à compter du 30 mai 2018.

## Flux de trésorerie et bilan 2017

(en millions d'euros)	2016	2017
<b>Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>3 523</b>	<b>4 133</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	331	188
Autres éléments	(158)	(67)
<b>Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>	<b>3 696</b>	<b>4 254</b>
Distributions	(1 019)	(1 099)
Acquisitions d'immobilisations nettes des cessions <sup>(a)</sup>	(13 609)	(1 850)
Augmentation de capital en numéraire	3 361	70
Achat d'actions propres	4	(158)
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(563)	780
<b>Variation de l'endettement net</b>	<b>(8 129)</b>	<b>1 997</b>
Endettement net au 31 décembre	(15 368)	(13 371)
<b>Ratio d'endettement net au 31 décembre</b>	<b>90%</b>	<b>80%</b>

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires

## FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

La **capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement** atteint 4 133 millions d'euros, en hausse de + 17,3 % par rapport à 2016 ; elle s'établit à 20,3 % des ventes Groupe.

Le **flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles**, après variation du besoin en fonds de roulement, s'élève à 4 254 millions d'euros, en hausse de + 15,1 % par rapport à 2016 ; il s'établit à 20,9 % des ventes. Cette amélioration est le résultat des actions menées pour réduire le besoin en fonds de roulement.

## VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Le besoin en fonds de roulement (BFR) **baisse de - 188 millions d'euros** en 2017. Cette amélioration provient principalement de l'activité Gaz & Services ; elle est essentiellement due à la diminution des créances clients, grâce à des actions d'affacturage et à la baisse des retards de règlement de certains clients, qui compense largement l'augmentation des stocks. La baisse du BFR de l'Ingénierie & Construction qui accompagne le retrait de l'activité est plus que compensée par la hausse de celui des Marchés Globaux & Technologies où les ventes sont dynamiques. Le besoin en fonds de roulement hors impôts s'établit à **6,4 % des ventes**, en baisse par rapport au ratio de 7,2 % de 2016 ajusté.

## PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS

En 2017, les **paiements bruts sur investissements** atteignent 2 327 millions d'euros en incluant les transactions avec les minoritaires.

(en millions d'euros)	Paiements sur investissements industriels	Paiements sur investissements financiers <sup>(a)</sup>	Total paiements sur investissements <sup>(a)</sup>
2011	1 755	103	<b>1 858</b>
2012	2 008	890	<b>2 898</b>
2013	2 156	401	<b>2 557</b>
2014	1 902	273	<b>2 175</b>
2015	2 028	395	<b>2 423</b>
2016	2 259	12 180	<b>14 439</b>
<b>2017</b>	<b>2 183</b>	<b>144</b>	<b>2 327</b>

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires

Les **produits de cessions d'immobilisations**, pour un total de **477 millions d'euros**, concernent principalement la cession d'Air Liquide Welding et celle de l'activité réfrigérants d'Airgas.

Les **paiements nets sur investissements**, qui incluent le rachat des intérêts minoritaires, s'établissent à **1 850 millions d'euros**.

## Paiements sur investissements industriels

Les paiements sur investissements industriels bruts du Groupe s'élèvent à **2 183 millions d'euros** en 2017, en baisse de - 3,4 % par rapport à 2016. Ils représentent **10,7 % des ventes**. En ce qui concerne les Gaz & Services, ces paiements représentent 1 931 millions d'euros et leur répartition par géographie est présentée ci-dessous.

(en millions d'euros)	Gaz & Services				Total
	Europe	Amériques	Asie-Pacifique	Moyen-Orient et Afrique	
2016	566	737	599	155	<b>2 057</b>
<b>2017</b>	<b>578</b>	<b>690</b>	<b>509</b>	<b>154</b>	<b>1 931</b>

## Paiements sur investissements financiers

Les investissements financiers se sont élevés à **144 millions d'euros** dont 4 millions d'euros de transactions avec les minoritaires.

## ENDETTEMENT NET

L'endettement net au 31 décembre 2017 atteint **13 371 millions d'euros**, en baisse significative de - 1 997 millions d'euros par rapport à fin 2016 grâce au niveau très élevé de flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles en 2017. Les effets de change et dans une moindre mesure de périmètre sont également favorables et contribuent à hauteur de - 780 millions d'euros. Le **ratio d'endettement net sur fonds propres** s'établit à **80 %** fin décembre 2017 en baisse par rapport à 90 % fin 2016.

## ROCE

Le retour sur capitaux employés après impôts (ROCE) s'établit à **8,2 %**, en amélioration de + 40 points de base par rapport à 2016. En excluant du résultat net 2017 les éléments exceptionnels et l'impact de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie, le ROCE s'établit à **7,7 %**, en amélioration de **+ 80 points de base par rapport au ROCE de 2016 ajusté** (6,9 %) prenant en compte l'acquisition d'Airgas sur l'ensemble de l'année. Le Groupe confirme l'objectif NEOS d'atteindre à nouveau un ROCE supérieur à 10 % d'ici 2021 - 2022.



