

Solide performance 2016 après intégration d'Airgas :

Hausse du chiffre d'affaires, du résultat net et du bénéfice net par action

Chiffres-clés 2016

■ Chiffre d'affaires Groupe : 18 135 millions d'euros	+14,6 % ^a
■ Résultat net (part du Groupe) : 1 844 millions d'euros	+5,0 %
■ Bénéfice net par action : 5,11 euros	+2,4 %
■ Dividende 2016 proposé de 2,60 euros par action	+2,7 %
■ Attribution d'1 action gratuite pour 10 détenues	
■ Cash flow : 3,7 milliards d'euros	+30,5 %

Faits marquants 2016

- **Airgas** : clôture de l'acquisition le 23 mai, refinancement et cession d'actifs aux Etats-Unis finalisés, fusion opérationnelle le 1^{er} octobre, premières synergies réalisées.
- **NEOS** : lancement du nouveau programme d'entreprise du Groupe pour la période 2016-2020.
- **Nouveaux contrats dans les marchés en croissance** : énergie (Chine et Argentine), spatial (Europe), purification de biogaz (Europe).
- **Gestion du portefeuille d'activités** : cession d'Aqua Lung, désinvestissement d'Air Liquide Welding à l'étude, acquisitions dans la Santé et dans l'Industriel Marchand.
- **Innovation et Technologies** : nouveau Centre de Recherche et Technologie (Shanghai), stockages d'hélium pur (Allemagne) et d'hydrogène (Etats-Unis), projet d'usine du futur labellisé « vitrine technologique » (France)

^a Excluant les activités Soudage et Plongée, retraitées en activités non poursuivies.

Commentant les résultats 2016, **Benoît Potier, Président-Directeur Général du groupe Air Liquide**, a déclaré :

«Avec l'acquisition d'Airgas, événement qui a marqué l'année écoulée, le Groupe franchit une étape majeure dans son développement géographique et l'extension de ses marchés. Sa performance 2016, qui intègre Airgas sur une partie de l'année, est solide avec une hausse du chiffre d'affaires, du résultat net et du bénéfice net par action, malgré des effets de change et d'énergie défavorables.

Dans le contexte d'une croissance mondiale modérée, l'activité a été soutenue par la hausse des volumes en Grande Industrie, par le dynamisme du secteur de la Santé et par les marchés porteurs que sert la nouvelle entité Marchés globaux & Technologies. Toutes les géographies sont en croissance à données comparables, bénéficiant d'une progression plus marquée dans les économies en développement.

Le Groupe poursuit ses gains d'efficacité, auxquels s'ajoutent dès cette année les premières synergies d'Airgas. Il affiche un bilan solide, renforcé par la forte croissance du cash flow et le succès de l'augmentation de capital, permettant ainsi de contenir la dette en deçà de nos prévisions.

Avec l'intégration d'Airgas et le lancement du programme d'entreprise NEOS pour la période 2016-2020, Air Liquide met en œuvre sa transformation qui associe investissements industriels ciblés, développement du numérique et innovations pour nourrir la croissance des prochaines années.

Dans un environnement comparable, Air Liquide est confiant dans sa capacité à réaliser une croissance du résultat net en 2017».

Le **chiffre d'affaires consolidé 2016** s'élève à **18 135 millions d'euros**, soit une hausse de **+14,6 %** en données publiées¹ par rapport à 2015, intégrant la consolidation des ventes d'Airgas depuis le 23 mai 2016. Il est en progression de +18,2 % hors effets de change (-1,4 %) et d'énergie (-2,2 %). On note au 4^{ème} trimestre 2016 un effet légèrement positif à la fois du change et de l'énergie. En données comparables², le chiffre d'affaires du Groupe en 2016 est en croissance de +0,9 % par rapport à 2015, impacté par un faible niveau d'activité en Ingénierie et Construction.

Le chiffre d'affaires **Gaz & Services** 2016, qui s'établit à **17 331 millions d'euros**, est en progression de **+17,5 %** en variation publiée par rapport à 2015, et en hausse de +21,3 % hors effets de change et d'énergie. La croissance comparable est de +2,7 %.

Les **économies en développement** affichent une croissance solide en 2016 avec un chiffre d'affaires Gaz & Services en progression de **+8,0 %** en données comparables.

Au global, toutes les activités **Gaz & Services** progressent en croissance comparable, à l'exception de l'Industriel Marchand qui reste contrasté. Ainsi :

- La **Grande Industrie**, en progression de **+5,4 %** en 2016, est en croissance dans toutes les zones géographiques. Elle bénéficie des démarrages et montées en puissance d'unités de production principalement en Allemagne, en Pologne, en Amérique et en Chine. Les ventes sont tirées également au 1^{er} trimestre 2016 par la contribution des deux unités de production d'hydrogène sur le site de Yanbu démarrées au 2^{ème} trimestre 2015. Le 4^{ème} trimestre est marqué par plusieurs arrêts temporaires d'unités de clients pour des opérations de maintenance programmée, par une demande élevée en gaz de l'air, notamment aux Etats-Unis, et par un chiffre d'affaires exceptionnel lié à un contrat en Europe.
- Suite à l'acquisition d'Airgas, l'**Industriel Marchand** progresse de près de +45 % en 2016. Hors périmètre Airgas, cette activité est en retrait de **-1,6 %** en données comparables. L'Industriel Marchand reste contrasté selon les pays et les segments de marché.
En **Europe**, les ventes sont stables en 2016, soutenues par des volumes de liquides en progression, une demande relativement dynamique en France, en Espagne et au Royaume-Uni et élevée en Pologne et en Russie. L'activité bouteille, globalement faible en 2016, présente quelques signes d'amélioration en fin d'année. En **Amérique du Nord**, les marchés liés à l'énergie et la fabrication métallique sont en baisse par rapport à 2015, alors que ceux de l'Agroalimentaire et de la Pharmacie sont en croissance. En **Asie-Pacifique**, les ventes au Japon, en retrait sur 12 mois, enregistrent une légère croissance au 2^{ème} semestre, tandis que la Chine affiche une croissance solide sur l'ensemble de l'année et forte au 4^{ème} trimestre. Au global, l'effet prix sur l'année est légèrement positif à **+0,5 %** dans un contexte mondial d'inflation basse. On note au 4^{ème} trimestre un levier sur les prix plus important (+0,9 %).
- L'**Electronique**, en croissance de **+4,3 %** en 2016, affiche un 1^{er} semestre vigoureux. Le 2^{ème} semestre, plus faible, est marqué notamment par des ventes d'équipements et installations moins fortes, et par une base de comparaison défavorable par rapport à 2015 en raison du prix exceptionnellement élevé du néon l'an passé. Sur l'ensemble de l'année, la croissance est tirée par la Chine, Singapour et Taiwan. Elle est également portée par des ventes de gaz vecteurs solides en Asie et par une demande globale toujours forte pour les matériaux avancés dont les ventes progressent de près de +20 % en 2016.
- La **Santé** progresse de +11,2 % en incluant la contribution d'Airgas à travers ses ventes de gaz médicaux aux hôpitaux. En données comparables, elle affiche une croissance solide de **+4,9 %** bénéficiant de la demande élevée en services de santé à domicile et de ventes vigoureuses dans l'Hygiène (+15,1 %). Toutes les géographies sont en progression et les économies en développement connaissent une croissance à deux chiffres.

¹ Excluant les activités Soudage et Plongée, retraitées en activités non poursuivies.

² Comparable estimé : hors effets de périmètre significatif (Airgas), de change et d'énergie (gaz naturel et électricité).

Le chiffre d'affaires de l'**Ingénierie et Construction**, qui s'élève à **474 millions d'euros**, est en forte baisse (-38,0 %) en données comparables par rapport à 2015, affecté par le ralentissement des grands projets liés à l'énergie et par le faible nombre de nouveaux projets.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Marchés globaux & Technologies** s'établit à **330 millions d'euros**, en hausse de **+13,6 %** en variation comparable. La croissance est portée principalement par les secteurs du spatial, du biogaz et du maritime.

Le Groupe, qui continue de renforcer sa compétitivité, a généré **315 millions d'euros de gains d'efficacité** récurrents en 2016. C'est un niveau élevé en ligne avec l'objectif de plus de 300 millions d'euros en moyenne par an du plan NEOS à compter de 2017. A ces efficacités s'ajoutent les premières **synergies d'Airgas** qui s'élèvent à **45 millions de dollars** en 2016. Pour rappel, Air Liquide prévoit de réaliser au total plus de 300 millions de dollars de synergies avec Airgas, dont l'ensemble des synergies de coûts (plus de 200 millions de dollars) avant fin 2018.

Le **résultat opérationnel courant** est en hausse de **+5,9 %** à **3 024 millions d'euros**. La **marge opérationnelle du Groupe** à **16,7 %** reflète l'effet de consolidation d'Airgas. Comme annoncé au 1^{er} semestre, les plus-values issues des cessions d'actifs aux Etats-Unis requises par l'Autorité Américaine de la Concurrence (FTC) sont venues compenser les coûts exceptionnels de l'année liés à l'acquisition d'Airgas. Le **résultat net (part du Groupe)** s'établit ainsi à **1 844 millions d'euros**, en hausse de **+5,0 %**, et le **bénéfice net par action**, après prise en compte de la dilution liée à l'augmentation de capital, progresse de **+2,4 %** conformément à l'objectif.

La **capacité d'autofinancement** avant variation du Besoin en Fonds de Roulement atteint **3 523 millions d'euros**, soit 19,4 % du chiffre d'affaires. Le **flux net de trésorerie** généré par les activités opérationnelles, après variation du Besoin en Fonds de Roulement, progresse de **+30,5 %** par rapport à 2015 et atteint **20,4 %** des ventes. La **dette nette** s'établit à **15 368 millions d'euros** au 31 décembre 2016. Le très bon niveau de cash flow et l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée fin septembre 2016 contribuent à la réduction de la dette au 2^{ème} semestre. Le **ratio d'endettement sur capitaux propres** a été ainsi ramené à **90 %** à la fin de l'année, en avance sur nos prévisions. La **rentabilité des capitaux employés** après impôts (**ROCE**) s'établit à **7,8 %**. Le ROCE, calculé en consolidant l'acquisition d'Airgas sur l'ensemble de l'année, est estimé à 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 5 à 6 ans.

Performance 2016

En millions d'euros		2016/2015 Publié	2016/2015 Hors change et énergie	2016/2015 Comparable ¹
Chiffre d'affaires Groupe²	18 135 M€	+14,6 %	+18,2 %	+0,9 %
dont Gaz & Services	17 331 M€	+17,5 %	+21,3 %	+2,7 %
Résultat Opérationnel Courant²	3 024 M€	+5,9 %	-	-
Résultat net (part du Groupe)	1 844 M€	+5,0 %	-	-
Dette nette au 31/12/2016²	15 368 M€			

¹ Comparable estimé : hors effets de périmètre significatif (Airgas), de change et d'énergie (gaz naturel et électricité).

² Excluant les activités Soudage et Plongée, retraitées en activités non poursuivies.

Le **Conseil d'Administration** d'Air Liquide, qui s'est réuni le 14 février 2017, a arrêté les comptes audités de l'exercice 2016. 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 **2,60 euros par action**. En tenant compte du retraitement lié à l'augmentation de capital, il est en progression de **+2,7 %**. Le dividende sera détaché le **15 mai 2017** et mis en paiement le **17 mai 2017**. En outre, le Conseil d'Administration a décidé l'attribution au 2^{ème} semestre 2017 d'**une action gratuite pour 10** actions détenues.

Le Conseil a également approuvé les projets de résolutions qui seront soumis à l'Assemblée Générale le 3 mai 2017, et notamment :

- le renouvellement, pour une durée de quatre ans, du mandat d'administrateur de Monsieur Thierry Peugeot, membre du Conseil d'Administration de la Société depuis 2005.
- la nomination d'un nouvel administrateur, pour une durée de quatre ans, Monsieur Xavier Huillard. M. Xavier Huillard, Président-Directeur Général de Vinci, apportera au Conseil son expérience de dirigeant d'un grand groupe à dimension internationale.

