

2025 : Fort d'une performance record et confiant dans sa dynamique de transformation, Air Liquide confirme ses perspectives de croissance

- Dividende proposé à 3,70 €, en hausse de + 12,1 %
- Nouvel objectif de marge : + 100 pbs supplémentaires en 2027

Chiffres clés (en millions d'euros)	2025	2025/2024 publié	2025/2024 comparable ^(a)
Chiffre d'affaires Groupe	26 940	- 0,4 %	+ 2,0 % ^(e)
dont Gaz & Services	26 085	+ 1,1 %	+ 2,0 % ^(e)
Résultat opérationnel courant	5 582	+ 3,5 %	+ 7,6 %
Marge opérationnelle Groupe	20,7 %	+ 80 pbs	
Variation hors énergie ^(b)		+ 100 pbs	
Marge opérationnelle Gaz & Services	22,6 %	+ 110 pbs	
Variation hors énergie ^(b)		+ 130 pbs	
Résultat net (part du Groupe)	3 518	+ 6,4 %	
Résultat net récurrent (part du Groupe) ^(c)	3 679	+ 6,2 %	
Bénéfice net par action (en euros)	6,10	+ 6,3 %	
Dividende 2025 proposé par action (en euros)	3,70	+ 12,1 %	
Capacité d'autofinancement	6 855	+ 4,8 %	
Dette nette	8,4 Mds €		
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE	10,7 %	+ 40 pbs	
ROCE récurrent ^(d)	11,2 %	+ 50 pbs	

(a) Variation hors effets de change, d'énergie (gaz naturel et électricité) et de périmètre significatif, voir réconciliation en annexe 2.1.

(b) Voir réconciliation en annexe 2.2.

(c) Hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant, voir réconciliation en annexe 2.5.

(d) Sur la base du résultat net récurrent, voir réconciliation en annexe 2.9.

(e) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1

Commentant l'activité de l'année 2025, François Jackow, Directeur Général du Groupe Air Liquide, a déclaré :

« Grâce à la **mobilisation** de nos équipes, à la **pertinence** de notre **modèle d'affaires** et à notre **dynamique de transformation**, nous avons réalisé une **performance remarquable** en 2025.

Forts de nos **moteurs de croissance solides et diversifiés**, nous avons, en dépit d'un environnement difficile, accéléré notre **développement** et encore amélioré notre **excellence opérationnelle**. Cette dynamique nous a permis d'atteindre de **nouveaux sommets**, avec notamment une amélioration de la marge opérationnelle au-dessus de 20 %, de notre résultat net récurrent au-dessus de 3,5 milliards d'euros et de notre capacité d'autofinancement au-dessus de 6,8 milliards d'euros. Au-delà de la concrétisation de projets innovants et de nombreux succès commerciaux, cette année a également été marquée par des **opérations stratégiques créatrices de valeur** pour Air Liquide, dont la signature d'un accord en vue d'acquérir DIG Airgas.

Nos ventes s'élèvent à 26 940 millions d'euros en 2025, en hausse de + 2 %⁽¹⁾ à données comparables (- 0,4 % en publié, reflétant un effet de change négatif atténué par un effet énergie favorable). **Toutes nos activités Gaz & Services, soit 97 % des ventes du Groupe, sont en croissance.**

Dans la continuité du plan de transformation mis en œuvre mi-2024 et qui se poursuit, nous avons généré des **efficacités records d'un montant total de 631 millions d'euros**, en nette augmentation de + 27 % par rapport à 2024.

Le résultat net récurrent⁽²⁾ hors effet de change du Groupe est en hausse de + 9,7 %. Le ROCE récurrent progresse à 11,2 %, et ce, malgré l'augmentation de nos investissements destinés à préparer la croissance future. La capacité d'autofinancement a également connu une très forte progression, en hausse de **plus de 8 % à taux de change constant.**

Enfin, nous continuons à **préparer l'avenir grâce à nos capacités d'innovation et des investissements ciblés**. Ainsi, nos **décisions d'investissement** ont atteint **4,2 milliards d'euros**. A cela s'ajoute l'acquisition de **DIG Airgas⁽³⁾ pour un montant d'environ 3 milliards d'euros**. Il s'agit d'un acteur majeur en Corée du Sud qui, en plus de renforcer notre présence au sein de cette économie dynamique et innovante, consolide notre portefeuille d'opportunités, notamment sur le marché des semi-conducteurs. Notre **backlog** s'établit donc désormais à **4,9 milliards d'euros⁽⁴⁾**.

Traduisant notre confiance dans l'avenir, il sera soumis au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 5 mai 2026 un **dividende** s'élevant à **3,70 euros par action**, soit une augmentation de + 12,1 %, ainsi qu'une résolution permettant l'attribution d'**actions gratuites** en juin 2026, à raison d'une action pour 10 actions détenues.

Par ailleurs, notre plan stratégique **ADVANCE**, fixé pour la période 2022-2025, a été mené avec succès à son terme. Nous nous réjouissons d'avoir atteint ou dépassé des **objectifs financiers et extra-financiers ambitieux**, et souvent en avance comme en témoignent nos résultats. Parmi ceux-ci, nous avons significativement **renforcé notre rentabilité** : l'objectif d'un **ROCE récurrent supérieur à 10 %** à partir de 2023 a été atteint **dès fin 2022**. Sur le volet environnemental, le Groupe a atteint son objectif d'**inflection des émissions de CO₂**. Cette performance se traduit par une réduction de **13 % par rapport à 2020** et une intensité carbone en diminution de **46 %** depuis 2015.

En conséquence, Air Liquide est confiant dans sa capacité à augmenter sa marge opérationnelle de + 100 points de base⁽⁵⁾ et à réaliser une croissance du résultat net récurrent⁽⁶⁾ à taux de change constant en 2026.

Fort de cette confiance en ses perspectives, le Groupe annonce également, dès aujourd'hui, un **nouvel objectif d'amélioration de sa marge de + 100 points de base⁽⁷⁾ pour 2027**. Ceci porte ainsi son objectif total à **+ 560 points de base d'amélioration sur la période 2022-2027**. »

(1) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.

(2) Le résultat net récurrent du Groupe progresse de + 8,4 % hors effet de change et en excluant la contribution de l'Argentine. Voir annexe 5.1

(3) En date du 13 janvier 2026

(4) Inclut 0,2 milliard d'euros d'investissements en cours d'exécution en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).

(5) Hors effet énergie et hors effet d'allocation du prix d'acquisition de DIG Airgas.

(6) Résultat net récurrent hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant.