# CYCLE D'INVESTISSEMENT ET STRATEGIE DE FINANCEMENT

La croissance régulière du Groupe sur le long terme repose en grande partie sur sa capacité à investir chaque année dans de nouveaux projets. Les projets d'investissement du métier des gaz industriels sont répartis partout dans le monde, leur intensité capitalistique est élevée et les contrats qui les accompagnent sont de longue durée, notamment pour la Grande Industrie. Air Liquide a donc mis en place une stratégie de financement adaptée à la nature de ses projets, fondée sur la diversification des sources de financement, la gestion prudente des équilibres du bilan et des modes de financement innovants. Cette stratégie de financement est fondamentale pour assurer la poursuite du développement du Groupe.

## Investissements

### OPPORTUNITES D'INVESTISSEMENT

Le **portefeuille d'opportunités à 12 mois** s'établit à **2,1 milliards d'euros** à fin décembre 2017, en baisse de - 100 millions d'euros par rapport à fin 2016. Il est stable par rapport à fin juin 2017, les nouveaux projets entrant dans le portefeuille compensent ceux signés par le Groupe, remportés par la concurrence ou retardés.

Les économies en développement représentent près de 40 % des opportunités d'investissement à 12 mois, en baisse par rapport à la répartition au 30 juin 2017 du fait notamment de l'activité importante en Amérique du Nord. Les Amériques restent la première géographie pour les opportunités, suivie par l'Europe puis l'Asie. Cette répartition du portefeuille d'opportunités est proche de la répartition des ventes du Groupe.

Environ la moitié du montant des opportunités d'investissement en portefeuille correspond à des projets inférieurs à 50 millions d'euros d'investissement et seuls quelques projets sont supérieurs à 100 millions d'euros. La taille plus modeste des projets contribue à une meilleure répartition du risque.

### DECISIONS D'INVESTISSEMENT ET INVESTISSEMENTS EN COURS

<i>(en milliards d'euros)</i>	Décisions d'investissements industriels	Décisions d'investissements financiers (acquisitions)	Total décisions d'investissements
2012	2,0	0,9	<b>2,9</b>
2013	2,2	0,5	<b>2,7</b>
2014	1,9	0,2	<b>2,1</b>
2015	1,9	0,5	<b>2,4</b>
2016	2,0	12,2	<b>14,2</b>
<b>2017</b>	<b>2,4</b>	<b>0,2</b>	<b>2,6</b>

En 2017, les **décisions d'investissements industriels et financiers** atteignent **2,6 milliards d'euros** par rapport à 2,2 milliards d'euros en 2016 hors acquisition d'Airgas.

Les **décisions industrielles** représentent **plus de 90 %** de ce montant et sont supérieures à celles de 2016. L'Industriel Marchand représente le tiers des décisions d'investissement, la Grande Industrie près de 30 %, la Santé et l'Electronique environ 15 % et les Marchés Globaux & Technologies le solde. Ces décisions concernent des projets localisés pour près de 40 % dans les Amériques, un tiers en Europe, près d'un quart en Asie et le solde au Moyen-Orient et en Afrique.

Les **décisions d'investissements financiers** atteignent environ **180 millions d'euros** en 2017 et sont quasiment stables par rapport à 2016 en excluant l'acquisition d'Airgas. Il s'agit principalement de nouvelles acquisitions dans la Santé, en Industriel Marchand et dans les Marchés Globaux & Technologies.

Les **investissements en cours d'exécution** (« investment backlog ») représentent un montant total de **2,1 milliards d'euros**, stable par rapport à fin 2016. Les investissements en cours d'exécution devraient apporter une contribution future aux ventes annuelles d'environ 0,8 milliard d'euros par an après montée en puissance complète des unités.

## DEMARRAGES

En 2017, **19 nouvelles unités** de production ont démarré dont une unité majeure de séparation des gaz de l'air (ASU) en Afrique du Sud pour le client Sasol fin décembre. Les démarrages se répartissent entre dix unités en Asie, dont huit en Chine, trois unités au Moyen-Orient et en Afrique, trois unités dans la zone Amérique et trois unités en Europe.

Ainsi, pour l'année 2017, la **contribution aux ventes des montées en puissance et des démarrages d'unités** atteint **190 millions d'euros**, soit un montant légèrement supérieur aux dernières prévisions. Cette contribution devrait être **significativement plus élevée en 2018, supérieure à 370 millions d'euros**. Elle bénéficiera de plusieurs démarrages d'unités de grande taille à la fin de l'année 2017 et au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

## Stratégie de financement

La stratégie de financement est revue régulièrement pour soutenir au mieux le développement du Groupe et prendre en compte l'évolution des conditions sur les marchés financiers, tout en respectant un profil de crédit compatible avec une notation long terme minimum de catégorie « A » des agences de notation Standard & Poor's et Moody's. Celui-ci est mesuré notamment par des ratios de dette nette sur capitaux propres et de capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement sur dette nette.

Suite à l'acquisition d'Airgas en 2016, la notation long terme d'Air Liquide a été dégradée de deux crans de « A+ » à « A- », par Standard & Poor's, le 24 mai 2016. A l'occasion de cette acquisition et de la préparation de son financement, il avait été décidé d'ajouter la notation long terme d'une deuxième agence, Moody's. La notation long terme attribuée à Air Liquide, par Moody's est de « A3 », équivalent au « A- » de Standard & Poor's. Par ailleurs, les notations court terme attribuées à Air Liquide sont de « A2 » pour Standard & Poor's et de « P2 » pour Moody's. Standard & Poor's, le 07 juillet 2017, et Moody's, le 19 mai 2017 ont confirmé les notations, et maintenu la perspective stable.