Le Conseil d'Administration a pris acte que le mandat de Monsieur Thierry Desmarest prendrait fin à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires du 3 mai 2017, conformément au règlement intérieur du Conseil d'Administration. Membre du Conseil depuis 1999, Monsieur Thierry Desmarest a apporté toute son expérience et ses grandes compétences dans de nombreux domaines au Conseil dont il est l'Administrateur Référent depuis 2014. Le Conseil l'a vivement remercié pour sa très forte contribution au développement d'Air Liquide tout au long de ces années. Le Conseil a de plus fait part de son intention de nommer Monsieur Jean-Paul Agon administrateur référent à compter de cette date.

Par ailleurs, Monsieur Pierre Dufour a fait part de sa décision de faire valoir ses droits à la retraite en 2017 et de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat de Directeur Général Délégué qui arrive à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale du 3 mai 2017. Le Conseil d'Administration l'a chaleureusement remercié pour son engagement et sa contribution exceptionnelle au développement du Groupe au cours des 10 années à la Direction Générale et notamment dans le cadre de l'acquisition d'Airgas. Il restera administrateur de la Société dans le cadre du mandat renouvelé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 12 mai 2016, et conservera également son mandat d'administrateur d'Airgas.

A l'issue de l'Assemblée Générale du 3 mai 2017, le Conseil d'Administration serait composé de 12 membres, dont 11 élus et un administrateur salarié. Le Conseil comprendrait notamment cinq femmes et six administrateurs de nationalité étrangère.

En outre, le Conseil a arrêté la rémunération des dirigeants pour 2016 et 2017 dont le détail sera publié sur le site internet d'Air Liquide. Les éléments de rémunération 2016 des dirigeants sont soumis, comme l'année dernière, à l'avis des actionnaires dans le cadre de deux résolutions spécifiques conformément aux recommandations du Code Afep/Medef.

Cette année, et pour la première fois, il sera également demandé aux actionnaires d'approuver les principes et les critères de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, applicables à compter du 1^{er} janvier 2017, conformément à la nouvelle loi Sapin 2.

Enfin, le Conseil d'administration a décidé la création d'un 4^{ème} Comité spécialisé, en charge d'examiner les questions environnementales et sociétales en 2017.

Benoît Potier commente également les résultats 2016 du Groupe dans une *interview-vidéo*, disponible en français et en anglais, sur www.airliquide.com.

La présentation de la publication est disponible à partir de 9h15 (heure de Paris) sur www.airliquide.com.

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

CONTACTS

Direction de la Communication

Annie Fournier
+33 (0)1 40 62 51 31
Caroline Brugier
+33 (0)1 40 62 50 59
Aurélie Wayser-Langevin
+33 (0)1 40 62 56 19

Relations Investisseurs

Paris
+33 (0)1 40 62 50 87
Radnor
+1 610 263 8277

PROCHAINS RENDEZ-VOUS

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2017 :
26 avril 2017

Assemblée Générale Mixte :
3 mai 2017

Air Liquide est le leader mondial des gaz, technologies et services pour l'industrie et la santé. Présent dans 80 pays avec environ 67 000 collaborateurs, le Groupe sert plus de 3 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 18,1 milliards d'euros en 2016. 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, Dow Jones EURO STOXX 50 et FTSE4Good.

Résultats 2016

Extraits du Rapport de gestion

PERFORMANCE 2016	2
<i>Chiffres clés 2016</i>	2
<i>Faits marquants 2016</i>	3
<i>Compte de résultat 2016</i>	7
<i>Flux de trésorerie et bilan 2016</i>	17
CYCLE D'INVESTISSEMENT ET STRATEGIE DE FINANCEMENT	20
<i>Investissements</i>	20
<i>Stratégie de financement</i>	22
PERSPECTIVES	26
ANNEXES	27
<i>Chiffre d'affaires du 4^{ème} trimestre 2016</i>	27
<i>Impacts de périmètre significatif, du change et de l'énergie</i>	28
<i>Information géographique et sectorielle</i>	29
<i>Compte de résultat consolidé</i>	30
<i>Bilan consolidé</i>	31
<i>Tableau des flux de trésorerie consolidé</i>	32
<i>Activités non poursuivies</i>	34
<i>Chiffre d'affaires et résultat opérationnel courant 2016 estimés, intégrant Airgas au 1^{er} janvier</i>	35

PERFORMANCE 2016

Le Groupe réalise une performance solide en 2016, année de transformation, marquée par l'acquisition d'Airgas et le recentrage sur les activités Gaz et Services. Le chiffre d'affaires 2016 du Groupe atteint 18 135 millions d'euros, en croissance publiée de + 14,6 % par rapport à 2015, soutenue par la consolidation des ventes d'Airgas depuis le 23 mai 2016 mais pénalisée par un effet de change négatif de - 1,4 % et par l'impact défavorable de l'énergie de - 2,2 %. La progression comparable des ventes Gaz & Services, supérieure à la croissance du marché, est de + 2,7 %.

Le développement de l'activité en 2016 s'appuie principalement sur les montées en puissance d'unités de production dans la Grande Industrie, une progression solide des ventes de l'activité Santé, la croissance à deux chiffres de la nouvelle activité Marchés globaux et Technologies et le dynamisme des économies en développement.

Le ratio de marge opérationnelle s'établit à 16,7 % en 2016, reflétant le nouveau mix d'activités suite à l'intégration d'Airgas ; il inclut également la contribution des 315 millions d'euros d'efficacités et les premières synergies d'Airgas pour 45 millions de dollars américains. Le résultat net (part du Groupe) atteint 1 844 millions d'euros, en hausse de + 5,0 % par rapport à 2015. Le résultat net par action, après prise en compte de l'impact dilutif de l'augmentation de capital, est de 5,11 euros, en hausse de + 2,4 % par rapport à 4,99 euros en 2015.

Le flux net de trésorerie après variation du besoin en fonds de roulement s'inscrit en hausse de + 30,5 % par rapport à 2015 et ressort à 20,4 % des ventes, soutenu notamment par un bon niveau de Cash Flow opérationnel et une amélioration du BFR. Suite à l'augmentation de capital, le ratio d'endettement net sur fonds propres s'établit à 90 % fin décembre 2016, en forte baisse par rapport au niveau exceptionnel de 151 % atteint fin juin 2016, 5 semaines après l'acquisition d'Airgas.

Le Groupe poursuit ses initiatives de croissance avec des décisions d'investissement de 2,2 milliards d'euros. La taille moyenne des projets au sein du portefeuille d'opportunités est plus modeste, ce qui contribue à une meilleure répartition du risque.

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 3 mai 2017 un dividende d'un montant nominal de 2,60 euros par action. En tenant compte du retraitement lié à l'augmentation de capital, ce dividende correspond à une hausse de + 2,7 % pour l'actionnaire. Le taux de distribution est estimé à 56 %.

Chiffres clés 2016

(en millions d'euros)	2015 ^(a)	2016	Variation 2016/2015 publiée	Variation ^(b) 2016/2015 comparable
Chiffre d'affaires total	15 819	18 135	+ 14,6 %	+ 0,9 %
dont Gaz et Services	14 752	17 331	+ 17,5 %	+ 2,7 %
Résultat opérationnel courant	2 856	3 024	+ 5,9 %	
Résultat opérationnel courant (en % du chiffre d'affaires)	18,1 %	16,7 %	- 140 pbs	
Résultat net - part du Groupe	1 756	1 844	+ 5,0 %	
Bénéfice net par action ajusté (en euros)	4,99	5,11	+ 2,4 %	
Dividende par action ajusté (en euros)	2,53	2,60 ^(c)	+ 2,7 %	
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles ^(d)	2 832	3 697	+ 30,5 %	
Paiements nets sur investissements ^(e)	2 292	13 609		
Endettement net	7 239	15 368		
Ratio d'endettement net sur fonds propres	56,7 %	89,6 %		
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE ^(f)	10,3 %	7,8 %		-

(a) Retraitement des données 2015 pour tenir compte de la norme IFRS 5, « activités non poursuivies ».

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

(c) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale du 3 mai 2017.

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

(e) Incluant les transactions avec les actionnaires minoritaires.

(f) Rentabilité des capitaux employés après impôts: ((résultat net après impôts et avant déduction des intérêts minoritaires - coûts de l'endettement financier net après impôts) sur la période 2016) / ((moyenne de (capitaux propres + intérêts minoritaires + endettement net) à la fin des 3 derniers semestres (S2 2015, S1 2016 et S2 2016)).

Faits marquants 2016

UNE ACQUISITION MAJEURE : AIRGAS

Finalisation de l'acquisition :

Le 23 mai 2016, Air Liquide a finalisé **l'acquisition de la société américaine Airgas**. Au niveau mondial, les activités combinées du Groupe incluant Airgas généreront un chiffre d'affaires annuel de plus de 20 milliards d'euros.

Fusion des opérations et premières synergies :

- Le processus d'intégration a franchi une étape majeure avec la **fusion effective des deux organisations** le 1^{er} octobre 2016. Les clients Industriel Marchand et Santé du Groupe aux Etats-Unis sont maintenant servis par cette nouvelle organisation dont la supervision est réalisée depuis le site de Radnor en Pennsylvanie. Les branches d'activité Grande Industrie et Electronique aux Etats-Unis restent supervisées indépendamment depuis le site de Houston au Texas.
- Les **synergies** attendues s'élèvent à **plus de 300 millions de dollars américains**. Pour environ 70%, il s'agit de synergies de coûts issues de l'optimisation des opérations des activités bouteilles et gaz liquide, des processus, des achats et de l'administration. Pour environ 30%, les synergies de ventes correspondent au déploiement des offres Air Liquide à travers le réseau Airgas et des offres Airgas au Canada et au Mexique. Elles incluent aussi l'accélération des ventes de gaz de l'air et d'hélium en s'appuyant sur les capacités de production d'Air Liquide.
- Les synergies de coûts d'Airgas devraient être entièrement réalisées avant fin 2018, soit plus tôt qu'initialement anticipé. L'intégration opérationnelle se déroule comme prévu, avec notamment la fermeture de 18 sites de conditionnement de bouteilles ou de stockage pour optimiser les flux de produits, ce qui contribue aux synergies logistiques. Les projets qui permettront de dégager des synergies de chiffre d'affaires ont également démarré, notamment avec le lancement de l'offre on-site (Floxal™) du Groupe auprès des clients d'Airgas et de la formation des équipes de ventes sur l'ensemble des offres produits combinées.

Succès du refinancement de l'opération :

- Le 6 juin 2016, Air Liquide a réalisé une **émission obligataire de 3 milliards d'euros** à un taux moyen pondéré de 0,65 %. Cette opération a constitué la première étape du refinancement. Elle a permis d'émettre plusieurs tranches obligataires de 2 à 12 ans, avec une durée moyenne pondérée de 7,3 ans. Les 3 milliards d'euros levés ont permis au Groupe de refinancer une partie du prêt relais de 12 milliards de dollars américains.
- Le 12 septembre 2016, Air Liquide a lancé une **augmentation de capital** avec maintien du droit préférentiel de souscription dans le cadre du refinancement de l'acquisition d'Airgas. Cette opération, dont la période de souscription s'est déroulée du 14 septembre au 28 septembre inclus, a constitué la 2^{ème} étape du refinancement. La parité était d'1 action nouvelle pour 8 actions existantes et le prix unitaire de souscription de 76 euros par action nouvelle. Le **montant brut de l'augmentation de capital** s'est élevé à **3,3 milliards d'euros** et s'est traduit par l'émission de 43 202 209 actions nouvelles. Le taux global de souscription a atteint 191,2 %.
- Le 23 septembre 2016, Air Liquide a placé avec succès **cinq émissions obligataires libellées en dollar américain pour un montant total de 4,5 milliards de dollars américains** qui ont constitué la 3^{ème} et dernière étape du refinancement. Ces émissions ont une maturité allant de 3 à 30 ans, soit une durée moyenne pondérée de 10,6 ans et un taux moyen pondéré de 2,3 %.
- Ces refinancements permettent également de continuer de financer de manière durable la croissance à long-terme du Groupe.