(7) Hors effet énergie

Faits marquants

- **Acquisition de DIG Airgas** pour un montant d'environ 3 milliards d'euros, un acteur de premier plan dans le secteur des gaz industriels en **Corée du Sud**. Cette opération marque une nouvelle étape importante du Groupe, 10 ans après l'acquisition majeure d'Airgas aux États-Unis. Air Liquide devient ainsi le **leader** sur le **marché dynamique** sud-coréen. L'entreprise va doubler ses effectifs et réaliser environ 900 millions d'euros de chiffre d'affaires global. L'opération sera **relative sur le résultat net un an après l'intégration⁽⁸⁾**.
- **Acquisition de NovaAir**, leader de la production et de la distribution de gaz industriels en **Inde**. Ce nouvel investissement vient **compléter les activités existantes** d'Air Liquide dans ce pays, en apportant un **large portefeuille de projets** gérés par une équipe expérimentée. Le Groupe offrira ainsi une large gamme de solutions et de services à différents secteurs industriels comme la métallurgie, l'automobile, l'électronique ou encore dans la santé

Innovation

- Première mondiale : Air Liquide a mis au point une technologie innovante pour **convertir l'ammoniac en hydrogène à échelle industrielle**, ouvrant la voie à de **nouvelles chaînes d'approvisionnement bas carbone**.
- Le consortium **SupraMarine**, composé de cinq acteurs européens de premier plan dont Air Liquide, a lancé un projet innovant de **raccordement de parcs éoliens en mer au continent** par un système de **câbles supraconducteurs**. L'un des défis réside dans le froid extrême nécessaire au fonctionnement du système. C'est là qu'interviendra l'expertise du Groupe, avec sa technologie propriétaire Turbo-Brayton.

(8) Avant allocation du prix d'acquisition

Industrie et Transition Énergétique

- Annonce de **deux projets de grande taille aux Pays-Bas** pour produire de **l'hydrogène renouvelable et bas carbone en Europe** : le projet **ELYgator**, un électrolyseur Air Liquide d'une capacité de 200 MW, ayant reçu le soutien du gouvernement néerlandais et la décision finale d'investissement du Groupe en juillet, ainsi que la création d'une **coentreprise à parts égales avec TotalEnergies** pour étudier la construction d'un électrolyseur de 250 MW sur le site de la raffinerie de Zeeland.
- Aux **États-Unis**, développement de ses activités dans la **production d'hydrogène** sur la côte du Golfe du Mexique. Air Liquide s'appuiera sur ses infrastructures existantes et réalisera des investissements ciblés de près de 50 millions de dollars américains pour approvisionner deux des plus grands **raffineurs** du pays.
- Aux **États-Unis**, investissements s'élevant jusqu'à 200 millions de dollars US visant à étendre le réseau de canalisations d'Air Liquide en Louisiane et à moderniser l'une de ses usines dans le cadre d'un **renouvellement de contrat avec Dow**.

Électronique

- En **Allemagne**, plus de 250 millions d'euros investis afin de construire de **nouvelles unités de production de gaz industriels à la pointe de la technologie** pour un client majeur de l'industrie des semi-conducteurs situé au cœur de la **Silicon Saxony**.
- Aux **États-Unis**, investissement de 50 millions de dollars américains pour **soutenir la croissance de l'industrie des semi-conducteurs**. Une usine de production de gaz ultra-purs supplémentaire sera construite sur le site de l'un des plus importants fabricants au monde pour la conception de puces avancées.
- En **Corée du Sud**, inauguration d'une **nouvelle usine de production de molybdène**, un nouveau **matériau avancé clé pour les semi-conducteurs du futur**. À travers cet investissement stratégique, Air Liquide renforce son leadership, en étant le premier acteur industriel à pouvoir apporter ces solutions à grande échelle à ses partenaires.
- En lien avec **la demande en composants électroniques avancés, plusieurs nouveaux contrats** ont été signés à **Singapour**. D'une part, le Groupe s'apprête à construire, détenir et exploiter de nouvelles installations de production de gaz industriels de pointe qui soutiendront **l'expansion d'un fabricant majeur**, pour un investissement total de 130 millions d'euros. D'autre part, signature d'un contrat d'approvisionnement long terme d'environ 70 millions d'euros avec **VSMC**. Air Liquide y construira une nouvelle unité de production pour fournir des gaz de très haute pureté afin de soutenir l'industrie des semi-conducteurs.

Santé

- Gain d'un contrat majeur d'une **durée de 5 ans** avec la Communauté de **Madrid** pour assurer la **prise en charge à domicile de 70 000 patients** souffrant de **pathologies respiratoires**. Ce succès consolide la position de leader d'Air Liquide sur le marché espagnol.
- En **Allemagne**, renforcement de l'activité de Santé à Domicile par l'**acquisition** de deux sociétés de **soins complexes résidentiels** (intensivLEBEN GmbH et AP-Sachsen GmbH), élargissant ainsi la présence d'Air Liquide sur le marché des **lieux de vie médicalisés**.

Développement Durable

- **L'efficacité** de la démarche proactive d'**approvisionnement en électricité bas carbone** du Groupe est confirmée. L'année 2025 a été marquée par le **démarrage de 3 TWh** par an issus de contrats d'achat d'électricité pluriannuels (Power Purchase Agreements ou "PPA"), soutenant la **trajectoire de décarbonation d'Air Liquide sur le long-terme**.
- En **Chine**, Air Liquide va étendre et **électrifier** son unité de production d'oxygène à Shaanxi, soutenant ainsi **l'engagement national visant à décarboner son industrie**.

Performance financière

Le chiffre d'affaires du **Groupe** s'établit à **26 940 millions d'euros** en 2025 et affiche une **croissance comparable** de **+ 2,0 %⁽¹⁾** par rapport à 2024. Les **ventes publiées** du Groupe sont en léger retrait de **- 0,4 %**. Elles sont impactées par un effet de change négatif de **- 3,2 %** (dont la dépréciation du dollar américain pour près de la moitié), atténué par un effet énergie favorable de **+ 0,8 %**. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Le chiffre d'affaires **Gaz & Services** atteint **26 085 millions d'euros** en 2025, en hausse comparable de **+ 2,0 %⁽¹⁾⁽²⁾**. Le **chiffre d'affaires publié** de l'activité Gaz & Services est en hausse de **+ 1,1 %**, impacté par un effet de change négatif de **- 3,3 %**, atténué par un effet énergie favorable de **+ 0,9 %**. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Les ventes sont en croissance dans toutes les géographies et toutes les activités. Sur une base comparable, les ventes de l'activité **Industriel Marchand** progressent de **+ 1,9 %⁽²⁾⁽³⁾** : elles bénéficient d'un effet prix très solide (**+ 2,9 %**) et de volumes de gaz résilients, mais elles sont impactées par des volumes d'équipements ("hardgoods") en recul aux États-Unis. Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** est en hausse de **+ 0,7 %⁽³⁾** en 2025, la contribution de nouveaux volumes d'hydrogène et de gaz de l'air aux États-Unis, en Corée du Sud et en Chine permettant de compenser une demande plus faible dans le reste de l'Asie et en Europe. Dans l'**Électronique** (**+ 1,2 %**), la normalisation des ventes d'équipements et installations après un niveau record en 2024 masque la croissance dynamique du reste de l'activité (**+ 5,8 %**). Enfin, l'activité **Santé**, dont la croissance est décorrélée des tendances de l'industrie, affiche une hausse soutenue de son chiffre d'affaires (**+ 5,0 %**), en particulier dans la Santé à domicile en Europe et en Amérique latine, et dans les Gaz médicaux en Amérique.