En 2017 les principes de prudence établis précédemment ont été maintenus :

- une poursuite de la diversification des sources de financement et une répartition des échéances de remboursement, afin de minimiser le risque de refinancement ;
- le support des émissions de papier commercial par des lignes de crédit confirmées ;
- une couverture du risque de taux permettant d'assurer une visibilité du coût de financement en ligne avec les décisions d'investissements long terme ;
- le financement des investissements dans la devise des flux de trésorerie générés, afin de bénéficier d'une couverture de change naturelle ;
- une centralisation permanente des besoins et excédents de trésorerie, par l'intermédiaire d'Air Liquide Finance, entité détenue à 100 % par L'Air Liquide S.A.

## DIVERSIFICATION DES SOURCES DE FINANCEMENT

Air Liquide diversifie ses sources de financement en accédant à différents marchés de dette : papier commercial, obligataire et bancaire.

Air Liquide a recours au marché du papier commercial court terme, en France sous la forme de titres négociables à court terme dans le cadre de deux programmes dont la limite maximale est fixée à 3 milliards d'euros pour chaque programme, ainsi qu'aux États-Unis sous la forme de US Commercial Paper (USCP) dans une limite maximale de 2 milliards de dollars américains.

Air Liquide dispose également d'un programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN), permettant d'émettre des obligations long terme, dans la limite d'un montant global de 12 milliards d'euros. Les encours d'émission liés à ce programme s'élèvent à 7,9 milliards d'euros (montant nominal) à fin 2017. Le programme EMTN du Groupe permet notamment d'émettre des obligations dans les principales devises (en euro, en dollar américain, en yen) mais aussi dans d'autres devises (renminbi, franc suisse, livre sterling et rouble).

Ainsi, en mars 2017, dans le cadre du programme EMTN, le Groupe a procédé à une émission obligataire, sous format public pour un montant de 600 millions d'euros. Cette émission a permis d'assurer les besoins de financement du Groupe.

Au 31 décembre 2017, les financements du Groupe sur les marchés représentent 90 % de la dette brute, pour un encours total d'émissions obligataires de 13,3 milliards d'euros, tous programmes d'émission confondus, et 0,2 milliard d'euros de papier commercial. L'encours total d'émissions obligataires inclut les émissions d'Airgas, d'un total de 1,15 milliard de dollars américains (équivalent à 1,0 milliard d'euros), après le remboursement par anticipation, le 21 décembre 2017, de l'émission obligataire de 400 millions de dollars américains, émise le 11 août 2015.

Le Groupe se finance également sous forme de dettes bancaires (prêts et lignes de crédit).

Afin d'éviter un risque de liquidité lié au renouvellement des échéances de financement, et conformément à la politique interne, le Groupe souhaite limiter ses échéances de dettes à court terme à un montant couvert par des lignes de crédit confirmées. Au 31 décembre 2017, le montant des lignes de crédit bilatérales était de 1,8 milliard d'euros, montant identique au 31 décembre 2016. Par ailleurs, le Groupe dispose d'une ligne de crédit syndiqué d'un montant de 1,3 milliard d'euros, qui vient à échéance en novembre 2020.

Au 31 décembre 2017, le montant de la dette arrivant à échéance en 2018 était de 2,5 milliards d'euros, par rapport à 2,0 milliards d'euros au 31 décembre 2016. Cette évolution est le reflet de l'augmentation des échéances annuelles post-refinancements de l'acquisition Airgas, avec plusieurs obligations en euro et en dollar américain principalement, arrivant à échéance en 2018. Ces obligations seront partiellement renouvelées, notamment sur le marché des capitaux européens.

## Répartition par devise de l'endettement net au 31 décembre

	31/12/2016	31/12/2017
Euro	25 %	31 %
Dollar américain	59 %	52 %
Yen	4 %	3 %
Renminbi	5 %	5 %
Autres	7 %	9 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Le financement des investissements est généralement réalisé dans la devise des flux de trésorerie générés par ces investissements, créant ainsi une couverture de change naturelle. En 2017, la dette en dollar américain a diminué, en raison de cession d'actifs non-stratégiques, ainsi que le niveau très élevé de flux net de trésorerie. Elle a également bénéficié d'un impact de change favorable. Ainsi, la répartition entre euro et dollar américain s'est modifiée, au profit de l'euro. Malgré une dette moyenne plus élevée, la quote-part de la dette libellée en renminbi reste stable au 31 décembre 2017. La dette libellée en yen diminue suite à un moindre besoin en financement.

## CENTRALISATION DES FINANCEMENTS ET DES EXCÉDENTS DE TRÉSORERIE

Afin de bénéficier d'économies d'échelle et de faciliter l'accès aux financements sur les marchés de capitaux (obligations et papier commercial), le Groupe utilise une filiale dédiée, Air Liquide Finance. Au 31 décembre 2017, cette filiale centralise une large majorité des opérations de financement du Groupe. Elle assure également l'exécution des opérations de couverture des risques de change, de taux et d'énergie pour les filiales du Groupe situées dans des pays où la réglementation le permet.