Réalisation des désinvestissements :

- Conformément au processus de désinvestissement décrit dans le communiqué de presse de l'Autorité Américaine de la Concurrence (FTC) du 13 mai 2016, un accord a été conclu avec **Matheson Tri-Gas, Inc.** ("Matheson"), une filiale de **Taiyo Nippon Sanso Corporation** (Tokyo, Japon), portant sur la **vente d'une partie des actifs situés aux Etats-Unis**. L'opération, finalisée début septembre, consiste en la vente de 18 unités de séparation des gaz de l'air réparties sur 16 sites, 2 unités de production de

protoxyde d'azote, 6 unités de production de dioxyde de carbone et 3 points de vente de gaz conditionné de soudage d'Airgas en Alaska. Selon les termes de ce contrat, Matheson a fait l'acquisition des unités de production, des équipements, des stocks, des actifs de distribution et des contrats clients et emploie les collaborateurs des actifs cédés.

- Cette opération, d'une valeur de 781 millions de dollars américains, se traduit par une **plus value de cession après impôt d'environ 250 millions de dollars américains** pour Air Liquide. Cette plus value **compense l'ensemble des coûts exceptionnels** d'acquisition, d'intégration et de financement de l'année liés à l'acquisition d'Airgas.
- Par ailleurs, Air Liquide a finalisé au mois de décembre 2016 la **vente de 2 unités** dans l'Iowa qui produisent du dioxyde de carbone liquide et de la glace sèche et qui correspondent aux derniers actifs dont l'Autorité Américaine de la Concurrence (FTC) a demandé la vente dans le cadre de l'acquisition d'Airgas.

LANCEMENT DU NOUVEAU PROGRAMME D'ENTREPRISE 2016-2020 : NEOS

Le Groupe a pris une nouvelle dimension à la suite de l'acquisition d'Airgas et entre ainsi dans une nouvelle phase de son développement. Air Liquide a publié les grandes lignes de son nouveau plan à moyen terme, NEOS, le 6 juillet 2016.

Sa stratégie est celle d'une **transformation centrée sur le client** permettant d'assurer 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 déjà mise en place par le Groupe à l'échelle mondiale. L'ambition d'Air Liquide est d'être le leader de son industrie, d'être performant sur le long terme et de contribuer à un monde plus durable.

Air Liquide a identifié 3 grandes tendances de long terme qui sont des sources de croissance pour toutes ses activités. Il s'agit de la transition énergétique et environnementale, de l'évolution du monde de la santé et de la transformation numérique.

Air Liquide vise, dans le cadre de son programme NEOS pour la période 2016-2020, une **croissance de son chiffre d'affaires en moyenne annualisée de + 6 % à + 8 %**, incluant en 2017 un effet de périmètre lié à la consolidation d'Airgas correspondant à + 2 % en moyenne annualisée. Le Groupe entend également générer des gains d'efficacité substantiels récurrents de **plus de 300 millions d'euros en moyenne par an à partir de 2017**, auxquels s'ajoutent les synergies liées à l'acquisition d'Airgas d'un montant total **supérieur à 300 millions de dollars américains**. Le Groupe vise une **rentabilité des capitaux employés (ROCE) supérieure à 10 % dans 5 à 6 ans**. Enfin, le maintien d'une **notation long terme minimum de catégorie « A »** (des agences de notation Standard & Poor's et Moody's), grâce à un bilan solide, reste une priorité.

En ce qui concerne le **développement durable**, qui, comme la performance, est au cœur de son ambition, le Groupe va renforcer **ses actions visant à améliorer l'environnement et la santé par la qualité de l'air** et va poursuivre un dialogue actif avec l'ensemble de ses parties prenantes pour contribuer à un monde plus durable.

DEVELOPPEMENT DE L'ACTIVITE INDUSTRIELLE

Grande Industrie :

- En Chine, Air Liquide a signé un nouveau **contrat à long terme avec Xinneng Energy Company**, filiale de ENN Ecological Holdings Company (ENN). Selon les termes du nouveau contrat, Air Liquide investira plus de 60 millions d'euros dans une unité de séparation des gaz de l'air (ASU) d'une capacité totale de 2 700 tonnes d'oxygène par jour. La mise en service est prévue pour le 2^{ème} trimestre 2018.
- Air Liquide a également signé en Chine un nouveau **contrat à long terme avec Maoming Petrochemical Co. (MPCC)**, filiale de China Petroleum & Chemical Corp. (Sinopec Corp.), une des plus grandes entreprises intégrées des secteurs de l'énergie et de la chimie du pays. Le contrat prévoit un investissement d'Air Liquide d'environ 40 millions d'euros dans une nouvelle ASU de pointe, d'une capacité de 850 tonnes d'oxygène par jour. La mise en service de cette nouvelle ASU est prévue pour le 2^{ème} trimestre 2017. Elle fournira des gaz industriels – oxygène et azote – à la nouvelle usine d'oxyde

d'éthylène du client ainsi qu'à celle déjà existante. Le choix d'externaliser ses besoins en gaz industriels par MPCC illustre la confiance vis-à-vis d'Air Liquide à fournir des solutions innovantes et à garantir la sécurité des opérations.

- En Amérique du Sud, le Groupe a signé un nouveau **contrat à long terme avec Axion Energy Argentina**, filiale de Bridas Corporation et raffineur de premier plan en Argentine. Selon les termes du nouveau contrat, Air Liquide investira 55 millions d'euros dans une seconde unité de production d'hydrogène (reformage de gaz naturel à la vapeur, ou SMR) pour Axion. Implanté à Campana, Buenos Aires, ce SMR portera la capacité de production du site à 37 000 Nm³ d'hydrogène par heure. La mise en service de cette nouvelle unité est prévue au 2^{ème} semestre 2018.

Industriel Marchand :

- Air Liquide a signé 2 contrats pluriannuels d'une valeur globale de **20 millions d'euros** pour la fourniture de xénon de haute pureté sur le marché des **satellites à propulsion électrique** : l'un avec Airbus Defence and Space, leader mondial des satellites électriques haute puissance, et l'autre avec Thales Alenia Space, leader des satellites flexibles très haut débit.
- La filiale Cryo International du Groupe, spécialisée dans les solutions de logistique sous température contrôlée a acquis **PDP Couriers, acteur majeur du transport sur mesure de produits à forte valeur ajoutée pour les industries pharmaceutiques et biotechnologiques**. L'entreprise a généré un chiffre d'affaires d'environ 21 millions d'euros en 2015. Au fil des ans, PDP Couriers s'est fortement développé en Europe de l'Est, en Amérique latine et en Asie.
- L'association d'Air Liquide avec la start-up américaine **Solidia Technologies® (Solidia)**, a permis de fournir un nouvel équipement d'injection de **dioxyde de carbone (CO₂) destiné à la production du béton Solidia Concrete™**. Grâce au procédé breveté par Solidia, qui remplace l'eau par du CO₂ pour le durcissement du béton, cette nouvelle génération de ciment permet à l'ensemble de la chaîne industrielle de réduire jusqu'à 70 % l'empreinte environnementale du béton préfabriqué. Cette technologie de rupture abaisse le temps de durcissement à moins de 24 heures et réduit la consommation d'eau. En plus de capturer de grandes quantités de CO₂, la qualité du béton est nettement améliorée.

Marchés globaux & Technologies :

- Air Liquide a mis en service **7 unités de purification de biogaz en Europe en 2016**. Le Groupe a développé les technologies et le savoir-faire sur l'ensemble de la chaîne de valeur du biométhane : purification du biogaz en biométhane, injection dans le réseau de gaz naturel, liquéfaction, distribution pour les flottes de véhicules propres. La filière de purification et de valorisation du biogaz est une forme très prometteuse d'économie circulaire qui contribue à la réduction des gaz à effet de serre et pourra alimenter les solutions pour le transport zéro émission de demain.
- En juillet 2016, Air Liquide a annoncé avoir également mis en service le **premier site de stockage d'hélium pur** près de Düsseldorf, en Allemagne. Ce site permet au Groupe de proposer à ses clients un service de sécurisation de leur fourniture d'hélium. Avec cette initiative, Air Liquide pourra mieux répondre aux besoins de ses clients, en leur garantissant un approvisionnement en hélium fiable et prévisible.
- Air Liquide a signé plusieurs contrats pour la **fourniture d'équipements cryogéniques destinés à la propulsion du futur lanceur européen Ariane 6**, ainsi qu'à la conception et la réalisation des systèmes de fluides cryogéniques du nouvel Ensemble de Lancement Ariane (ELA4) du Centre Spatial Guyanais (CSG). Les contrats pour la vente de ces équipements, dont le montant s'élève à plus de 100 millions d'euros, seront exécutés au cours des trois prochaines années.

DEVELOPPEMENTS DANS LA SANTE

- Air Liquide a poursuivi sa stratégie de croissance externe dans la Santé. Le Groupe a ainsi annoncé l'acquisition par sa filiale Schülke, spécialisée dans l'hygiène et la désinfection hospitalière, de **Vic Pharma**, 2^{ème} acteur indépendant du **marché de l'hygiène au Brésil**. Il offre un large éventail de produits pour la désinfection des surfaces, instruments et dispositifs médicaux, et des solutions antiseptiques pour les traitements pré- ou post-opératoires. Présente essentiellement en milieu hospitalier et médical, l'entreprise a généré un chiffre d'affaires d'environ 8 millions d'euros en 2015.

- Le Groupe a annoncé le 13 octobre que ses filiales SEPPIC, créateur d'ingrédients de spécialité pour la santé, et Schülke, spécialisée dans l'hygiène, construisent un **site conjoint de production de pointe** à Sandston en Virginie, États-Unis. Cette unité dont la mise en service est prévue pour le premier semestre 2018, produira des ingrédients destinés aux marchés cosmétique et pharmaceutique mondiaux et représente un investissement de plus de 60 millions de dollars.

NOUVEAUX PROJETS EN INNOVATION ET TECHNOLOGIES

- Air Liquide a inauguré en Chine son nouveau Centre de Recherche et Technologies à Shanghai, le **Shanghai Research & Technology Center** (SRTC). Ce nouveau centre réunira à terme 250 collaborateurs, incluant chercheurs, experts en applications clients, et équipes de développement commercial. Il deviendra un centre majeur pour l'innovation du Groupe dans la région Asie-Pacifique. Cette inauguration fait suite à la célébration du 20^{ème} anniversaire du site d'Ingénierie et Construction à Hangzhou, dans la province du Zhejiang, et illustre ainsi l'engagement à long terme du Groupe en Chine.
- Air Liquide a reçu en France le label « vitrine technologique » de la part de l'association Alliance Industrie du Futur. Air Liquide a décidé en 2016 d'investir 20 millions d'euros en **Grande Industrie** dans un projet appelé « Connect ». Le Groupe crée en France un **centre d'opération et d'optimisation à distance** unique dans l'industrie des gaz industriels, capable de piloter et d'optimiser la production, l'efficacité énergétique et la fiabilité des sites Grande Industrie, ainsi que de mener des actions de maintenance prédictives.
- ALIAD, la filiale de capital risque du groupe Air Liquide s'est renforcée dans les industries du futur avec de **nouvelles prises de participation dans des start-up technologiques : Carmat, Inpria, Poly-Shape , Solidia Technologies et Proxem**. ALIAD a ainsi réalisé 27 investissements depuis sa création en 2013 pour un montant d'engagement de plus de 66 millions d'euros. La stratégie d'investissement d'ALIAD cible les secteurs liés à la transition énergétique, la santé et la high tech, en cohérence avec la stratégie globale du Groupe.

GESTION DE PORTEFEUILLE

Air Liquide se concentre sur ses activités Gaz & Services suite à l'acquisition d'Airgas, ainsi que sur la mise en œuvre de son plan stratégique NEOS pour la période 2016-2020.

Air Liquide étudie différentes **options relatives au désinvestissement de sa filiale Air Liquide Welding**, spécialisée dans la fabrication de technologies de soudage et coupage, afin de lui assurer les meilleures opportunités de développement sur le long terme.

Fin décembre, Air Liquide a finalisé la **cession d'Aqua Lung**, un acteur de référence des équipements individuels pour les activités sportives et professionnelles en milieu aquatique, à Montagu Private Equity, un des principaux acteurs du marché européen du capital investissement. Montagu soutiendra Aqua Lung dans sa prochaine phase de croissance et accompagnera la société dans la mise en œuvre de sa feuille de route stratégique.

Compte de résultat 2016

Données comparables : hors impacts de périmètre significatif, de change et d'énergie (gaz naturel et électricité)

Méthode employée

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

- 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 1er 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.

- 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))

La neutralisation de l'impact de l'évolution des prix de l'énergie sur les ventes permet de réaliser l'analyse de l'évolution du chiffre d'affaires sur une base comparable.