- Le chiffre d'affaires Gaz & Services de la zone **Amériques** s'établit à **10 351 millions d'euros** en 2025, en progression de **+ 3,9 %⁽¹⁾⁽²⁾**. La Grande Industrie (**+ 6,6 %⁽³⁾**) bénéficie de la montée en puissance d'une grande unité de séparation des gaz de l'air et de nouvelles ventes d'hydrogène via les réseaux de canalisations du golfe du Mexique. La progression des ventes de l'Industriel Marchand (**+ 2,9 %⁽²⁾⁽³⁾**) est soutenue par un effet prix élevé (**+ 4,1 %**) et des volumes de gaz résilients, les volumes de petits matériels ("hardgoods") étant en recul sur l'année. La croissance reste très dynamique dans la Santé (**+ 10,6 %**). Dans l'Électronique (**- 2,5 %**), la normalisation des ventes d'équipements et installations après un niveau record en 2024 masque la croissance dynamique du reste de l'activité (**+ 8,5 %**).
- Le chiffre d'affaires 2025 de la zone **Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)** atteint **10 616 millions d'euros**, en hausse de **+ 0,6 %⁽²⁾**. Les ventes de la Grande Industrie (**- 1,4 %**) sont en recul, mais en légère progression de **+ 0,4 %** hors ventes issues des unités de cogénération. Les ventes en Industriel Marchand progressent (**+ 0,5 %⁽²⁾**), soutenues par un effet prix solide (**+ 2,0 %**) et la résilience des volumes de gaz, à l'exception du CO₂ liquéfié. La croissance des ventes reste très solide (**+ 3,6 %**) dans la Santé, notamment la Santé à domicile et les ingrédients de spécialité.
- Le chiffre d'affaires 2025 de la zone **Asie-Pacifique** s'établit à **5 118 millions d'euros**, en augmentation de **+ 1,0 %**. Dans la Grande Industrie (**+ 0,4 %**), la contribution des nouveaux volumes de gaz de l'air en Chine et d'hydrogène en Corée du Sud est masquée par une demande globalement faible dans la région. Le chiffre d'affaires 2025 de l'Industriel Marchand est stable (**- 0,1 %**) : la croissance de **+ 2,6 %** des ventes en Chine est neutralisée par une activité contrastée dans le reste de l'Asie et par un effet prix en recul de **- 1,0 %**. Le chiffre d'affaires de l'activité Électronique progresse de **+ 3,1 %** en 2025, et **+ 6,1 %** hors ventes d'Équipements & Installations, soutenu notamment par le démarrage de sept unités de production de gaz vecteurs en 2025.

Le **chiffre d'affaires consolidé** de l'Ingénierie & Technologies⁽⁴⁾ s'établit à **855 millions d'euros** en 2025, en progression de **+ 2,0 %⁽⁵⁾** par rapport à 2024. Les **prises de commandes** pour le Groupe et les clients tiers atteignent **2 220 millions d'euros** en 2025.

¹ Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.

² Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025. Voir tableau en Annexe 2.1.2.

³ Hors effet d'un transfert interne d'actifs entre Grande Industrie et Industriel Marchand en Amérique. Voir tableau en annexe 2.1.1.

⁴ Les activités Marchés Globaux & Technologies et Ingénierie & Construction ont été regroupées au sein de l'activité Ingénierie & Technologies au 1^{er} trimestre 2025. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées au sein de l'activité Industriel Marchand. Voir annexe 2.1.2.

⁵ Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025.

Le **résultat opérationnel courant (ROC)** du Groupe atteint **5 582 millions d'euros** en 2025, en **hausse publiée de + 3,5 %**. **À données comparables, il progresse de + 7,6 %**, ce qui est nettement supérieur à la croissance comparable des ventes, soulignant **un fort effet de levier**. Cette performance illustre l'avancée du plan d'actions déployé autour de 3 leviers : les efficacités, la gestion des prix notamment en Industriel Marchand et la gestion dynamique du portefeuille d'actifs. Ainsi, les **efficacités**⁽⁶⁾ atteignent un niveau record de **631 millions d'euros** en 2025, en hausse de + 27 % par rapport aux 497 millions d'euros réalisés en 2024. Elles dépassent significativement l'objectif annuel de 400 millions d'euros du plan ADVANCE.

Hors effet énergie, la marge opérationnelle présente en 2025 une amélioration significative de **+ 100 points de base** et une amélioration **cumulée de + 360 points de base sur 4 ans, de 2022 à 2025**.

Des actions de **transformation structurelle du Groupe**, initiées en 2024, continuent à soutenir la performance. Ces actions s'articulent autour de 4 domaines clés : la simplification de l'organisation, l'accélération du développement de centres de services partagés, des initiatives industrielles et commerciales, et intègrent un effet de levier lié à l'exploitation des données.

Le **résultat net** (part du Groupe) atteint **3 518 millions d'euros** en 2025, en hausse de + 6,4 % en données publiées et en forte croissance de **+ 10,1 % hors effet de change**. Le **résultat net récurrent**⁽⁷⁾ (part du Groupe) s'établit à 3 679 millions d'euros, en hausse publiée de + 6,2 % et de **+ 9,7 %**⁽⁸⁾ **hors effet de change**.

Le **bénéfice net par action** s'établit à **6,10 euros**, en progression publiée de + 6,3 % par rapport à 2024, en ligne avec la progression du résultat net (part du Groupe).

La **capacité d'autofinancement** s'élève à **6 855 millions d'euros** en 2025, en hausse publiée de + 4,8 % par rapport à 2024. Elle progresse fortement **hors effet de change de + 8,3 %**, et de + 6,0 % hors change et hors éléments exceptionnels.

La **dette nette** au 31 décembre 2025 atteint **8 416 millions d'euros**, en baisse de 743 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Le flux de trésorerie généré par les opérations permet de **réduire la dette nette** après le paiement de **2,1 milliards d'euros de dividende** et de plus de **4,1 milliards d'euros d'investissements** industriels et financiers.

Le retour sur capitaux employés après impôts (ROCE) est de 10,7 % en 2025, en hausse de + 40 points de base par rapport à 2024. Le **ROCE récurrent**⁽⁹⁾ s'établit à **11,2 %**, en amélioration par rapport à 10,7 % en 2024 malgré l'impact dilutif de l'accélération des investissements.