Lorsque la réglementation locale le permet, Air Liquide Finance centralise également le solde des flux de trésorerie, via une centralisation physique directe ou indirecte de ces soldes (centralisation de trésorerie quotidienne) ou via des prêts-emprunts à terme échu. Quand cela n'est pas possible, il existe, malgré tout, des centralisations de trésorerie locales, qui donnent lieu à des remontées périodiques vers Air Liquide Finance. En 2017, Air Liquide Finance a inclus le yen et le Hong Kong dollar dans sa centralisation de trésorerie quotidienne.

Au 31 décembre 2017, Air Liquide Finance accordait, directement ou indirectement, l'équivalent de 15,6 milliards d'euros de prêts et recevait en dépôt 4,9 milliards d'euros d'excédents de trésorerie. Ces opérations étaient réalisées dans 25 devises (principalement : euro, dollar américain, yen, renminbi) sur un périmètre d'environ 220 filiales.

Grâce à une symétrie des positions par devise au niveau d'Air Liquide Finance résultant de la gestion de couverture de change des prêts/emprunts intra-groupe, ces opérations de financement interne ne génèrent pas de risque de change pour le Groupe.

Par ailleurs, le règlement européen EMIR (European Market Infrastructure Regulation) relatif aux infrastructures de marché des produits dérivés de gré à gré (ou OTC « Over the Counter ») vise à améliorer la transparence des marchés OTC et à diminuer le risque systémique des marchés financiers. Il s'applique à toutes les transactions de dérivés effectuées par les entités de l'Union européenne.

Au titre de ce règlement entré en vigueur en août 2012, Air Liquide Finance, entité centralisatrice des opérations financières du Groupe, a toujours le statut d'entité non financière « NFC- », puisque toujours en dessous des seuils de compensation fin 2017. Ses obligations consistent donc à appliquer les mesures d'atténuation des risques et reporter toutes ses opérations de dérivés au référentiel central choisi, "DTCC", selon les standards techniques publiés par l'ESMA. Le reporting obligatoire issu du « Dodd-Frank Act » des Etats-Unis de 2010 est également centralisé via « DTCC ».

Enfin, dans certains cas particuliers (par exemple : contraintes réglementaires, risque pays élevé, partenariat), le Groupe limite son risque en mettant en place un financement spécifique sur le marché bancaire local, ainsi qu'en faisant appel aux services d'assurances crédit.

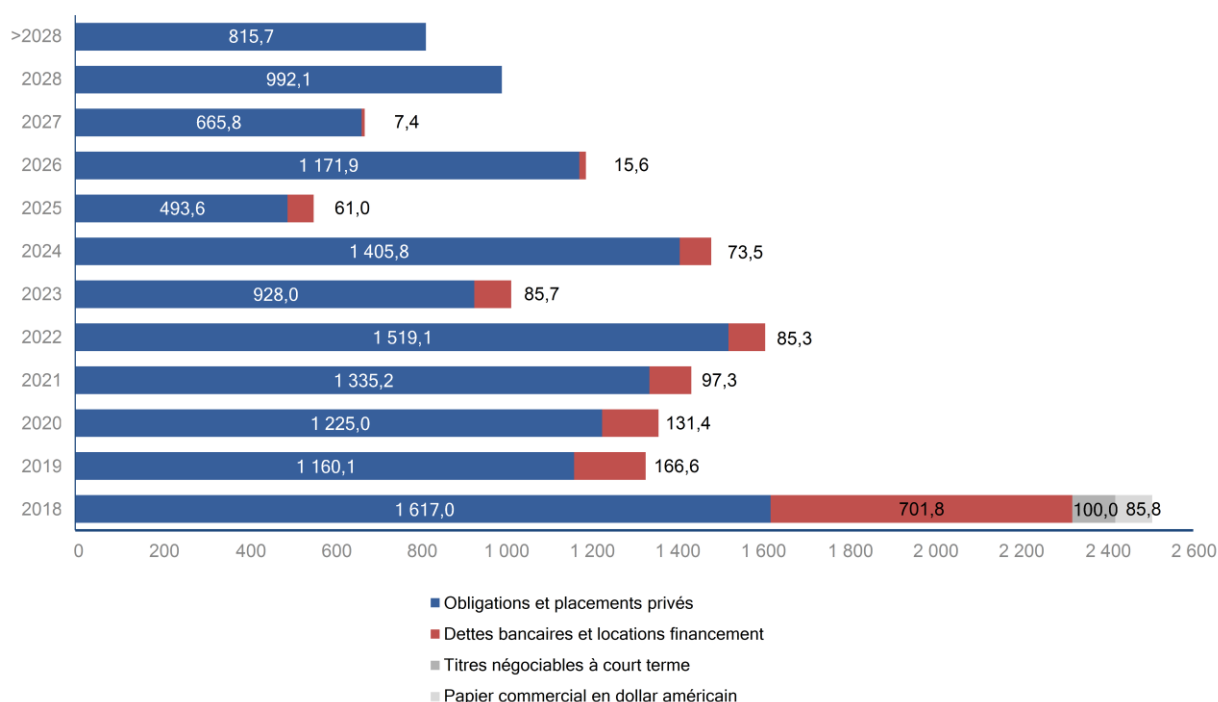
## ÉCHÉANCIER ET MATURITÉ DE LA DETTE

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

La maturité moyenne de la dette du Groupe est de 6,2 ans au 31 décembre 2017, stable par rapport au 31 décembre 2016.