Principaux impacts 2016

- **Compte tenu de la cession d'Aqua Lung réalisée le 30 décembre 2016, et du fait qu'Air Liquide étudie différentes options relatives au désinvestissement de sa filiale Air Liquide Welding, communiqué le 15 décembre 2016, les « Autres activités » sont reportées dans la ligne « Résultat net des activités non poursuivies » dans le compte de résultat 2016, en application de la norme IFRS 5. Le compte de résultat 2015 est retraité de façon identique. Le bilan présente également les actifs et passifs destinés à être cédés sur une ligne dédiée.**

Par conséquent, les commentaires ci-dessous portent sur les données 2015 retraitées et 2016, conformément à la norme IFRS 5 évoquée ci-dessus.

- Par ailleurs, compte-tenu de la fusion opérationnelle au 1^{er} octobre 2016 des activités d'Airgas et d'Air Liquide aux Etats-Unis en Industriel Marchand et en Santé, il n'est désormais plus possible d'isoler les activités d'Air Liquide et d'Airgas sur le périmètre antérieur. Par conséquent, les croissances comparables du chiffre d'affaires au 4^{ème} trimestre 2016 et sur l'année 2016 de la zone Amériques résultent d'une estimation interne.

Les principaux effets sur le chiffre d'affaires en 2016 sont :

(en millions d'euros)	Groupe	Gaz et Services
Chiffre d'affaires 2016	18 135	17 331
Variation 2016/2015 publiée (en %)	+ 14,6 %	+ 17,5 %
Effet de périmètre significatif	+ 2 735	+ 2 735
Effet de change	(210)	(203)
Effet de gaz naturel	(272)	(272)
Effet électricité	(84)	(84)
Variation 2016/2015 comparable^(a) (en %)	+ 0,9 %	+ 2,7 %

(a) Croissance comparable estimée hors effets de périmètre significatif, de change et d'énergie.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	2015	2016	Variation 2016/2015	Variation 2016/2015 comparable ^(a)
Gaz et Services	14 752	17 331	+ 17,5 %	+ 2,7 %
Ingénierie & Construction	775	474	- 38,8 %	- 38,0 %
Marchés globaux & Technologies	292	330	+ 13,2 %	+ 13,6 %
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	15 819	18 135	+ 14,6 %	+ 0,9 %

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

Groupe

Le **chiffre d'affaires 2016 du Groupe** atteint **18 135 millions d'euros**, soit une **croissance publiée** de **+ 14,6 %** par rapport à 2015, soutenue par la consolidation des ventes d'Airgas depuis le 23 mai 2016 mais pénalisée par un effet de change négatif de - 1,4 % et par l'impact défavorable de l'énergie de - 2,2 %. **Hors change et hors énergie**, la croissance s'établit à **+ 18,2 %**. Au 4^{ème} trimestre, les effets change et énergie se sont inversés, devenant légèrement positifs, respectivement de + 0,1 % pour le change et + 0,4 % pour l'énergie.

Hors Airgas, hors change et hors énergie, la **croissance comparable des ventes 2016 du Groupe** est de **+ 0,9 %**. Elle bénéficie d'une progression solide des ventes Gaz et Services alors que le niveau d'activité reste faible en Ingénierie & Construction dans un environnement difficile.

Chiffre d'affaires trimestriel (en millions d'euros)	T1 16	T2 16	T3 16	T4 16
Gaz et Services	3 548	4 070	4 783	4 930
Ingénierie & Construction	124	130	105	115
Marchés globaux & Technologies	65	81	73	111
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	3 737	4 281	4 961	5 156
Variation 2016/2015 Groupe publiée	- 2,9 %	+ 7,9 %	+ 25,1 %	+ 27,8 %
Variation 2016/2015 Groupe comparable ^(a)	+ 2,8 %	+ 1,3 %	- 0,8 %	+ 0,5 %
Variation 2016/2015 Gaz et Services comparable ^(a)	+ 4,2 %	+ 3,1 %	+ 2,0 %	+ 1,7 %

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

Gaz et Services

Sauf mention contraire, les variations sur le chiffre d'affaires commentées ci-dessous sont toutes des variations à données comparables : hors effet de consolidation d'Airgas et hors effets de change et d'énergie (gaz naturel et électricité).

Le chiffre d'affaires **Gaz et Services** atteint **17 331 millions d'euros**, en **croissance publiée de + 17,5 %**. Elle bénéficie de la consolidation des ventes d'Airgas depuis le 23 mai 2016 mais est pénalisée par un effet de change négatif de - 1,4 % et par l'impact défavorable de l'énergie de - 2,4 %. La croissance **avec Airgas, hors change et hors énergie** s'établit à **+ 21,3 %**.

En excluant la contribution d'Airgas, hors change et hors énergie, la **croissance comparable** est de **+ 2,7 %**, soutenue par une progression solide des ventes en Grande Industrie, en Santé et dans les économies en développement.

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	2015	2016	Variation 2016/2015	Variation 2016/2015 comparable ^(a)
Europe	6 749	6 593	- 2,3 %	+ 2,0 %
Amériques	3 595	6 230	+ 73,3 %	+ 1,8 %
Asie-Pacifique	3 850	3 936	+ 2,2 %	+ 4,2 %
Moyen-Orient et Afrique	558	572	+ 2,5 %	+ 7,6 %
GAZ ET SERVICES	14 752	17 331	+ 17,5 %	+ 2,7 %
Grande Industrie	5 201	5 037	- 3,1 %	+ 5,4 %
Industriel Marchand	5 229	7 565	+ 44,7 %	- 1,6 %
Santé	2 799	3 111	+ 11,2 %	+ 4,9 %
Electronique	1 523	1 618	+ 6,2 %	+ 4,3 %

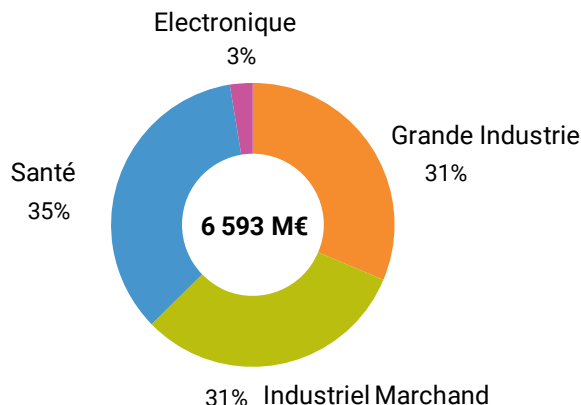
(a) Hors effets de périmètre significatif, de change et d'énergie.

Europe

Le chiffre d'affaires de la zone Europe s'établit à **6 593 millions d'euros** en 2016, en progression de **+ 2,0 %**, confirmant une reprise progressive. La Grande Industrie, en croissance de **+ 2,6 %**, a été pénalisée par plusieurs arrêts temporaires des clients pour maintenance. Les ventes de l'Industriel Marchand sont stables sur l'année, avec une légère amélioration au 4^{ème} trimestre et des signes encourageants dans l'activité bouteilles. La Santé poursuit son développement solide proche de **+ 4 %**.

Chiffre d'affaires 2016 Gaz et Services Europe

- Les ventes de l'activité **Grande Industrie** progressent de **+ 2,6 %** en 2016. La demande en gaz de l'air a été forte toute l'année. Alors que le chiffre d'affaires au 1^{er} trimestre a bénéficié de la montée en puissance de l'unité HyCO de Dormagen en Allemagne, les 2^{ème} et 3^{ème} trimestres ont été pénalisés par des arrêts temporaires des clients pour maintenance. Le 4^{ème} trimestre bénéficie d'une indemnité exceptionnelle liée à un contrat client. L'Europe de l'Est poursuit son développement, notamment en Russie, Pologne et Turquie.
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Industriel Marchand** est **stable** sur l'année (+ 0,0 %). Les ventes sont en croissance dans les marchés de l'alimentaire, des boissons et de la pharmacie alors que le secteur de la fabrication reste difficile. Les volumes d'oxygène et d'azote liquides sont en hausse sur l'année. En fin d'année, le marché des petits clients, essentiellement bouteilles, présente des signes encourageants. Les ventes dans le Sud de l'Europe, notamment l'Ibérie, sont relativement dynamiques. Les pays d'Europe de l'Est poursuivent leur croissance soutenue, plus particulièrement la Russie et la Pologne. Les effets prix dans la zone sont négatifs sur l'année à - 0,7 % dans un contexte d'inflation quasi nulle et de baisse de prix pour les clients dont les contrats sont indexés sur l'énergie.
- La **Santé** présente une croissance soutenue de **+ 3,9 %** sur l'année. L'activité Santé à domicile poursuit son développement organique dynamique avec l'augmentation du nombre de patients et l'élargissement du portefeuille de thérapies traitées, la contribution incrémentale de petites acquisitions étant relativement faible en 2016. Dans le segment des Gaz médicaux pour les hôpitaux, la pression tarifaire continue de pénaliser le chiffre d'affaires. Les ventes des activités Hygiène et Ingrédients de Spécialités sont en forte progression.
- Le chiffre d'affaires de l'**Electronique** est en retrait de **- 6,0 %** sur l'année, pénalisé par des ventes d'Equipements & Installations en baisse de - 17 %.

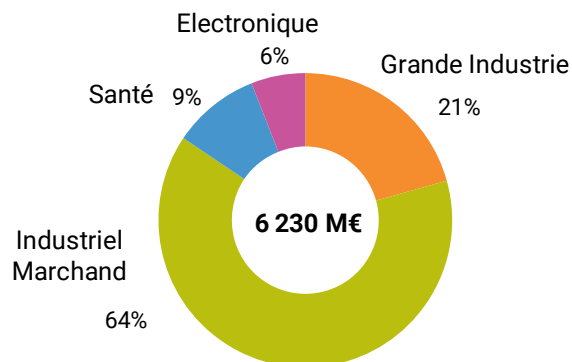


Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz et Services de la zone Amériques s'établit à **6 230 millions d'euros** en 2016, en hausse de **+ 77,8 %** hors change et hors énergie, et de **+ 1,8 %** en excluant Airgas. Soutenues par des démarrages, les ventes sont en forte croissance en Grande Industrie, avec des volumes solides, alors qu'elles restent en retrait en Amérique du Nord en Industriel Marchand, la production manufacturière et la construction étant toujours ralenties aux Etats-Unis et au Canada. L'activité poursuit son développement dynamique en Amérique du Sud, notamment en Grande Industrie et en Santé.

Chiffre d'affaires 2016 Gaz et Services Amériques

- La **Grande Industrie** affiche des ventes en forte croissance de **+7,4 %** sur l'année, soutenues notamment par la montée en puissance de plusieurs unités aux Etats-Unis et en Amérique du Sud. Les volumes de gaz de l'air sont en forte hausse. La mise en service de la caverne hydrogène en fin d'année renforce la fiabilité pour les clients, la flexibilité des unités de production pour plus d'efficacité et permet de développer les ventes d'hydrogène à la demande.
- L'activité **Industriel Marchand** est en croissance de **+153,6 %** hors change sur l'année ; elle est en retrait de **-4,2 %** en excluant Airgas, avec un 2^{ème} semestre en moindre retrait à **-2,9 %**. En Amérique du Nord, les ventes sont pénalisées par une faible activité manufacturière, notamment dans les secteurs de l'Energie, de la Fabrication métallique et de la Construction. La demande reste solide dans les marchés de l'Alimentaire, des Boissons et de la Pharmacie. En Amérique du Sud, le chiffre d'affaires augmente de plus de **+10 %**. Les effets prix dans la zone sont positifs de **+2,5 %** sur l'année.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** progresse fortement, de **+73,4 %** hors change sur l'année et de **+11,2 %** en excluant l'impact d'Airgas. Les ventes au Canada sont soutenues par une croissance organique solide et par la contribution d'acquisitions en Santé à domicile. En Amérique du Sud, l'activité poursuit son développement dynamique avec une croissance à deux chiffres au Brésil et en Argentine.
- Les ventes de l'activité **Electronique** présentent une évolution de **-1,6 %** en 2016. Après une progression de **+3,2 %** au 1^{er} semestre, soutenue notamment par des ventes d'Equipements & Installations élevées, le chiffre d'affaires est en retrait au 2^{ème} semestre, les ventes d'Equipements & Installations étant en forte baisse au 4^{ème} trimestre.