Les **décisions d'investissement industriel et financier** s'établissent à **4,2 milliards d'euros**. Par ailleurs, le Groupe a annoncé en août 2025 la signature d'un accord en vue d'**acquérir DIG Airgas en Corée du Sud**. Finalisée le 13 janvier 2026, l'acquisition sera comptabilisée dans les décisions d'investissement du 1^{er} trimestre 2026. Le montant des **investissements en cours d'exécution** ("investment backlog") atteint **4,9 milliards d'euros**⁽¹⁰⁾, un niveau très élevé, supérieur à 4 milliards d'euros pour la 3^{ème} année consécutive. Le **portefeuille d'opportunités d'investissement à 12 mois** s'établit à un **niveau record de 4,6 milliards d'euros**⁽¹¹⁾ fin 2025, dont plus de 40 % de projets dans l'activité Électronique.

Lors de l'Assemblée Générale du 5 mai 2026, le versement d'un **dividende de 3,70 euros par action** sera proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2025. Le dividende proposé est en croissance de **+ 12,1 %** par rapport à l'année précédente et en croissance de **+ 38 % sur les 3 dernières années**. Le détachement du coupon est fixé au 18 mai 2026 et la mise en paiement interviendra à compter du 20 mai 2026. De plus, une **attribution d'actions gratuites** à raison d'une action gratuite pour 10 actions détenues, ainsi que l'application d'une **prime de fidélité**, sont prévues en **juin 2026**, sous réserve de la décision de l'Assemblée Générale.

⁶ Voir définition en annexe 2.7.

⁷ Voir définition et réconciliation en annexe 2.5.

⁸ Le résultat net récurrent (part du Groupe) progresse de + 8,4 % hors effet de change et en excluant la contribution de l'Argentine. Voir tableau en annexe 5.1

⁹ Voir définition et réconciliation en annexe 2.9.

¹⁰ Inclut 0,2 milliard d'euros d'investissements en cours d'exécution en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).

¹¹ Inclut 0,8 milliard d'euros du portefeuille d'opportunités d'investissements en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).

Performance extra-financière

Le **taux de fréquence des accidents avec arrêt**⁽¹²⁾ s'établit à un **niveau record de 0,4 en 2025**, en forte baisse pour la deuxième année consécutive, soit une **réduction de 60 % par rapport à 2023** (1,0).

Les **émissions de CO₂ des scopes 1 et 2** du Groupe s'établissent à **34,2 millions de tonnes de CO₂ équivalent**⁽¹³⁾ en 2025, en recul de **- 0,7 millions de tonnes par rapport à 2024**. Elles sont également en forte baisse de **- 13 % par rapport à la base de référence 2020**⁽¹³⁾.

Plusieurs leviers contribuent à la baisse des émissions en 2025 : les **approvisionnements volontaires en énergie bas carbone**, l'utilisation des **gaz résiduels** pour produire de l'hydrogène, l'**électrification d'unités de séparation des gaz de l'air** et des **gains d'efficacité** réalisés **sur les unités de séparations de gaz de l'air**.

Au-delà de l'aspect décarbonation, Air Liquide a mis en place en 2025 des **plans de gestion de l'eau détaillés dans 75 sites de production** situés en zone de haut stress hydrique.

Sur le plan social, la part des **employés bénéficiant d'une couverture sociale de base commune** atteignait dès 2024, l'objectif de **100 %**, avec une année d'avance. En matière de **diversité**, la part des femmes "Ingénieurs et Cadres" n'a cessé de progresser depuis 2020 pour atteindre **33,8 % en 2025**. Ce résultat reste largement supérieur à la moyenne du secteur et des concurrents.

Succès du programme Advance

Dans le cadre du **plan stratégique ADVANCE à horizon 2025**, le Groupe a relevé un **défi ambitieux** : poursuivre sa **dynamique de croissance profitable** tout en respectant ses **engagements de réduction de ses émissions de CO₂** et en **investissant dans les marchés du futur**. Fin 2025, les **trois objectifs** du plan stratégique ont été **atteints** :

- Le **taux de croissance comparable annuel moyen du chiffre d'affaires sur la période 2022-2025** atteint **+ 6,1 %**⁽¹⁴⁾, en ligne avec l'objectif de **+ 5 % à + 6 %** du plan ADVANCE. Il est calculé sur la base des ventes de 2021, au taux de change et au prix de l'énergie de 2021, hors effet de périmètre significatif (acquisition des ASU de Sasol et déconsolidation des entités en Russie).
- La **rentabilité des capitaux employés** (ROCE⁽¹⁵⁾) s'établit à **11,2 %** fin 2025. L'objectif ADVANCE d'un ROCE récurrent supérieur à 10 % à partir de 2023 a été atteint dès fin 2022, soit avec un an d'avance.
- L'objectif ADVANCE d'une **inflexion des émissions de CO₂ en valeur absolue** a été **atteint**. Après 2 années consécutives de baisse significative des émissions de CO₂ en valeur absolue, en 2023 et 2024, la trajectoire a été confirmée en 2025, avec une nouvelle réduction des émissions (scopes 1 et 2) de **- 2,0 %** par rapport à **2024** et de **-13,0 %** par rapport à la **base de 2020**.

Le montant des **décisions d'investissement cumulées de 2022 à 2025** s'élève à **16,9 milliards d'euros**, dépassant la projection du plan ADVANCE de 16 milliards d'euros sur 4 ans.

Perspectives

En 2026, Air Liquide est très confiant dans sa capacité à augmenter sa marge opérationnelle⁽¹⁶⁾ **de + 100 points de base et à réaliser une croissance du résultat net récurrent**⁽¹⁷⁾, **à taux de change constant**.

Afin d'apporter une meilleure visibilité sur sa trajectoire à long terme, **Air Liquide relève et prolonge son ambition d'amélioration de marge**, démontrant ainsi la confiance du Groupe dans son excellence opérationnelle :

- **Confirmation de l'objectif 2026** d'amélioration de la marge opérationnelle de **+ 100 points de base**, hors effet énergie⁽¹⁶⁾,
- **Introduction d'un nouvel objectif pour 2027** d'amélioration de **+ 100 points de base** de la marge opérationnelle, hors effet énergie,
- **L'ambition cumulée s'établit ainsi à + 560 points de base sur la période de six ans, 2022-2027**.

Cette **ambition renforcée** illustre l'engagement du Groupe en faveur de la **création de valeur et de la performance durable**.

Pour présenter les leviers de cette trajectoire financière à long terme, **le Groupe organisera un Capital Markets Day au deuxième semestre 2026**.

¹² Taux de fréquence des accidents avec arrêts pour les employés Air Liquide et les intérimaires. En nombre d'accidents avec arrêt d'au moins une journée par million d'heures travaillées.

¹³ En tonnes de CO₂ équivalent des scopes 1 et 2, voir définition en annexe 2.3.

¹⁴ Incluant une contribution de l'Argentine de + 2,6 %.

¹⁵ ROCE récurrent basé sur le résultat net récurrent.

¹⁶ Hors effet énergie et hors effet d'allocation du prix d'acquisition de DIG Airgas.