Le graphique ci-après représente l'échéancier de la dette du Groupe. L'échéance annuelle la plus élevée représente environ 17 % de la dette brute.

## ÉCHÉANCIER DE LA DETTE (EN MILLIONS D'EUROS)



## GARANTIES BANCAIRES

Les filiales du Groupe mettent en place des garanties bancaires essentiellement en faveur des clients de l'activité d'Ingénierie & Construction et de l'activité Santé, soit durant la période d'appel d'offres (garantie de soumission), soit en cas d'attribution du contrat, sur la période d'exécution du contrat jusqu'à la fin de la période de garantie (garantie de restitution d'acompte, garantie de bonne fin, garantie de dispense de retenue de garantie).

Les garanties bancaires les plus usuelles pour conforter les clients sur la bonne exécution des performances contractuelles sont les garanties de restitution d'acompte et les garanties de bonne fin.

Dans le cadre de l'activité courante du groupe, certaines filiales sont amenées à fournir des garanties financières de paiements venant sécuriser des engagements de loyers ou d'assurances.

Les projets au titre desquels ces garanties sont accordées sont revus régulièrement par la Direction et, lorsqu'un appel en paiement de ces garanties devient probable, les provisions nécessaires sont constituées dans les États financiers consolidés.

## PERSPECTIVES

L'année 2017 marque une nouvelle étape pour le Groupe qui a intégré avec succès Airgas et qui prend une nouvelle dimension avec des ventes annuelles supérieures à 20 milliards d'euros.

Dans un environnement économique mondial plus favorable, toutes les activités Gaz & Services sont en croissance en 2017 et notamment l'Industriel Marchand, qui représente près de la moitié de notre chiffre d'affaires, et dont la reprise s'est confirmée trimestre après trimestre. Sur le plan géographique, la croissance est portée en particulier par les économies en développement, notamment la Chine, le bon niveau d'activité dans la zone Amériques, et les projets Grande Industrie au Moyen-Orient.

La performance opérationnelle du Groupe s'améliore avec de nouveaux gains d'efficacité élevés au niveau global et des synergies liées à Airgas en avance sur nos prévisions qui contribuent à l'augmentation de la marge opérationnelle et à la hausse du résultat net. Le bilan est solide : le niveau élevé de cash-flow participe à la diminution significative de la dette de près de 2 milliards d'euros sur l'année.

Le Groupe peut aussi s'appuyer sur ses décisions d'investissements, notamment en faveur de l'innovation, qui s'élèvent au total à 2,6 milliards d'euros en 2017, ainsi que sur ses 2,1 milliards d'euros d'investissements industriels en cours d'exécution pour nourrir sa croissance future. Grâce à sa nouvelle dimension, à ses efforts de compétitivité et à ses initiatives lancées dans le cadre de son programme stratégique, le Groupe est bien positionné pour sa croissance future et son développement.

Ainsi, dans un environnement comparable, Air Liquide est confiant dans sa capacité à réaliser en 2018 une croissance du résultat net, calculée à change constant et hors éléments exceptionnels<sup>1</sup> de 2017.

---

<sup>1</sup> Exceptionnels de 2017 : éléments exceptionnels ayant un impact net positif sur le résultat net 2017 et sans effet sur la trésorerie.

# ANNEXES

## Impacts du change, de l'énergie et du périmètre significatif (annuel)

### Méthode employée

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

- Les gaz pour l'industrie et la santé ne s'exportant que très peu, l'impact des variations monétaires sur les niveaux d'activité et de résultat est limité à la conversion des états financiers en euros 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 terme. 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 **impact 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 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.



<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Groupe</b>	<b>Gaz et Services</b>
<b>Chiffre d'affaires 2017</b>	<b>20 349</b>	<b>19 642</b>
Variation 2017/2016 publiée (en %)	+ 12,2 %	+ 13,3 %
Effet périmètre significatif (cession des réfrigérants)	(19)	(19)
Effet de change	(311)	(301)
Effet de l'indexation du gaz naturel	243	243
Effet de l'indexation de l'électricité	52	52
<b>Variation 2017/2016 ajusté comparable (en %)</b>	<b>+ 2,9 %</b>	<b>+ 3,5 %</b>
<b>Résultat opérationnel courant 2017</b>	<b>3 364</b>	<b>3 587</b>
Variation 2017/2016 publiée (en %)	+ 11,2 %	+ 10,8 %
Effet périmètre significatif (cession des réfrigérants)	(6)	(6)
Effet de change	(62)	(60)
Effet de l'indexation du gaz naturel	-	-
Effet de l'indexation de l'électricité	-	-
<b>Variation 2017/2016 ajusté comparable (en %)</b>	<b>+ 7,5 %</b>	<b>+ 7,2 %</b>

La cession des **réfrigérants d'Airgas** effective en octobre 2017 engendre un effet périmètre significatif. Pour information, les ventes 2017 de l'activité sont réparties par trimestre ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>T1 2017</b>	<b>T2 2017</b>	<b>T3 2017</b>	<b>T4 2017</b>
Réfrigérants d'Airgas	35	36	26	1