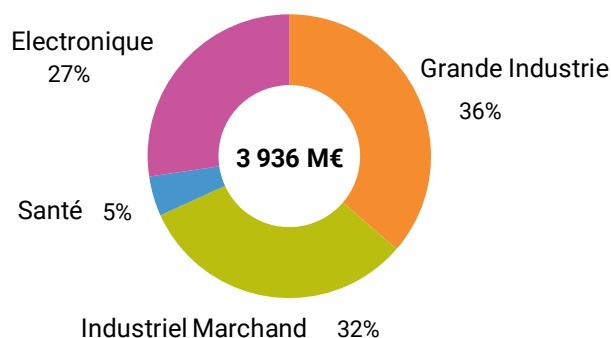


Asie-Pacifique

Le chiffre d'affaires 2016 de la région Asie-Pacifique progresse de **+4,2 %** et atteint **3 936 millions d'euros**, soutenu notamment par les activités Grande Industrie et Electronique. Les évolutions sont contrastées selon les pays : les ventes en Chine progressent de **+7,8 %** sur l'année, avec une contribution solide de toutes les activités ; le Japon bénéficie en fin d'année d'une amélioration de l'activité Industriel Marchand mais est pénalisé par des ventes plus faibles en Electronique.

Chiffre d'affaires 2016 Gaz et Services Asie-Pacifique

- Sur l'année, les ventes de la **Grande Industrie** progressent de **+5,4 %**, soutenues par la montée en puissance d'unités, notamment en Chine et d'un démarrage en Australie au 3^{ème} trimestre. Les ventes au 4^{ème} trimestre sont pénalisées par plusieurs arrêts temporaires des clients pour maintenance.
- Le chiffre d'affaires de l'**Industriel Marchand** est en léger recul de **-0,7 %** en 2016, le 4^{ème} trimestre présentant une croissance légèrement positive. Les situations sont contrastées selon les pays. Les ventes en Chine affichent une solide progression sur l'année, avec des volumes de gaz liquides et en bouteilles en croissance à deux chiffres au 4^{ème} trimestre. Au Japon, les ventes sont en retrait sur 12 mois mais présentent une légère croissance



au 2^{ème} semestre. L'activité en Australie est de retour à la croissance au 4^{ème} trimestre. La performance en Asie du Sud-Est reste irrégulière. Les effets prix sont négatifs sur la zone à - 0,3 % sur l'année.

- Les ventes de l'**Electronique** progressent de **+ 8,6 %** en 2016 avec une évolution contrastée sur l'année. Le chiffre d'affaires présente une hausse de + 17,7 % au 1^{er} semestre, soutenu par une croissance à deux chiffres en Chine, au Japon, à Singapour et en Corée du Sud ; tous les segments d'activité contribuent à la croissance, en particulier les Matériaux Avancés et l'activité Equipements & Installations (E&I). Au 2^{ème} semestre, les ventes restent en légère croissance mais sont pénalisées par la baisse de l'activité E&I après plusieurs trimestres très dynamiques et par des ventes plus faibles de matériaux spéciaux électroniques après une période de forte augmentation. Il faut noter que le prix du néon était exceptionnellement élevé au 4^{ème} trimestre 2015. Les ventes de gaz vecteurs sont solides, en hausse de plus de + 5 %, renforcées notamment par le démarrage de plusieurs unités à Singapour, en Chine et au Japon au cours de l'année. Les Matériaux Avancés poursuivent leur développement dynamique à deux chiffres en 2016.

Moyen-Orient et Afrique

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen-Orient et Afrique atteint **572 millions d'euros**, en croissance de **+ 7,6 %**. Au 1^{er} trimestre, les ventes ont bénéficié de la fin de la montée en puissance de deux unités de production d'hydrogène de grande taille à Yanbu en Arabie saoudite démarrées au 2^{ème} trimestre 2015 ; à l'inverse, les ventes du 4^{ème} trimestre ont été pénalisées par l'arrêt programmé pour maintenance du client qui a duré 4 semaines. L'activité est dynamique en Egypte, les ventes bénéficiant du préchargement d'une unité de production Grande Industrie et du développement de l'activité Industriel Marchand auprès de clients verriers et sidérurgiques. L'Afrique du Sud est en progression en Grande Industrie. L'activité Santé poursuit sa croissance dans la région.

Ingénierie & Construction

Le chiffre d'affaires de l'Ingénierie & Construction s'élève à **474 millions d'euros**, en baisse de **- 38,0 %** par rapport à 2015. Il est affecté par le ralentissement des grands projets liés à l'énergie et par le nombre limité de nouveaux projets dans un environnement global toujours difficile.

Les prises de commandes totales atteignent 389 millions d'euros, en retrait par rapport 936 millions en 2015. La grande majorité des projets concerne des unités de production de gaz de l'air (ASU).

Marchés globaux & Technologies

L'activité Marchés globaux & Technologies présente un chiffre d'affaires en hausse de **+ 13,6 %** à **330 millions d'euros**. Les ventes ont été importantes dans les secteurs du spatial, du maritime et du biogaz.

Les prises de commandes connaissent une croissance spectaculaire et s'élèvent à 405 millions d'euros en 2016.

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

Le résultat opérationnel courant avant amortissements s'élève à **4 611 millions d'euros**, en hausse publiée de **+ 9,4 %** par rapport à 2015 et de **+ 10,9 %** hors effet de change, reflétant l'intégration d'Airgas sur 7 mois en 2016.

Les achats progressent de **+ 13,6 %**, à un rythme légèrement inférieur à la croissance des ventes publiée de **+ 14,6 %**. Les frais de personnels et les autres charges sont en hausse plus rapide que les ventes (**+ 19,6 %**), principalement du fait du changement de mix d'activités. En effet, l'activité Industriel Marchand, qui représente désormais près de la moitié des ventes, requiert plus d'effectifs que d'autres activités comme la Grande Industrie.

Sur l'année, les **efficacités** s'élèvent à **315 millions d'euros**, dépassant l'objectif annuel fixé à plus de 250 millions d'euros. Elles représentent une économie de **2,7 %** sur la base des coûts. Un peu moins de la moitié correspond à des gains logistiques et industriels : il s'agit notamment de l'optimisation du fonctionnement des unités de production reliées aux réseaux de canalisation, de l'amélioration de la fiabilité des usines, du lancement du centre d'opération et d'optimisation à distance en France et de la revue des tournées d'approvisionnement dans un contexte de moindre consommation des clients Industriel Marchand. Les efficacités sur achats représentent environ un tiers du total. Elles sont principalement liées à des gains sur les achats d'énergie et sur les achats de la Santé à domicile en Europe. Le solde des efficacités inclut les effets des plans de réaligement dans plusieurs pays et notamment dans l'activité Ingénierie & Construction. L'Industriel Marchand est la branche d'activité qui génère le plus d'efficacités, soit **36 %** du total.

Les premières **synergies Airgas**, notamment avec la fusion des activités opérationnelles Industriel Marchand et Santé aux Etats-Unis depuis le 1^{er} octobre 2016, se matérialisent. Elles représentent **45 millions de dollars américains**, répartis suivant 4 catégories principales : les opérations bouteilles qui font l'objet de fermetures de sites et de restructurations, les opérations gaz liquides qui sont optimisées de la source de gaz à la logistique de livraison chez les clients, la revue des processus et les achats, et le back-office.

Les **amortissements** atteignent **1 587 millions d'euros**, en hausse de **+ 16,8 %** et **+ 18,1 %** hors change, notamment du fait des démarrages de l'année, de l'intégration d'Airgas et d'amortissements supplémentaires d'immobilisations incorporelles du fait de l'acquisition d'Airgas.

Le **résultat opérationnel courant (ROC)** du Groupe atteint **3 024 millions d'euros** en 2016, en hausse de **+ 5,9 %** par rapport à 2015 et de **+ 7,5 % hors change**. Le ratio de marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires) évolue de **18,1 %** en 2015 à **16,7 % en 2016**, reflétant le nouveau mix d'activités suite à l'intégration d'Airgas ; hors effet énergie, le ratio s'établit à **16,4 %**.

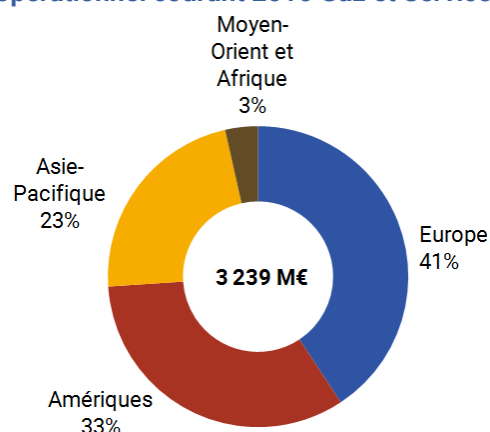
Gaz et Services

Le **résultat opérationnel courant de l'activité Gaz et Services** s'élève à **3 239 millions d'euros**, en augmentation de **+ 9,4 %** par rapport à 2015. Le ratio de ROC sur chiffre d'affaires publié s'établit à **18,7 %** reflétant le nouveau mix d'activités suite à l'intégration d'Airgas ; hors effet énergie, le ratio de marge opérationnelle est de **18,3 %**.

Marge opérationnelle Gaz et Services ^(a)	2015	2016
Europe	19,6 %	20,0 %
Amériques	23,5 %	17,3 %
Asie-Pacifique	18,2 %	18,5 %
Moyen-Orient et Afrique	15,9 %	19,9 %
TOTAL	20,1 %	18,7 %

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

Résultat opérationnel courant 2016 Gaz et Services



Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe** s'élève à **1 319 millions d'euros**, en très léger retrait (- 0,5 %) par rapport à 2015. Hors effet énergie, le ratio de marge opérationnelle est en baisse de - 30 points de base et s'établit à **19,3 %**. Cela s'explique essentiellement par l'activité Industriel Marchand dont les volumes sont en retrait dans l'activité bouteilles dans certains pays ; les efficacités compensent partiellement des effets prix légèrement négatifs.

Le résultat opérationnel courant dans la zone **Amériques** atteint **1 076 millions d'euros**, en hausse de **+ 27,7 %**. Le ratio de marge opérationnelle hors effet énergie est en baisse de - 630 points de base, à **17,2 %**. Il reflète le changement de mix d'activités suite à l'acquisition d'Airgas avec le renforcement du poids relatif de l'Industriel Marchand. Un travail important sur les coûts fixes est en cours aux Etats-Unis suite aux désinvestissements réalisés dans le cadre de l'acquisition d'Airgas et à la fusion des activités opérationnelles en octobre 2016.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **730 millions d'euros**, en progression de **+ 4,0 %**. Le ratio de marge opérationnelle hors effet énergie est stable à **18,2 %**. L'amélioration de la marge en Electronique, qui bénéficie notamment d'un mix activités favorable, permet de compenser la baisse des prix de certains produits en Industriel Marchand.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Moyen-Orient et Afrique** s'élève à **114 millions d'euros**, en croissance significative de **+ 28,3 %**. La marge opérationnelle, hors effet énergie, est en progression de + 430 points de base et s'établit à **20,2 %**. Elle intègre un profit exceptionnel lié à une indemnité client.

Ingénierie & Construction

Le résultat opérationnel courant de l'activité **Ingénierie & Construction** atteint **5,1 millions d'euros**, soit 1,1 % du chiffre d'affaires, pénalisé par un volume d'activité limité dans un environnement toujours 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 **34 millions d'euros**, en légère baisse par rapport à 36 millions d'euros en 2015. La marge opérationnelle atteint **10,3 %**. Le niveau de marge de cette activité est dépendant de la nature des projets réalisés pendant la période et peut varier de manière assez marquée d'une année sur l'autre.

Recherche & Développement et Frais de Holding

La Recherche & Développement (R&D) et les Frais de Holding incluent des ajustements de consolidation intersectoriels et s'élèvent à **254 millions d'euros**, en hausse de **+ 22,5 %** par rapport à 2015. La progression des frais de R&D et de Holding explique deux tiers de cette augmentation, le reste étant dû à des effets de change et des ajustements de consolidation.