¹⁷ Résultat net récurrent hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant.

Gouvernance

Concernant la structure de gouvernance, le **Conseil d'Administration du 19 février 2026**, sur recommandation du Comité des nominations et de la gouvernance réuni sous la présidence de l'Administrateur Référent, Monsieur Xavier Huillard, a indiqué sa volonté de **maintenir la gouvernance dissociée** et de **renouveler pour quatre ans Monsieur François Jackow dans ses fonctions de Directeur Général** et **Monsieur Benoît Potier dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration**.

Le Conseil d'Administration a en effet estimé que le mode de gouvernance existant, permettant de démultiplier les champs d'intervention en favorisant la **complémentarité des rôles du Président et du Directeur Général**, demeure **le mieux adapté aux enjeux de la période actuelle pour le Groupe**.

Dans le cadre d'une **transition managériale déjà bien engagée**, les **missions spécifiques** qui avaient été attribuées au Président du Conseil d'Administration en 2022 en complément des missions légales seraient adaptées et se concentreraient désormais **essentiellement sur la représentation institutionnelle et les orientations à long terme en matière d'innovation**. Le détail des missions sera présenté dans le Document d'Enregistrement Universel 2025 de la Société publié en mars 2026 et dans le règlement intérieur du Conseil qui sera mis à jour.

Le Conseil d'Administration a ainsi décidé de proposer à l'Assemblée Générale **la reconduction des mandats d'Administrateurs de Messieurs Benoît Potier et François Jackow** pour une durée de quatre ans.

Les fonctions d'Administrateur Référent confiées à **Monsieur Xavier Huillard, Administrateur indépendant**, seront quant à elles **maintenues**.

Le Conseil d'Administration, lors de sa séance du 19 février 2026, a également **approuvé l'ensemble des projets de résolutions** qui seront **soumis à l'Assemblée Générale des actionnaires** du 5 mai 2026.

Le Conseil a ainsi décidé de proposer de **renouveler pour une durée de quatre ans le mandat d'Administratrice de Madame Annette Winkler**, membre du Conseil depuis 2014. Le Conseil d'Administration a souligné son fort engagement dans les travaux du Conseil, et en tant que membre du Comité des nominations et de la gouvernance depuis mai 2017 et de Présidente du Comité Environnement et Société depuis mai 2020. En outre, ses compétences et son expérience de dirigeante d'un grand groupe industriel international et son expertise dans le domaine de l'automobile continueront d'être des atouts majeurs pour le Conseil. **Madame Annette Winkler** totalisant 12 ans de mandats, **ne sera plus qualifiée d'indépendante** (conformément au Règlement Intérieur et au Code Afep Medef).

A titre d'information, **le mandat de M. Philippe Dubrulle vient également à échéance** à l'issue de l'Assemblée Générale de mai 2026. Ce dernier avait annoncé ne pas être candidat au renouvellement de ses fonctions. En séance plénière du 11 décembre 2025, le **Comité de Groupe France a désigné M. Benjamin Le Creurer**, ingénieur R&D, salarié au sein du Groupe depuis 2014, en qualité d'**Administrateur représentant les salariés**, pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires de 2030.

À l'issue de l'Assemblée Générale, sous réserve de l'approbation de l'ensemble des résolutions proposées, la **composition du Conseil** demeurerait **inchangée avec 14 membres** (incluant deux Administrateurs représentant les salariés). Les 12 membres nommés par l'Assemblée Générale sont très **majoritairement indépendants** (75 % d'Administrateurs indépendants). **La parité s'établit à 42 % de femmes et 58 % d'hommes** et **5 membres sont de nationalité étrangère** (soit 42 %).

Enfin, **le Conseil d'Administration soumettra au vote de l'Assemblée Générale les éléments de la rémunération 2025 de Monsieur François Jackow, Directeur Général et de Monsieur Benoît Potier, Président du Conseil d'Administration**, ainsi que les informations relatives à la **rémunération de l'ensemble des mandataires sociaux pour 2025**. L'Assemblée Générale sera également invitée à statuer sur la **politique de rémunération des mandataires sociaux** applicable à Monsieur François Jackow, Directeur Général, à Monsieur Benoît Potier, Président du Conseil d'Administration et aux Administrateurs.

Le **Conseil d'Administration d'Air Liquide**, qui s'est réuni le 19 février 2026, **a arrêté les comptes audités** de l'exercice 2025. Un rapport avec une certification sans réserve est en cours d'émission par les Commissaires aux comptes.

Sommaire

PERFORMANCE.....	9
Chiffres clés.....	9
Compte de résultat.....	10
Flux de trésorerie et bilan.....	19
Performance extra-financière.....	21
CYCLE D'INVESTISSEMENT ET FINANCEMENT	23
Investissements.....	23
Financement.....	26
SUCCÈS DU PROGRAMME ADVANCE.....	28
PERSPECTIVES.....	29
ANNEXES.....	30
1. Indicateurs de performance.....	30
2. Calcul des indicateurs de performance (2025).....	31
3. Calcul des indicateurs de performance (T4 2025).....	35
4. Définitions.....	35
5. Information géographique et sectorielle.....	36
6. Compte de résultat consolidé.....	37
7. Bilan consolidé.....	38
8. Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	39
9. Synthèse des chiffres clés sur les ventes, le résultat opérationnel courant et les investissements.....	41

PERFORMANCE

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

Chiffres clés

(en millions d'euros)	2024	2025	Variation 2025/2024 publiée	Variation 2025/2024 comparable ^(a)
Chiffre d'affaires total	27 058	26 940	- 0,4 %	+ 2,0 %^(f)
dont Gaz & Services	25 810	26 085	+ 1,1 %	+ 2,0 % ^(f)
Résultat opérationnel courant	5 391	5 582	+ 3,5 %	+ 7,6 %
Marge opérationnelle Groupe	19,9 %	20,7 %	+ 80 pbs	
Variation hors énergie^(b)			+ 100 pbs	
Autres produits et charges opérationnels non courants	(446)	(303)		
Résultat net (part du Groupe)	3 306	3 518	+ 6,4 %	
Résultat net récurrent (part du Groupe) ^(c)	3 466	3 679	+ 6,2 %	
Bénéfice net par action (en euros)	5,74	6,10	+ 6,3 %	
Dividende par action (en euros)	3,30	3,70^(d)	+ 12,1 %	
Capacité d'autofinancement	6 539	6 855	+ 4,8 %	
Paievements sur investissements industriels	3 525	3 843		
Dette nette	9,2 Mds €	8,4 Mds €		
Ratio de dette nette sur fonds propres	33,2 %	31,2 %		
Rentabilité des capitaux employés après impôts - ROCE	10,3 %	10,7 %	+ 40 pbs	
ROCE récurrent^(e)	10,7 %	11,2 %	+ 50 pbs	

(a) Variation hors effets de change, d'énergie (gaz naturel et électricité) et de périmètre significatif, voir réconciliation en annexe 2.1.