Résultat opérationnel courant et marge opérationnelle :

<i>(en millions d'euros et %)</i>	<b>2016</b>	<b>2016 Ajusté</b>	<b>2017</b>	<b>2017 / 2016</b>	<b>2017/16 Comparable</b>
Chiffre d'affaires	18 135	19 812	20 349	+12,2%	+2,9%
Résultat opérationnel courant	3 024	3 189	3 364	+11,2%	+7,5%
Marge opérationnelle	16,7%	16,1%	16,5%		+40 pbs
Marge opérationnelle hors effet énergie			16,8%		+70 pbs

## Impacts du change, de l'énergie et du périmètre significatif (trimestre)

Au-delà de la comparaison des chiffres publiés, les ventes du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 sont fournies hors effets de change, de variation des prix de l'énergie et de périmètre significatif. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015, l'effet énergie inclut les effets gaz naturel et électricité. Il pourra également inclure dans le futur d'autres flux d'énergie utilisés comme matière première dans la Grande Industrie.

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

Le chiffre d'affaires du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 comprend les effets suivants :

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires T4 2017	Variation T4 2017/2016	Change	Gaz naturel	Electricité	Périmètre significatif (réfrigérants)	Variation 2017/2016 Comparable
Groupe	5 112	- 0,8 %	(278)	23	(0)	(19)	+ 4,5 %
Gaz & Services	4 877	- 1,1 %	(273)	23	(0)	(19)	+ 4,4 %

Pour le Groupe :

- l'effet de change est de - 5,4 % ;
- l'impact de la hausse du prix du gaz naturel est de + 0,5 % ;
- l'impact de la variation du prix de l'électricité est neutre.

Pour les Gaz & Services,

- l'effet de change est de - 5,6 % ;
- l'impact de la hausse du prix du gaz naturel est de + 0,5 % ;
- l'impact de la variation du prix de l'électricité est neutre.

## Chiffre d'affaires du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017

### PAR GÉOGRAPHIE

<i>Chiffre d'affaires (en millions d'euros)</i>	<b>T4 2016</b>	<b>T4 2017</b>	<b>Variation publiée</b>	<b>Variation comparable</b>
Amériques	2 003	1 931	- 3,6 %	+ 6,2 %
Europe	1 767	1 748	- 1,1 %	- 1,1 %
Asie-Pacifique	1 019	1 039	+ 2,0 %	+ 7,8 %
Moyen-Orient et Afrique	141	159	+ 12,4 %	+ 23,5 %
<b>Gaz &amp; Services</b>	<b>4 930</b>	<b>4 877</b>	<b>- 1,1 %</b>	<b>+ 4,4 %</b>
Ingénierie & Construction	115	114	- 0,7 %	+ 3,0 %
Marchés Globaux & Technologies	111	121	+ 9,8 %	+ 11,0 %
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>5 156</b>	<b>5 112</b>	<b>- 0,8 %</b>	<b>+ 4,5 %</b>

### PAR BRANCHE MONDIALE D'ACTIVITÉ

<i>Chiffre d'affaires (en millions d'euros)</i>	<b>T4 2016</b>	<b>T4 2017</b>	<b>Variation publiée</b>	<b>Variation comparable</b>
Grande Industrie	1 388	1 356	- 2,3 %	+ 0,6 %
Industriel Marchand	2 293	2 239	- 2,3 %	+ 5,3 %
Santé	846	878	+ 3,7 %	+ 6,7 %
Électronique	403	404	+ 0,1 %	+ 7,4 %
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ &amp; SERVICES</b>	<b>4 930</b>	<b>4 877</b>	<b>- 1,1 %</b>	<b>+ 4,4 %</b>

## Information géographique et sectorielle

(en millions d'euros et %)	2016			2017		
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante
Amériques	6 229,7	1 076,4	17,3 %	8 149,8	1 365,2	16,8 %
Europe	6 593,1	1 318,7	20,0 %	6 775,5	1 309,3	19,3 %
Asie-Pacifique	3 936,2	729,6	18,5 %	4 081,7	803,8	19,7 %
Moyen-Orient et Afrique	572,0	114,1	19,9 %	634,9	109,0	17,2 %
<b>Gaz &amp; Services</b>	<b>17 331,0</b>	<b>3 238,8</b>	<b>18,7 %</b>	<b>19 641,9</b>	<b>3 587,3</b>	<b>18,3 %</b>
Ingénierie & Construction	473,8	5,1	1,1 %	335,1	(23,4)	- 7,0 %
Marchés Globaux & Technologies	330,0	33,9	10,3 %	372,3	42,2	11,3 %
Réconciliation	-	(253,9)	-	-	(242,3)	-
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>18 134,8</b>	<b>3 023,9</b>	<b>16,7 %</b>	<b>20 349,3</b>	<b>3 363,8</b>	<b>16,5 %</b>

## Compte de résultat consolidé

Compte tenu des cessions d'Aqua Lung et d'Air Liquide Welding réalisées fin décembre 2016 et fin juillet 2017 respectivement, ces « Autres activités » sont reportées dans la ligne « Résultat net des activités non poursuivies » dans les comptes de résultat 2016 et 2017, en application de la norme IFRS 5.