RESULTAT NET

Les **autres produits et charges opérationnels** présentent un **solde positif de 35,6 millions d'euros**. La plus-value réalisée sur les cessions demandées par l'Autorité Américaine de la Concurrence (FTC) dans le cadre de l'acquisition d'Airgas compense l'ensemble des coûts exceptionnels de l'année liés à l'acquisition et l'intégration d'Airgas, ainsi que d'autres coûts exceptionnels comme ceux liés aux plans de réalignement réalisés dans différents pays pour plus de 60 millions d'euros.

Le **résultat financier** de - **403 millions d'euros** est en augmentation de + 54,1 % par rapport à 2015. Le **coût de l'endettement financier net** est en hausse de **+ 74,5 %** du fait du financement de l'acquisition d'Airgas. Néanmoins, le coût moyen de la dette nette est de **2,9 %, en baisse par rapport à 3,7 % en 2015**. Il reflète le mix entre le financement de l'acquisition d'Airgas réalisé à un taux historiquement bas, les financements en devises fortes pour lesquels les taux d'intérêts ont continué à baisser et ceux en devises des économies en développement où les taux d'intérêts restent élevés. La baisse des « autres produits et charges financiers » est en grande partie liée à des gains de change sur les opérations de financement, notamment liées à l'acquisition d'Airgas.

La plus value réalisée sur les cessions demandées par l'Autorité Américaine de la Concurrence (FTC) dans le cadre de l'acquisition Airgas permet également de compenser environ 30 millions d'euros de frais financiers non récurrents.

Le montant des impôts atteint 747 millions d'euros, en hausse de + 13,0 %. Le **taux effectif d'impôt** s'établit à **28,2 %** sur l'année, supérieur à celui de 2015 (26,8 %). Ce taux reflète le mix entre un taux faible (23,8 %) au 1^{er} semestre 2016 qui intègre des éléments exceptionnels (produits d'impôt relatifs à la mise en oeuvre d'une décision de la Cour de Justice de l'Union Européenne et à l'évolution favorable de plusieurs contrôles fiscaux) et un taux plus élevé au 2^{ème} semestre (31,3 %) du fait d'éléments exceptionnels liés à l'acquisition d'Airgas.

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** contribue à hauteur de **6,6 millions d'euros**. La **part des intérêts minoritaires** est globalement stable à **82,7 millions d'euros**.

Le **résultat net des activités non poursuivies** s'élève à 11,1 millions d'euros en 2016, en baisse par rapport à 14,6 millions d'euros en 2015. La plus-value de cession d'Aqua Lung compense les dépréciations enregistrées sur l'activité Soudage réalisées en vue de préparer la cession.

Au total, le **résultat net (part du Groupe)** s'établit à **1 844 millions d'euros** en 2016, **en hausse de + 5,0 %** par rapport à 2015.

Après prise en compte de l'impact dilutif de l'augmentation de capital, le résultat net par action est de **5,11 euros**, en hausse de **+ 2,4 %** par rapport à 4,99 euros en 2015. A noter que les résultats net par action des exercices antérieurs ont été retraités de l'impact du droit préférentiel de souscription attribué aux actionnaires du Groupe dans le cadre de l'augmentation de capital de 3,3 milliards d'euros réalisée en septembre 2016 pour financer l'acquisition d'Airgas. Le nombre moyen d'actions en circulation retenu pour le calcul du résultat net par action au 31 décembre 2016 est de **360 751 910**.

Évolution du nombre d'actions

	2015	2016
Nombre moyen d'actions en circulation ^(a)	351 963 761	360 751 910
<i>(a) Utilisé pour calculer le bénéfice net par action ; montant 2015 retraité de l'impact du droit préférentiel de souscription attribué aux actionnaires dans le cadre de l'augmentation de capital</i>		
Nombre d'actions au 31 décembre 2015		344 163 001
Augmentation de Capital		43 202 209
Options levées durant l'exercice		511 408
Augmentation de capital réservée aux salariés		999 143
NOMBRE D' ACTIONS AU 31 DECEMBRE 2016		388 875 761

DIVIDENDE

Lors de l'Assemblée Générale du 3 mai 2017, le versement d'un dividende de 2,60 euros par action sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2016. En tenant compte du retraitement lié à l'augmentation de capital, ce dividende est en progression de + 2,7 %. Le montant distribué est estimé à 1 032 millions d'euros en tenant compte des mouvements de rachats et d'annulations d'actions, soit un taux de distribution de 56 %.

Le détachement du coupon est fixé au 15 mai 2017 et la mise en paiement interviendra à compter du 17 mai 2017.

Flux de trésorerie et bilan 2016

<i>(en millions d'euros)</i>	2015	2016
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	3 149	3 523
Variation du besoin en fonds de roulement	(258)	331
Autres éléments	(59)	(158)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	2 832	3 696
Distributions	(975)	(1 019)
Acquisitions d'immobilisations nettes des cessions ^(a)	(2 292)	(13 609)
Augmentation de capital en numéraire	86	3 361
Achat d'actions propres	(178)	4
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(405)	(563)
Variation de l'endettement net	(932)	(8 129)
Endettement net au 31 décembre	(7 239)	(15 368)
Ratio d'endettement net au 31 décembre	57 %	90 %

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires.

FLUX DE TRESORERIE GENERE PAR LES ACTIVITES OPERATIONNELLES

La **capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement** atteint 3 523 millions d'euros, en hausse de **+ 11,9 %** par rapport à 2015. Elle s'établit à **19,4 % des ventes Groupe**.

Le **flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles, après variation du besoin en fonds de roulement**, s'élève à **3 697 millions d'euros**, en hausse de **+ 30,5 %** par rapport à 2015 et s'établit à **20,4 %** des ventes. Cette performance 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 331 millions d'euros** en 2016. Ce montant inclut la variation du BFR d'Airgas ; il exclut en revanche l'effet périmètre, reporté dans la ligne « Acquisition d'immobilisations financières et incidences des variations de périmètre ».

L'amélioration du BFR provient de l'activité Gaz et Services, le BFR de l'Ingénierie & Construction présentant une augmentation liée au cycle des projets. La baisse du BFR est principalement due à la diminution des créances clients grâce à des actions d'affacturage, à la baisse des retards de règlement de certains clients et à une amélioration en Amérique du Nord due à la meilleure maîtrise du nouvel ERP mis en place en 2015. Le besoin en fonds de roulement s'établit à **7,2 % des ventes**, sur la base du chiffre d'affaires d'Airgas annualisé, en baisse par rapport au ratio de 8,0 % fin 2015 (retraité IFRS 5). Cette performance est essentiellement le résultat d'actions mises en œuvre pour réduire les créances clients qui compensent largement l'effet de l'intégration d'Airgas dont l'activité requiert un BFR supérieur à la moyenne du Groupe.

PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS

En 2016, les **paiements bruts sur investissements** atteignent **14 439 millions d'euros** en incluant les transactions avec les minoritaires. Ils intègrent 12 004 millions d'euros d'investissements financiers liés à l'acquisition d'Airgas.

(en millions d'euros)	Paielements sur investissements industriels	Paielements sur investissements financiers ^(a)	Total paielements sur investissements
2011	1 755	103	1 858
2012	2 008	890	2 898
2013	2 156	401	2 557
2014	1 902	273	2 175
2015	2 028	395	2 423
2016	2 259	12 180	14 439

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires.

Les **produits de cessions d'immobilisations**, pour un total de **830 millions d'euros**, concernent principalement les désinvestissements demandés par l'Autorité Américaine de la Concurrence (FTC) dans le cadre de l'acquisition d'Airgas pour 424 millions d'euros net d'impôt et la cession d'Aqua Lung pour 229 millions d'euros net d'impôt.

Ainsi, les **paiements nets sur investissements**, qui incluent le rachat des intérêts minoritaires, s'établissent à **13 609 millions d'euros**, dont **11 580 millions d'euros** d'investissement financier lié à l'acquisition de la société **Airgas, net des cessions**.

Paielements sur investissements industriels

Les paielements sur investissements industriels bruts du Groupe se sont élevés à **2 259 millions d'euros** en 2016, en hausse de + 11,4 % par rapport à 2015. Les investissements d'Airgas expliquent la grande majorité de l'augmentation.

(en millions d'euros)	Gaz et Services				Total
	Europe	Amériques	Asie-Pacifique	Moyen-Orient et Afrique	
2015	549	731	475	129	1 884
2016	566	737	599	155	2 057

Paielements sur investissements financiers

Les investissements financiers se sont élevés à **12 180 millions d'euros** dont 15 millions d'euros de transactions avec les minoritaires. Ils incluent l'acquisition d'Airgas pour 12 004 millions d'euros.

ENDETTEMENT NET

L'endettement net au 31 décembre 2016 atteint **15 368 millions d'euros**, en hausse de 8 129 millions d'euros par rapport à fin 2015 et en baisse de 4 492 millions d'euros par rapport à fin juin 2016.

L'augmentation de la dette au 1^{er} semestre s'explique principalement par le financement de l'acquisition d'Airgas finalisée le 23 mai 2016 (valeur des titres pour 10,7 milliards de dollars américains), le refinancement d'une partie de la dette d'Airgas (pour 0,9 milliards de dollars américains) et la consolidation de la dette d'Airgas non-refinancée (1,8 milliards de dollars américains).

Le très bon niveau de Cash Flow sur la seconde partie de l'année et l'augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription réalisée en septembre 2016 contribuent à la réduction de la dette pour un montant de 4 492 millions d'euros au 2^{ème} semestre.

Le **ratio d'endettement net sur fonds propres** s'établit à **90 %** fin décembre 2016 (contre 57 % fin 2015) en forte baisse par rapport au niveau exceptionnel de 151 % atteint fin juin 2016, 5 semaines après l'acquisition d'Airgas.

ROCE

Le retour sur capitaux employés après impôts s'établit à **7,8 %**. Le ROCE retraité de façon à prendre en compte l'acquisition d'Airgas sur l'ensemble de l'année atteint 6,9 % et 7,1 % hors change.

Le Groupe confirme l'objectif NEOS d'atteindre à nouveau un ROCE supérieur à 10 % d'ici 5 à 6 ans.

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 fin décembre 2016 à **2,2 milliards d'euros**, en baisse de 400 millions d'euros par rapport à fin 2015 et stable depuis fin juin 2016. Les nouveaux projets entrant dans le portefeuille compensent en partie ceux signés par le Groupe, remportés par la concurrence ou retardés. Dans un contexte de prix de l'énergie toujours bas, certains clients ont repoussé leur prise de décision. Le portefeuille global, constitué de projets pouvant être signés avant ou après 12 mois, reste solide, compris entre 4,5 et 5 milliards d'euros.

Les économies en développement représentent la moitié du portefeuille, en baisse par rapport à la répartition au 31 décembre 2015, les nouveaux projets étant localisés principalement dans les géographies matures. L'Amérique du Nord est la première géographie pour les opportunités, suivie de l'Europe, l'Amérique du Sud et la Chine.

La moitié 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. Ainsi la taille moyenne des projets est plus modeste, ce qui contribue à une meilleure répartition du risque.

DECISIONS D'INVESTISSEMENT ET INVESTISSEMENTS EN COURS

Décisions d'investissement

(en milliards d'euros)	Décisions d'investissement industriel	Décisions d'investissement financier (acquisitions)	Total décisions d'investissement
2012	2,0	0,9	2,9
2013	2,2	0,5	2,7
2014	1,9	0,2	2,1
2015	1,9	0,5	2,4
2016	2,0	12,2	14,2

En 2016, hors acquisition d'Airgas, les **décisions d'investissement industriel et financier** atteignent **2,2 milliards d'euros**.

Les décisions d'investissement industriel représentent plus de 90 % de ce montant et sont supérieures à celles de 2015. L'Industriel Marchand représente plus de 35 % des décisions d'investissement suite à l'intégration d'Airgas, la Grande Industrie environ 30 %, la Santé 15 %, l'Electronique et les Marchés globaux & Technologies le solde.

Les décisions industrielles en 2016 concernent des projets localisés pour plus de 40 % en Europe, dans les Amériques pour un tiers, en Asie pour un cinquième et en Afrique Moyen-Orient pour le solde.

Hors acquisition d'Airgas, les **décisions d'investissement financier** atteignent environ **200 millions d'euros** en 2016, en baisse de 300 millions d'euros par rapport à 2015. Il s'agit principalement de petites acquisitions dans la Santé à domicile et en Industriel Marchand.