(b) Voir réconciliation en annexe 2.2.

(c) Hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant, voir réconciliation en annexe 2.2.

(d) Dividende proposé aux actionnaires au titre de l'exercice 2025.

(e) Sur la base du résultat net récurrent, voir réconciliation en annexe 2.9.

(f) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.

Compte de résultat

CHIFFRE D’AFFAIRES

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	2024	2025	Variation 2025/2024 publiée	Variation 2025/2024 comparable
Gaz & Services	25 810	26 085	+ 1,1 % ^(b)	+ 2,0 % ^{(c)(d)}
Ingénierie & Technologies ^(a)	1 248	855	Non applicable	+ 2,0 % ^(c)
CHIFFRE D’AFFAIRES TOTAL	27 058	26 940	- 0,4 %	+ 2,0 % ^(d)

(a) Regroupement au 1^{er} janvier 2025 des activités MG&T et I&C dans Ingénierie & Technologies, à l'exception principalement des activités Maritime et Biogaz transférées dans l'activité Industriel Marchand. Le chiffre d'affaires 2024 correspond à la somme des ventes publiées des activités MG&T et I&C. Voir annexe 2.1.2.
(b) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1^{er} janvier 2025. Voir annexe 2.1.2.
(c) Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers Industriel Marchand au 1^{er} trimestre 2025. Voir Annexe 2.1.2
(d) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.

Chiffre d'affaires trimestriel (en millions d'euros)	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Gaz & Services	6 831	6 479	6 386	6 389
Ingénierie & Technologies ^(a)	198	215	212	230
CHIFFRE D’AFFAIRES TOTAL	7 028	6 694	6 599	6 619
Variation 2025/2024 Groupe publiée	+ 5,7 %	- 0,5 %	- 2,4 %	- 4,3 %
Variation 2025/2024 Groupe comparable	+ 1,7 %	+ 1,9 %	+ 1,9 %	+ 2,5 % ^(b)
Variation 2025/2024 Gaz & Services comparable	+ 1,8 %	+ 1,8 %	+ 1,9 %	+ 2,5 % ^(b)

(a) Regroupement au 1^{er} janvier 2025 des activités MG&T et I&C dans Ingénierie & Technologies, à l'exception principalement des activités Maritime et Biogaz transférées dans l'activité Industriel Marchand. Voir annexe 2.1.2
(b) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.

Groupe

Le chiffre d'affaires du **Groupe** s'établit à **26 940 millions d'euros** en 2025 et affiche une **croissance comparable** de **+ 2,0 %⁽¹⁸⁾** par rapport à 2024. Les **ventes publiées** du Groupe sont en léger retrait de **- 0,4 %**. Elles sont impactées par un effet de change négatif de - 3,2 % (dont la dépréciation du dollar américain pour près de la moitié), atténué par un effet énergie favorable de + 0,8 %. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

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

Le chiffre d'affaires consolidé (ventes externes) de l'activité **Ingénierie & Technologies⁽¹⁹⁾** s'établit à **855 millions d'euros** en 2025, en hausse comparable de **+ 2,0 %**. Les ventes internes pour accompagner les projets d'investissement du Groupe, principalement en Grande Industrie et Électronique, sont en forte augmentation.

¹⁸ Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.
¹⁹ Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand au 1^{er} trimestre 2025. Voir Annexe 2.1.2.

Gaz & Services

Le chiffre d'affaires **Gaz & Services** atteint **26 085 millions d'euros** en 2025, en hausse comparable de **+ 2,0 %** ⁽²⁰⁾⁽²¹⁾.

Le **chiffre d'affaires publié** de l'activité Gaz & Services est en hausse de **+ 1,1 %**, impacté par un effet de change négatif de - 3,3 %, atténué par un effet énergie favorable de + 0,9 %. Il n'y a pas d'effet de périmètre significatif.

Les ventes sont en croissance dans toutes les géographies et toutes les activités. Sur une base comparable, les ventes de l'activité **Industriel Marchand** progressent de **+ 1,9 %** ⁽²¹⁾⁽²²⁾ : elles bénéficient d'un **effet prix** très solide (**+ 2,9 %**) et de volumes de gaz résilients, mais elles sont impactées par des volumes d'équipements ("hardgoods") en recul aux États-Unis. Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** est en hausse de **+ 0,7 %** ⁽²²⁾ en 2025, la contribution de nouveaux volumes d'hydrogène et de gaz de l'air aux États-Unis, en Corée du Sud et en Chine permettant de compenser une demande plus faible dans le reste de l'Asie et en Europe. Dans l'**Électronique** (+ 1,2 %), la normalisation des ventes d'équipements et installations après un niveau record en 2024 masque la croissance dynamique du reste de l'activité (+ 5,8 %). Enfin, l'activité **Santé**, dont la croissance est décorrélée des tendances de l'industrie, affiche une hausse soutenue de son chiffre d'affaires (**+ 5,0 %**), en particulier dans la Santé à domicile en Europe et en Amérique latine, et dans les Gaz médicaux en Amérique.

Chiffre d'affaires par géographie et branche d'activité (en millions d'euros)	2024	2025	Variation 2025/2024 publiée ^(a)	Variation 2025/2024 comparable ^(b)
Amériques ^(a)	10 321	10 351	+ 0,3 %	+ 3,9 % ^(c)
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA) ^(a)	10 186	10 616	+ 4,2 %	+ 0,6 %
Asie-Pacifique	5 303	5 118	- 3,5 %	+ 1,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ & SERVICES	25 810	26 085	+ 1,1 %	+ 2,0 %^(c)
Grande Industrie	7 120	7 110	- 0,1 %	- 0,3 % ^(d)
Industriel Marchand	11 906	12 132	+ 1,9 %	+ 2,4 % ^(d)
Santé	4 274	4 378	+ 2,4 %	+ 5,0 %
Électronique	2 510	2 465	- 1,8 %	+ 1,2 %

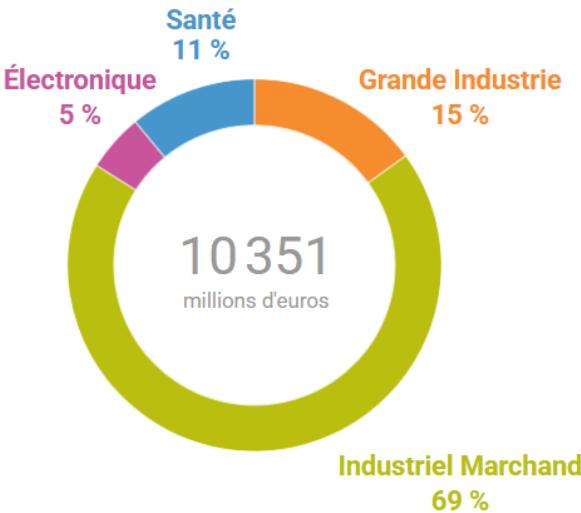
(a) Variation publiée calculée sur le chiffre d'affaires 2024 publié, non retraité du transfert de certaines activités de MG&T au 1^{er} janvier 2025. Voir annexe 2.1.2.
(b) Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025. Voir tableau en Annexe 2.1.2.
(c) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.
(d) Hors effet d'un transfert interne d'actifs entre Grande Industrie et Industriel Marchand en Amérique. Voir tableau en annexe 2.1.1.