De la même façon, les « Autres activités » sont reportées dans les lignes « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs destinés à être cédés » au bilan de l'exercice 2016 (voir page suivante).

(en millions d'euros)	2016	2017
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>18 134,8</b>	<b>20 349,3</b>
Autres produits d'exploitation	173,9	221,5
Achats	(6 692,8)	(7 720,8)
Charges de personnel	(3 659,4)	(4 138,3)
Autres charges d'exploitation	(3 345,3)	(3 570,0)
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements</b>	<b>4 611,2</b>	<b>5 141,7</b>
Dotations aux amortissements	(1 587,3)	(1 777,9)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 023,9</b>	<b>3 363,8</b>
Autres produits opérationnels	451,0	219,8
Autres charges opérationnelles	(415,4)	(563,3)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 059,5</b>	<b>3 020,3</b>
Coût de l'endettement financier net	(389,1)	(421,9)
Autres produits financiers	17,6	32,5
Autres charges financières	(31,6)	(100,0)
Charge d'impôt	(747,4)	(207,3)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	6,6	5,2
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>1 915,6</b>	<b>2 328,8</b>
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS NON POURSUIVIES</b>	<b>11,1</b>	<b>(37,2)</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>1 926,7</b>	<b>2 291,6</b>
- Intérêts minoritaires	82,7	92,0
<b>- Part du Groupe</b>	<b>1 844,0</b>	<b>2 199,6</b>
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	<b>4,64</b>	<b>5,16</b>
<b>Résultat net par action des activités poursuivies (en euros)</b>	<b>4,61</b>	<b>5,25</b>
<b>Résultat net par action des activités non poursuivies (en euros)</b>	<b>0,03</b>	<b>(0,09)</b>

Note : les résultats nets par action de 2016 sont ajustés de l'impact de l'attribution d'actions gratuites du 4 Octobre 2017.

(en millions d'euros)	Exercice 2016	Exercice 2017
Résultat net (part du Groupe)	1 844,0	2 199,6
Éléments exceptionnels sans effet sur la trésorerie	-	(170,7)
<b>Résultat net (part du Groupe) hors exceptionnels sans effet sur la trésorerie</b>	<b>1 844,0</b>	<b>2 028,9</b>

## Bilan consolidé

<b>ACTIF (en millions d'euros)</b>	<b>31 décembre 2016</b>	<b>31 décembre 2017</b>
Écarts d'acquisition	13 889,5	12 840,4
Autres immobilisations incorporelles	1 887,4	1 611,1
Immobilisations corporelles	20 115,7	18 525,9
<b>Actifs non courants</b>	<b>35 892,6</b>	<b>32 977,4</b>
Actifs financiers non courants	584,0	541,6
Titres mis en équivalence	134,2	128,2
Impôts différés actif	181,9	258,4
Instruments dérivés actif non courants	60,1	130,5
<b>Autres actifs non courants</b>	<b>960,2</b>	<b>1 058,7</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>36 852,8</b>	<b>34 036,1</b>
Stocks et en-cours	1 323,1	1 333,7
Clients	3 115,0	2 900,0
Autres actifs courants	697,5	863,5
Impôt courant actif	277,4	199,5
Instruments dérivés actif courants	53,2	38,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 523,0	1 656,1
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>6 989,2</b>	<b>6 991,2</b>
<b>ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>	<b>275,8</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>44 117,8</b>	<b>41 027,3</b>
<b>PASSIF (en millions d'euros)</b>	<b>31 décembre 2016</b>	<b>31 décembre 2017</b>
Capital	2 138,8	2 356,2
Primes	3 103,3	2 821,3
Réserves	9 767,4	9 077,3
Actions propres	(111,7)	(136,5)
Résultat net - part du Groupe	1 844,0	2 199,6
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>16 741,8</b>	<b>16 317,9</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>383,2</b>	<b>400,5</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>17 125,0</b>	<b>16 718,4</b>
Provisions et avantages au personnel	2 592,4	2 593,3
Impôts différés passif	2 378,2	1 807,7
Emprunts et dettes financières non courantes	14 890,1	12 522,4
Autres passifs non courants	270,6	238,5
Instruments dérivés passif non courants	233,7	2,3
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>20 365,0</b>	<b>17 164,2</b>
Provisions et avantages au personnel	279,5	332,7
Fournisseurs	2 485,9	2 446,4
Autres passifs courants	1 473,3	1 623,9
Impôt à payer	144,3	194,2
Dettes financières courantes	2 001,0	2 504,6
Instruments dérivés passif courants	63,0	42,9
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>6 447,0</b>	<b>7 144,7</b>
<b>PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>	<b>180,8</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>44 117,8</b>	<b>41 027,3</b>

## Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Activités opérationnelles</b>		
<b>Résultat net - part du Groupe</b>	1 844,0	2 199,6
<b>Intérêts minoritaires</b>	82,7	92,0
Ajustements :		
• Dotations aux amortissements	1 599,5	1 782,9
• Variation des impôts différés <sup>1</sup>	105,2	(350,4)
• Variation des provisions	90,3	298,9
• Quote-part des résultats nets des mises en équivalence	0,8	(0,2)
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	(290,4)	4,5
• Coût de l'endettement financier net sur l'acquisition d'Airgas	91,1	105,7
<b>Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>3 523,2</b>	<b>4 133,0</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	331,0	188,3
Autres éléments	(157,7)	(67,3)
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>	<b>3 696,5</b>	<b>4 254,0</b>
<b>Opérations d'investissements</b>		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 258,6)	(2 182,5)
Acquisitions d'immobilisations financières et incidences des variations de périmètre <sup>2</sup>	(12 165,3)	(140,4)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	828,3	472,9
Produits de cessions d'immobilisations financières	1,3	4,3
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(13 594,3)</b>	<b>(1 845,7)</b>
<b>Opérations de financement</b>		
Distribution		
• L'Air Liquide S.A.	(947,4)	(1 031,2)
• Minoritaires	(71,6)	(67,6)
Augmentations de capital en numéraire <sup>2</sup>	3 361,1	70,0
Achats d'actions propres	3,8	(158,4)
Variation des dettes financières <sup>2</sup>	8 152,0	(1 085,4)
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(14,4)	(4,4)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>10 483,5</b>	<b>(2 277,0)</b>
Incidences des variations monétaires et du périmètre	(30,6)	(46,1)
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>555,1</b>	<b>85,2</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>875,4</b>	<b>1 430,5</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>1 430,5</b>	<b>1 515,7</b>

(1) La variation des impôts différés indiquée dans le tableau des flux de trésorerie n'inclut pas la variation des impôts différés relative aux cessions d'actifs.

(2) Incluant en 2016 les flux d'opérations liés à Airgas.



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

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 523,0	1 656,1
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(92,5)	(140,4)
<b>TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>1 430,5</b>	<b>1 515,7</b>

## Détermination de l'endettement net

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2017
Emprunts et dettes financières non courantes	(14 890,1)	(12 522,4)
Dettes financières courantes	(2 001,0)	(2 504,6)
<b>TOTAL ENDETTEMENT BRUT</b>	<b>(16 891)</b>	<b>(15 027,0)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 523,0	1 656,1
<b>ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>(15 368,1)</b>	<b>(13 370,9)</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2016	2017
<b>Endettement net au début de l'exercice</b>	<b>(7 238,7)</b>	<b>(15 368,1)</b>
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	3 696,5	4 254,0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(13 594,3)	(1 845,7)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	2 331,5	(1 191,6)
<b>Total flux net de trésorerie</b>	<b>(7 566,3)</b>	<b>1 216,7</b>
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(563,1)	780,5
<b>Variation de l'endettement net</b>	<b>(8 129,4)</b>	<b>1 997,2</b>
<b>ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>(15 368,1)</b>	<b>(13 370,9)</b>

## Rentabilité des capitaux employés – ROCE

### Méthode employée

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 - coût de l'endettement financier net après impôts pour la période considérée.

Au dénominateur : moyenne de (total des capitaux propres + endettement net) à la fin des 3 derniers semestres.

<b>ROCE 2017</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>2016</b> <b>(a)</b>	<b>S1 2017</b> <b>(b)</b>	<b>2017</b> <b>(c)</b>	<b>Calcul ROCE</b>
Résultat Net			2 291,6	2 291,6
Coût de l'endettement financier net			-421,9	-421,9
Taux d'impôt effectif du Groupe <sup>(a)</sup>			29,4 %	29,4 %
Coût de l'endettement financier net après impôt			-297,9	-297,9
<b>Résultat Net - Coût de l'endettement financier net après impôt</b>			<b>2 589,5</b>	<b>2 589,5</b>
Dénominateur ((a)+(b)+(c))/3				
Total des capitaux propres	17 125,0	16 049,0	16 718,4	16 630,8
Endettement net	15 368,1	15 610,1	13 370,9	14 783,0
<b>Moyenne de (total des capitaux propres + endettement net)</b>				<b>31 413,8</b>
<b>ROCE</b>				<b>8,2 %</b>

<b>ROCE 2016</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>2015</b> <b>(a)</b>	<b>S1 2016</b> <b>(b)</b>	<b>2016</b> <b>(c)</b>	<b>Calcul ROCE</b>
Résultat Net			1 926,7	1 926,7
Coût de l'endettement financier net			-389,1	-389,1
Taux d'impôt effectif du Groupe			28,2 %	28,2 %
Coût de l'endettement financier net après impôt			-279,2	-279,2
<b>Résultat Net - Coût de l'endettement financier net après impôt</b>			<b>2 205,9</b>	<b>2 205,9</b>
Dénominateur ((a)+(b)+(c))/3				
Total des capitaux propres	12 770,8	12 329,7	17 125,0	14 075,2
Endettement net	7 238,7	19 859,8	15 368,1	14 155,5
<b>Moyenne de (total des capitaux propres + endettement net)</b>				<b>28 230,7</b>
<b>ROCE</b>				<b>7,8 %</b>

(a) Taux d'impôt effectif du Groupe hors événements significatifs.

En excluant du résultat net 2017 les éléments exceptionnels et l'impact de la réforme fiscale américaine qui sont sans effet sur la trésorerie, le ROCE s'établit à 7,7 %, en amélioration de + 80 points de base par rapport au ROCE de 2016 ajusté (6,9 %) prenant en compte l'acquisition d'Airgas sur l'ensemble de l'année.