Les **investissements en cours de construction** ("investment backlog") représentent un montant total de **2,1 milliards d'euros**, en baisse par rapport à 2,3 milliards d'euros fin 2015. Cela s'explique principalement par le démarrage de plusieurs unités, notamment au Brésil, aux Etats-Unis, en Australie et à Singapour. Les investissements en cours d'exécution devraient apporter une **contribution future aux ventes** d'environ **0,8 milliard d'euros** par an après montée en puissance complète.

DEMARRAGES

En 2016, **14 nouvelles unités** ont démarré : 5 unités dans la zone Amériques et 1 en Australie, 4 unités de production d'azote ultra pur pour l'Electronique en Chine, au Japon et à Singapour, 3 unités pour l'Industriel Marchand en Asie. La caverne de stockage d'hydrogène aux Etats-Unis a également été mise en service.

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 un rating 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, et comme cela avait été anticipé, le rating long terme d'Air Liquide a été dégradé 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 a été décidé d'ajouter la notation long terme d'une deuxième agence, Moody's. Le rating long terme attribué à Air Liquide, par Moody's est de "A3", équivalent au "A-" de Standard & Poor's. Les deux agences ont enlevé la mise sous surveillance négative et relevé la perspective à stable. Par ailleurs, les notations court terme ont été abaissées d'un cran de "A1" à "A2" et de "P1" à "P2".

En 2016, 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.

Le **ratio d'endettement net sur fonds propres** reste maîtrisé à **90 %** à fin 2016 (contre 57 % fin 2015). Cette évolution est la conséquence du financement de l'acquisition d'Airgas. Le ratio équivalent calculé par la méthode américaine : dette nette / (dette nette + fonds propres) est de 47 % à fin 2016 contre 36 % à fin 2015. Le ratio de couverture des frais financiers (résultat opérationnel + quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence)/(coût de l'endettement financier net) diminue à 7,9 en 2016 comparé à 12,2 en 2015.

DIVERSIFICATION DES SOURCES DE FINANCEMENT

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

En 2016, le marché des capitaux a, par ailleurs, été utilisé via une augmentation de capital dans le cadre de l'acquisition d'Airgas.

Air Liquide a recours au marché du papier commercial court terme, en France sous la forme de billets de trésorerie dans le cadre de deux programmes dont la limite maximale est fixée à 3 milliards d'euros pour chaque programme, ainsi qu'aux États-Unis sous la forme de US Commercial Paper (USCP) dans une limite maximale de 1,5 milliard 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'élevaient à 8,1 milliards d'euros (montant nominal) à fin 2016. 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 2016, dans le cadre du programme EMTN, le Groupe a procédé à deux émissions obligataires, sous format public pour un montant de 300 millions d'euros en avril et de 3,0 milliards d'euros en juin. Ces émissions ont permis toutes deux d'assurer les besoins de financement du Groupe, et pour celle de juin, également, de rembourser une partie du prêt relais contracté pour l'acquisition d'Airgas. Pour compléter le refinancement de l'acquisition d'Airgas, celles-ci ont été accompagnées, en septembre, par une émission obligataire de 4,5 milliards de dollars américains, sous format 144A, format public américain pour lequel les titres émis ne sont pas enregistrés auprès de la Securities and Exchange Commission ("SEC").

Au 31 décembre 2016, les financements du Groupe sur les marchés représentent 90 % de la dette brute, pour un encours total d'émissions obligataires de 14,6 milliards d'euros, tous programmes d'émission confondus, et 0,6 milliard d'euros de papier commercial. L'encours total d'émissions obligataires inclut les cinq émissions d'Airgas, existantes avant l'acquisition, d'un total de 1,55 milliard de dollars américains (équivalent à 1,5 milliard d'euros), garanties par L'Air Liquide S.A. le 23 juin 2016.

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 financements, 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 2016, le montant des lignes de crédit confirmées était de 3,1 milliards d'euros, pour 2,6 milliards d'euros au 31 décembre 2015. En effet, en décembre 2016, certaines lignes bilatérales ont été renouvelées, et leur montant augmenté de 185 millions d'euros et de nouveaux contrats ont été signés pour un montant de 350 millions d'euros, portant le montant des lignes bilatérales à 1,8 milliards d'euros. 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 2016, le montant de la dette arrivant à échéance en 2017 était de 2,0 milliards d'euros.

Le prêt relais, signé le 17 décembre 2015, pour financer l'acquisition d'Airgas, réalisée le 23 mai 2016, tiré à hauteur de 11,6 milliards de dollars américains a été refinancé, en juin, par une émission obligataire de 3,0 milliards d'euros, en septembre, par une émission obligataire de 4,5 milliards de dollars américains (équivalents à 4,3 milliards d'euros), en octobre, par une augmentation de capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, de 3,3 milliards d'euros et le solde par la cession d'actifs demandée par l'Autorité Américaine de la Concurrence ("FTC"), dans le cadre de l'acquisition d'Airgas.

Répartition par devise de l'endettement net

	2015	2016
Euro	24 %	25 %
Dollar américain	44 %	59 %
Yen	9 %	4 %
Renminbi	12 %	5 %
Autres	11 %	7 %
TOTAL	100 %	100 %

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. Au 31 décembre 2016, pour améliorer l'équilibre entre le poids de la dette en dollar américain et celui des flux de trésorerie dans cette devise, l'acquisition d'Airgas a été financée en euro (6,3 milliards d'euros) et en dollar américain (4,5 milliards de dollars américains). La dette d'Air Liquide est, désormais, principalement libellée en euro et en dollar américain. La dette libellée en renminbi diminue, suite au remboursement de la première tranche de l'émission obligataire de septembre 2011, partiellement refinancée. La dette libellée en yen diminue, également suite au remboursement d'un emprunt local et du placement privé de 13,5 milliards de yens d'août 2012, arrivé à échéance, tous deux non remplacés.

CENTRALISATION DES FINANCEMENTS ET DES EXCEDENTS 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 2016, cette filiale centralise une large majorité des opérations de financement du Groupe. Cette centralisation a été poursuivie en 2016, notamment pour le financement d'Airgas, aux Etats-Unis. 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 2016, Air Liquide Finance a inclus le dollar américain dans sa centralisation de trésorerie quotidienne en Europe.

Au 31 décembre 2016, Air Liquide Finance accordait, directement ou indirectement, l'équivalent de 17,3 milliards d'euros de prêts et recevait en dépôt 4,9 milliards d'euros d'excédents de trésorerie. Ces opérations étaient réalisées dans 26 devises (principalement : euro, dollar américain, yen, renminbi) sur un périmètre d'environ 240 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 S.A., 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 2016. 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".

Par ailleurs, 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.

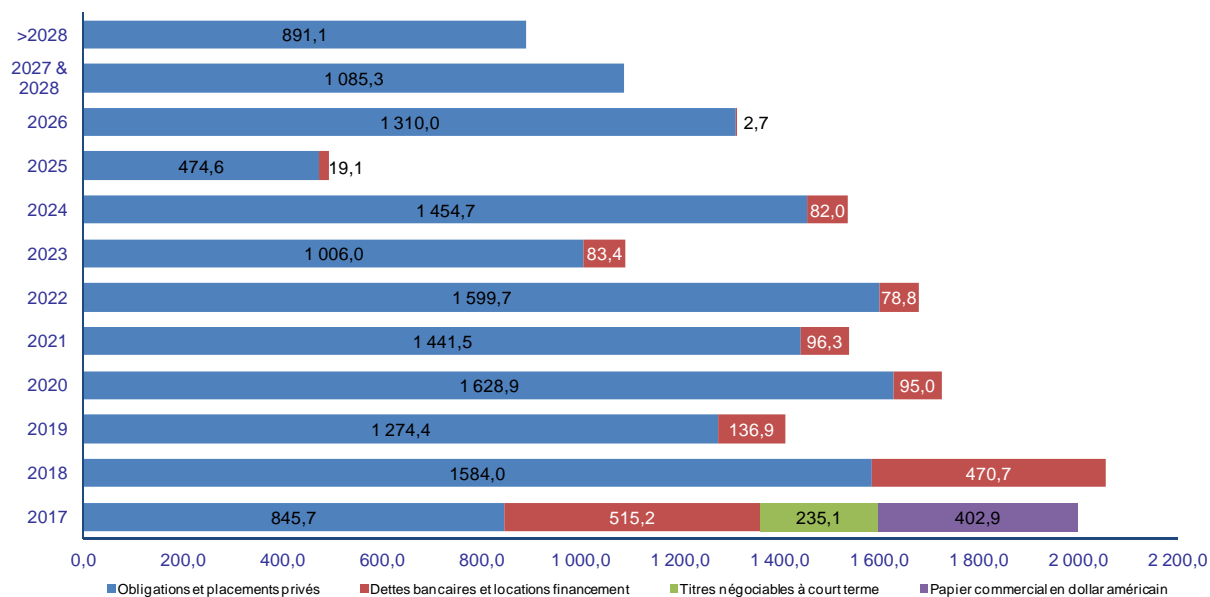
ECHEANCIER ET MATURETE DE LA DETTE

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 2016, en hausse par rapport au 31 décembre 2015, du fait des émissions ayant permis le refinancement d'Airgas, en cinq tranches de 2 à 12 ans, d'une durée moyenne pondérée de 7,3 ans pour celle en euro et en cinq tranches de 3 à 30 ans, d'une durée moyenne de 10,6 ans pour celle en dollar américain.

Le graphique ci-après représente l'échéancier de la dette du Groupe. L'échéance annuelle la plus élevée représente environ 12 % de la dette brute.

Echéancier 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'assurance.

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

Avec l'acquisition d'Airgas, évènement qui a marqué l'année écoulée, le Groupe franchit une étape majeure dans son développement géographique et l'extension de ses marchés. Sa performance 2016, qui intègre Airgas sur une partie de l'année, est solide avec une hausse du chiffre d'affaires, du résultat net et du bénéfice net par action, malgré des effets de change et d'énergie défavorables.

Dans le contexte d'une croissance mondiale modérée, l'activité a été soutenue par la hausse des volumes en Grande Industrie, par le dynamisme du secteur de la Santé et par les marchés porteurs que sert la nouvelle entité Marchés globaux & Technologies. Toutes les géographies sont en croissance à données comparables, bénéficiant d'une progression plus marquée dans les économies en développement.

Le Groupe poursuit ses gains d'efficacité, auxquels s'ajoutent dès cette année les premières synergies d'Airgas. Il affiche un bilan solide, renforcé par la forte croissance du cash flow et le succès de l'augmentation de capital, permettant ainsi de contenir la dette en deçà des prévisions.

Avec l'intégration d'Airgas et le lancement du programme d'entreprise NEOS pour la période 2016-2020, Air Liquide met en œuvre sa transformation qui associe investissements industriels ciblés, développement du numérique et innovations pour nourrir la croissance des prochaines années.

Dans un environnement comparable, Air Liquide est confiant dans sa capacité à réaliser une croissance du résultat net en 2017.

ANNEXES

Chiffre d'affaires du 4^{ème} trimestre 2016

Par géographie

Chiffre d'affaires En millions d'euros	T4 2015	T4 2016	Variation publiée	Variation avec Airgas hors change, hors énergie	Variation comparable ^(a)
Europe	1 713	1 767	+ 3,2 %	+ 4,2 %	+ 4,2 %
Amériques	899	2 003	+ 122,9 %	+ 120,1 %	- 0,2 %
Asie-Pacifique	995	1 019	+ 2,4 %	+ 0,5 %	+ 0,5 %
Moyen-Orient et Afrique	161	141	- 12,1 %	- 7,6 %	- 7,6 %
Chiffre d'affaires GAZ ET SERVICES	3 768	4 930	+ 30,8 %	+ 30,4 %	+ 1,7 %
Ingénierie & Construction	174	115	- 34,0 %	- 34,5 %	- 34,5 %
Marchés globaux & Technologies	93	111	+ 19,5 %	+ 20,0 %	+ 20,0 %
Chiffre d'affaires TOTAL	4 035	5 156	+ 27,8%	+ 27,3 %	+ 0,5 %

Par branche mondiale d'activité

Chiffre d'affaires En millions d'euros	T4 2015	T4 2016	Variation publiée	Variation avec Airgas hors change, hors énergie	Variation comparable ^(a)
Grande Industrie	1 324	1 388	+ 4,8 %	+ 4,2 %	+ 4,2 %
Industriel Marchand	1 314	2 293	+ 74,5 %	+ 74,3 %	- 1,1 %
Electronique	405	403	- 0,5 %	- 3,5 %	- 3,5 %
Santé	725	846	+ 16,7 %	+ 17,4 %	+ 4,8 %
Chiffre d'affaires GAZ ET SERVICES	3 768	4 930	+ 30,8 %	+ 30,4 %	+ 1,7 %

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

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

Au-delà de la comparaison des chiffres publiés, les informations financières du 4^{ème} trimestre 2016 sont fournies hors effets de périmètre significatif, de change et de variation des prix de l'énergie. A compter du 1^{er} janvier 2015, l'effet énergie inclut les effets gaz naturel et électricité. Il pourra également inclure dans le futur d'autres flux d'énergie utilisés comme matière première dans la Grande Industrie.

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

Le chiffre d'affaires du 4^{ème} trimestre 2016 comprend les effets suivants :

En millions d'euros	Chiffre d'affaires T4 2016	Variation T4 2016/2015	Change	Gaz naturel	Electricité	Périmètre significatif (Airgas)	Variation T4 2016/2015 comparable ^(a)
Groupe	5 156	+ 27,8 %	+ 3,5	+ 12,7	+ 2,7	+ 1 081,3	+ 0,5 %
Gaz et Services	4 930	+ 30,8 %	+ 3,1	+ 12,7	+ 2,7	+ 1 081,3	+ 1,7 %

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

Pour le Groupe,

- L'effet de change est de + 0,1 %.
- L'impact de la hausse du prix du gaz naturel est de + 0,3 %.
- L'impact de la variation du prix de l'électricité est de + 0,1 %.
- L'impact de l'effet de périmètre significatif est de + 26,8 %.

Pour les Gaz et Services,

- L'effet de change est de + 0,0 %.
- L'impact de la hausse du prix du gaz naturel est de + 0,4 %.
- L'impact de la variation du prix de l'électricité est de + 0,0 %.
- L'impact de l'effet de périmètre significatif est de + 28,7 %.

Information géographique et sectorielle

(en millions d'euros et %)	2015			2016		
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante
Europe	6 749,4	1 325,9	19,6 %	6 593,1	1 318,7	20,0 %
Amériques	3 595,3	843,1	23,5 %	6 229,7	1 076,4	17,3 %
Asie-Pacifique	3 849,6	701,6	18,2 %	3 936,2	729,6	18,5 %
Moyen-Orient et Afrique	558,0	88,9	15,9 %	572,0	114,1	19,9 %
Gaz et Services	14 752,3	2 959,5	20,1 %	17 331,0	3 238,8	18,7 %
Ingénierie et Construction	774,7	67,5	8,7 %	473,8	5,1	1,1 %
Marchés Globaux & Technologies	291,5	36,4	12,5 %	330,0	33,9	10,3 %
Réconciliation	-	(207,2)	-	-	(253,9)	-
Total Groupe	15 818,5	2 856,2	18,1 %	18 134,8	3 023,9	16,7 %

Compte de résultat consolidé

Compte tenu de la cession d'Aqua Lung annoncée le 30 décembre 2016, et le fait qu'Air Liquide étudie différentes options relatives au désinvestissement de sa filiale Air Liquide Welding tel que communiqué le 15 décembre 2016, ces « Autres activités » sont reportées dans la ligne « Résultat net des activités non poursuivies » dans le compte de résultat 2016, en application de la norme IFRS 5. Le compte de résultat 2015 est retraité de façon identique.

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.

<i>(en millions d'euros)</i>	2015	2016	Variation 16/15
Chiffre d'affaires	15 818,5	18 134,8	+ 14,6 %
Autres produits d'exploitation	187,7	173,9	- 7,4 %
Achats	(5 890,0)	(6 692,8)	+ 13,6 %
Charges de personnel	(2 928,5)	(3 659,4)	+ 25,0 %
Autres charges d'exploitation	(2 972,2)	(3 345,3)	+ 12,6 %
Résultat opérationnel courant avant amortissement	4 215,5	4 611,2	+ 9,4 %
Dotations aux amortissements	(1 359,3)	(1 587,3)	+ 16,8 %
Résultat opérationnel courant	2 856,2	3 023,9	+ 5,9 %
Autres produits opérationnels	38,9	451,0	
Autres charges opérationnelles	(162,2)	(415,4)	
Résultat opérationnel	2 732,9	3 059,5	+ 12,0 %
Coût de l'endettement financier net	(223,0)	(389,1)	+ 74,5 %
Autres produits financiers	14,1	17,6	
Autres charges financières	(52,7)	(31,6)	
Charge d'impôt	(661,5)	(747,4)	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	14,3	6,6	
Résultat net des activités poursuivies	1 824,1	1 915,6	+ 5,0 %
Résultat net des activités non poursuivies	14,6	11,1	
Résultat net	1 838,7	1 926,7	+ 4,8 %
- Intérêts minoritaires	82,3	82,7	
- Part du Groupe	1 756,4	1 844,0	+ 5,0 %
Résultat net par action <i>(en euros)</i>	4,99	5,11	+ 2,4 %
Résultat net dilué par action <i>(en euros)</i>	4,97	5,10	+ 2,6 %

Bilan consolidé

ACTIF (en millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2016
Ecart d'acquisition	5 730,2	13 889,5
Autres immobilisations incorporelles	849,1	1 887,4
Immobilisations corporelles	15 706,3	20 115,7
Actifs non courants	22 285,6	35 892,6
Actifs financiers non courants	485,1	584,0
Titres mis en équivalence	115,9	134,2
Impôts différés actif	235,2	181,9
Instruments dérivés actif non courants	100,1	60,1
Autres actifs non courants	936,3	960,2
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	23 221,9	36 852,8
Stocks et encours	980,6	1 323,1
Clients	2 981,1	3 115,0
Autres actifs courants	596,6	697,5
Impôt courant actif	132,9	277,4
Instruments dérivés actif courants	62,8	53,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	965,5	1 523,0
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	5 719,5	6 989,2
ACTIFS DESTINES A ÊTRE CEDES	-	275,8
TOTAL DES ACTIFS	28 941,4	44 117,8

PASSIF (en millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2016
Capital	1 892,9	2 138,8
Primes	15,6	3 103,3
Réserves	8 861,8	9 767,4
Actions propres	(121,0)	(111,7)
Résultat net - part du Groupe	1 756,4	1 844,0
Capitaux propres du Groupe	12 405,7	16 741,8
Intérêts minoritaires	365,1	383,2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	12 770,8	17 125,0
Provisions et avantages au personnel	2 113,2	2 592,4
Impôts différés passif	1 321,8	2 378,2
Emprunts et dettes financières non courantes	6 290,7	14 890,1
Autres passifs non courants	243,8	270,6
Instruments dérivés passif non courants	231,3	233,7
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS	10 200,8	20 365,0
Provisions et avantages au personnel	271,2	279,5
Fournisseurs	2 269,3	2 485,9
Autres passifs courants	1 302,4	1 473,3
Impôt à payer	156,8	144,3
Dettes financières courantes	1 912,7	2 001,0
Instruments dérivés passif courants	57,4	63,0
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	5 969,8	6 447,0
PASSIFS DESTINES A ÊTRE CEDES	-	180,8
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	28 941,4	44 117,8

Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	2015	2016
Activités opérationnelles		
Résultat net - part du Groupe	1 756,4	1 844,0
Intérêts minoritaires	82,3	82,7
Ajustements :		
• Dotations aux amortissements	1 371,6	1 599,5
• Variation des impôts différés	107,3	105,2
• Variation des provisions	(64,2)	90,3
• Résultat des mises en équivalence (net des dividendes reçus)	(3,3)	0,8
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	(100,6)	(290,4)
• Coût de l'endettement financier net sur l'acquisition d'Airgas		91,1
Capacité d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement	3 149,5	3 523,2
Variation du besoin en fonds de roulement	(258,4)	331,0
Autres éléments	(58,7)	(157,7)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	2 832,4	3 696,5
Opérations d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 027,7)	(2 258,6)
Acquisitions d'immobilisations financières et incidences des variations de périmètre	(384,4)	(12 165,3)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	129,6	828,3
Produits de cessions d'immobilisations financières	1,4	1,3
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(2 281,1)	(13 594,3)
Opérations de financement		
Distribution		
• L'Air Liquide S.A.	(924,3)	(947,4)
• Minoritaires	(50,8)	(71,6)
Augmentations de capital en numéraire	85,8	3 361,1
Achats d'actions propres	(178,3)	3,8
Variation des dettes financières	651,4	8 152,0
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(11,1)	(14,4)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(427,3)	10 483,5
Incidences des variations monétaires et du périmètre	(103,5)	(30,6)
Variation de la trésorerie nette	20,5	555,1
TRESORERIE NETTE AU DEBUT DE L'EXERCICE	854,9	875,4
TRESORERIE NETTE A LA FIN DE LA PERIODE	875,4	1 430,5

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

(en millions d'euros)	2015	2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie	965,5	1 523,0
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(90,1)	(92,5)
TRESORERIE NETTE	875,4	1 430,5

Détermination de l'endettement net

(en millions d'euros)	2015	2016
Emprunts et dettes financières non courantes	(6 290,7)	(14 890,1)
Dettes financières courantes	(1 912,7)	(2 001,0)
TOTAL ENDETTEMENT BRUT	(8 203,4)	(16 891,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	965,5	1 523,0
Instruments dérivés (actif) - couverture de juste valeur des emprunts et dettes financières	(0,8)	
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(7 238,7)	(15 368,1)

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

(en millions d'euros)	2015	2016
Endettement net au début de l'exercice	(6 306,3)	(7 238,7)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	2 832,4	3 696,5
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(2 281,1)	(13 594,3)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(1 078,7)	2 331,5
Total flux net de trésorerie	(527,4)	(7 566,3)
Incidence des variations monétaires et de l'endettement net d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(405,0)	(563,1)
Variation de l'endettement net	(932,4)	(8 129,4)
ENDETTEMENT NET A LA FIN DE LA PERIODE	(7 238,7)	(15 368,1)

Activités non poursuivies

Compte tenu de la cession d'Aqua Lung annoncée le 30 décembre 2016, et le fait qu'Air Liquide étudie différentes options relatives au désinvestissement de sa filiale Air Liquide Welding tel que communiqué le 15 décembre 2016, ces « Autres activités » sont reportées dans la ligne « Résultat net des activités non poursuivies » dans le compte de résultat 2016, en application de la norme IFRS 5. Le compte de résultat 2015 est retraité de façon identique.

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.

En conformité avec la norme IFRS 5, le « Résultat des activités non poursuivies » se présente ainsi :

Compte de résultat agrégé

<i>(en millions d'euros)</i>	2015 retraité	2016
Chiffre d'affaires	561,3	525,1
Résultat avant impôts	19,5	11,9
Charge d'impôts	(4,9)	(2,2)
Résultat de cession / perte de valeur liée à l'évaluation à la juste valeur des activités non poursuivies, net d'impôts	-	1,5
RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES	14,6	11,1
- Intérêts minoritaires	0,8	0,7
- Part du Groupe	13,8	10,4

Flux de trésorerie

Le produit de cession d'Aqua Lung net d'impôt de 229 millions d'euros a été constaté sur la ligne « produits de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles ».

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel courant 2016 estimés, intégrant Airgas au 1^{er} janvier

Les activités Industriel Marchand et Santé d'Air Liquide aux Etats-Unis et d'Airgas ont été fusionnées depuis le 1^{er} octobre 2016. L'impact de l'acquisition d'Airgas du 23 mai 2016 au 31 décembre 2016, net des désinvestissements, est de 2 734,7 millions d'euros sur le chiffre d'affaires.

Si l'acquisition d'Airgas et les désinvestissements liés avaient été réalisés le 1^{er} janvier 2016, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant auraient été de :

<i>(en millions d'euros)</i>	2016
Chiffre d'affaires	19 811,9
Résultat opérationnel courant	3 189,3

Les montants présentés ne sont pas comparables à ceux du pro forma 2015 publiés dans l'actualisation du Document de Référence 2015, publiée en août 2016. En effet :

- Le pro forma 2015 ne tient pas compte du retraitement des activités Plongée et Soudage en activités non poursuivies
- Les taux de change et les prix d'énergie ont évolué de manière significative entre les deux exercices.