Amériques

Le chiffre d'affaires Gaz & Services de la zone Amériques s'établit à **10 351 millions d'euros** en 2025, en progression de **+ 3,9 %** ⁽²⁰⁾⁽²¹⁾. La Grande Industrie (+ 6,6 %⁽²²⁾) bénéficie de la montée en puissance d'une grande unité de séparation des gaz de l'air et de nouvelles ventes d'hydrogène via les réseaux de canalisations du golfe du Mexique. La progression des ventes de l'Industriel Marchand (+ 2,9 %⁽²¹⁾⁽²²⁾) est soutenue par un effet prix élevé (+ 4,1 %) et des volumes de gaz résilients, les volumes de petits matériels ("hardgoods") étant en recul sur l'année. La croissance reste très dynamique dans la Santé (+ 10,6 %). Dans l'Électronique (- 2,5 %), la normalisation des ventes d'équipements et installations après un niveau record en 2024 masque la croissance dynamique du reste de l'activité (+ 8,5 %).

- Le chiffre d'affaires 2025 de la **Grande Industrie** est en hausse de **+ 6,6 %** ⁽²²⁾. Cette croissance est soutenue par la montée en puissance d'une unité majeure de séparation des gaz de l'air démarrée en février 2024 et par de nouvelles ventes d'hydrogène via le réseau de canalisations du golfe du Mexique dans le cadre de contrats à long terme. La progression des ventes d'électricité et de vapeur produites

Chiffre d'affaires 2025 Gaz & Services - Amériques



²⁰ Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1.
²¹ Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025. Voir tableau en Annexe 2.1.2.
²² Hors effet d'un transfert interne d'actifs entre Grande Industrie et Industriel Marchand en Amérique. Voir tableau en annexe 2.1.1.

par les unités de cogénération sont également un moteur de la croissance aux États-Unis et au Canada.

- L'activité **Industriel Marchand** affiche une progression des ventes de **+ 2,9 %**⁽²³⁾⁽²⁴⁾ en 2025. Cette croissance est soutenue par un effet prix élevé, de + 4,1 %, qui s'est renforcé progressivement toute l'année pour atteindre + 5,2 % au 4^{ème} trimestre. Les volumes de gaz restent résilients mais les volumes de petits matériels liés au gaz ("hardgoods") sont en recul sur l'année. Les volumes progressent dans les marchés de la Construction, des composants et de l'assemblage Électroniques, et de la Pharmacie. Enfin, la consolidation de petites acquisitions aux États-Unis, au Canada et au Brésil contribue également à la croissance.
- Les ventes 2025 de l'activité **Santé** affichent une croissance très dynamique de **+ 10,6 %**. Aux États-Unis, les prix des gaz médicaux sont en forte hausse dans la médecine de ville et les hôpitaux, supportés par le déploiement de l'offre Intelli-OX, une bouteille innovante avec une jauge numérique qui indique aux soignants en lecture directe le temps restant de consommation d'oxygène. En Amérique latine, le nombre de patients traités à domicile continue d'augmenter, soutenant la croissance des ventes.
- Le chiffre d'affaires de l'**Électronique** est en retrait de **- 2,5 %** en 2025, mais il affiche une forte croissance de + 8,5% hors ventes d'équipements et installations. En effet, la progression à deux chiffres des ventes de gaz vecteurs et de matériaux avancés (à plus forte marge) ne parvient pas à compenser la baisse significative des ventes d'équipements et installations, plus cycliques, et qui se normalisent après un chiffre d'affaires record en 2024.



Amériques

- Air Liquide a conclu de **nouveaux accords à long terme** pour approvisionner en hydrogène **deux des plus grands raffineurs** des **États-Unis**. Le Groupe s'appuiera sur ses infrastructures existantes avec près de **50 millions de dollars américains** d'investissements pour des mises à niveau stratégiques sur son réseau de canalisations du golfe du Mexique et l'intégration de nouveaux équipements de compression et de distribution directement au sein des canalisations existantes.
- Air Liquide investira jusqu'à **200 millions de dollars américains** en Louisiane, aux **États-Unis**, afin de **moderniser une unité de séparation des gaz de l'air** et **d'étendre** d'environ 50 kilomètres **le réseau de canalisations** existant. Ces améliorations s'inscrivent dans le cadre du renouvellement d'un **contrat long terme avec Dow** et permettront à Air Liquide d'**accompagner la croissance industrielle en Louisiane**.
- Air Liquide a annoncé un investissement de plus de **50 millions de dollars américains** pour construire une **unité supplémentaire de production de gaz vecteurs** aux **États-Unis**, sur le site de **l'un des principaux fabricants de semi-conducteurs** au monde. Cet investissement stratégique souligne l'engagement à long terme d'Air Liquide visant à soutenir la croissance rapide du marché américain des semi-conducteurs et renforce sa position de fournisseur clé de cette industrie stratégique.

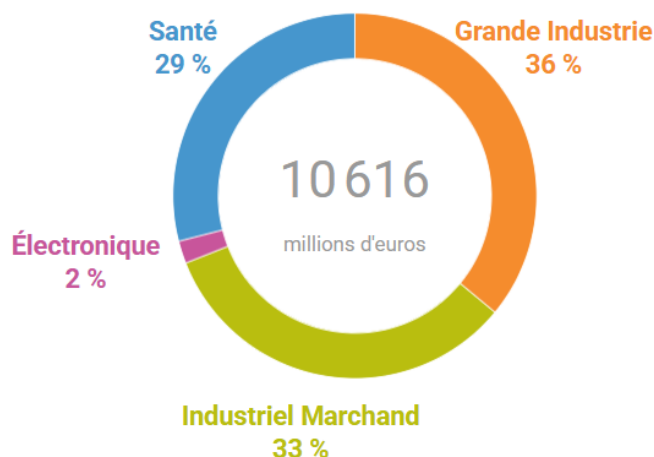
²³ Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025. Voir tableau en Annexe 2.1.2.

²⁴ Hors effet d'un transfert interne d'actifs entre Grande Industrie et Industriel Marchand en Amérique. Voir tableau en annexe 2.1.1.

Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)

Le chiffre d'affaires 2025 de la zone Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA) atteint **10 616 millions d'euros**, en hausse de **+ 0,6 %⁽²⁵⁾**. Les ventes de la Grande Industrie (- 1,4 %) sont en recul, mais en légère progression de + 0,4 % hors ventes issues des unités de cogénération. Les ventes en Industriel Marchand progressent (+ 0,5 %⁽²⁵⁾), soutenues par un effet prix solide (+ 2,0 %) et la résilience des volumes de gaz, à l'exception du CO₂ liquéfié. La croissance des ventes reste très solide (+ 3,6 %) dans la Santé, notamment la Santé à domicile et les Ingrédients de spécialité.

Chiffre d'affaires 2025 Gaz & Services - EMEA



- Le chiffre d'affaires 2025 de la **Grande Industrie** est en recul de **- 1,4 %**, mais en légère hausse de + 0,4 % hors ventes issues des unités de cogénération. En effet, les ventes de ces unités sont fortement pénalisées par la faible demande en vapeur au Benelux depuis le début de l'année. Les ventes d'hydrogène sont en baisse dans l'ensemble de la zone, malgré une croissance en Arabie Saoudite en particulier au 4^{ème} trimestre, la fin d'année 2024 ayant été impactée par un arrêt client pour maintenance. Les ventes de gaz de l'air sont en croissance sur l'année, en particulier en Afrique du Sud, et au 4^{ème} trimestre en Italie. La demande des clients dans la Sidérurgie et la Chimie reste faible en Europe mais les volumes d'hydrogène pour les Raffineries sont en croissance sur l'année, principalement au Moyen-Orient.
- Les ventes de l'activité **Industriel Marchand** progressent de **+ 0,5 %⁽²⁵⁾** en 2025. L'effet prix (+ 2,0 %) se renforce significativement par rapport à 2024, soutenu par la progression des prix des gaz en bouteilles et également au 1^{er} semestre par la hausse des prix des gaz liquides indexés sur l'évolution des coûts de l'énergie. Par ailleurs, les volumes de gaz en bouteilles et sous forme liquide sont résilients, à l'exception du CO₂ liquéfié. Dans un contexte de faible demande, les volumes progressent principalement dans les secteurs des Utilités (eau, déchets, électricité) et de l'Aéronautique.
- Le chiffre d'affaires de la **Santé** augmente de **+ 3,6 %** en 2025, avec une progression de + 4,3 % au 2^{ème} semestre. La Santé à Domicile poursuit son développement, soutenu par l'augmentation du nombre de patients suivis notamment pour du diabète, de l'apnée du sommeil, ou pour des soins complexes dans des résidences médicalisées en Allemagne et en Pologne. Les ventes d'ingrédients de spécialité sont également en croissance solide.



Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)

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

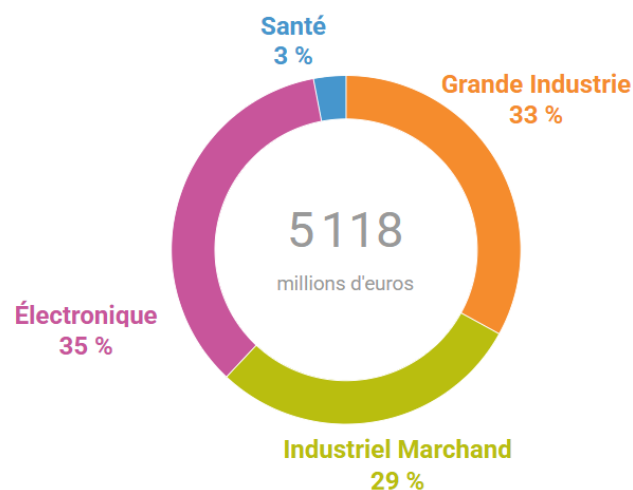
²⁵ Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025. Voir tableau en Annexe 2.1.2.

Asie-Pacifique

Le chiffre d'affaires 2025 de la zone Asie-Pacifique s'établit à **5 118 millions d'euros**, en augmentation de **+ 1,0 %**. Dans la Grande Industrie (+ 0,4 %), la contribution des nouveaux volumes de gaz de l'air en Chine et d'hydrogène en Corée du Sud est masquée par une demande globalement faible dans la région. Le chiffre d'affaires 2025 de l'Industriel Marchand est stable (- 0,1 %) : la croissance de + 2,6 % des ventes en Chine est neutralisée par une activité contrastée dans le reste de l'Asie et par un effet prix en recul de - 1,0 %. Le chiffre d'affaires de l'activité Électronique progresse de + 3,1 % en 2025, et + 6,1 % hors ventes d'Équipements & Installations, soutenu notamment par le démarrage de sept unités de production de gaz vecteurs en 2025.

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

- Le chiffre d'affaires de la **Grande Industrie** présente une légère hausse de **+ 0,4 %** en 2025. Les ventes bénéficient de la montée en puissance de nouvelles unités de production en Chine, notamment celle acquise ("takeover") auprès de Wanhua fin 2024, et de la fourniture de volumes d'hydrogène supplémentaires au client KMCI en Corée du Sud dans le cadre d'un contrat à long terme. La contribution de ces nouveaux volumes à la croissance des ventes est masquée par une demande globalement faible dans la région.
- En **Industriel Marchand**, le chiffre d'affaires 2025 est stable (**- 0,1 %**). Dans un contexte de faible inflation, l'effet prix (- 1,0 %) reste impacté par la forte baisse des prix de l'hélium en Chine et du CO₂ en Australie. En Chine, le chiffre d'affaires progresse de + 2,6 %, malgré le recul des ventes d'hélium et une contribution plus faible des petites acquisitions au 2^{ème} semestre. La croissance est soutenue notamment par des démarrages de petits générateurs de gaz sur sites clients et des ventes dynamiques de gaz en bouteilles, ce qui reflète le solide positionnement stratégique du Groupe en Chine. Dans le reste de l'Asie, l'activité est contrastée, avec des ventes élevées d'équipements et installations au Japon, une croissance solide notamment à Taiwan dans l'Électronique secondaire, mais un effet prix fortement négatif en Australie (fin des surcharges sur les prix du CO₂) et une activité faible à Singapour. Les volumes sont en hausse principalement dans les marchés des composants et de l'assemblage Électroniques, de la Fabrication métallique et de l'Automobile.
- Le chiffre d'affaires 2025 de l'**Électronique** est en augmentation de **+ 3,1 %** et de + 6,1 % hors ventes d'Équipements & Installations. Les ventes de Gaz vecteurs affichent une forte progression de plus de + 10 %, soutenue par le démarrage de sept nouvelles unités de production au 1^{er} semestre 2025. Cette croissance est partiellement compensée par un recul des ventes plus cycliques d'Équipements & Installations qui se normalisent après avoir atteint un niveau très élevé en 2024.



Asie-Pacifique

- **Projet pour un fabricant majeur de semi-conducteurs à Singapour** : Dans le cadre de deux nouveaux **contrats à long terme** et pour un investissement total de **130 millions d'euros**, Air Liquide va construire, détenir et exploiter deux nouvelles installations de production de **gaz vecteurs** pour soutenir l'expansion d'un fabricant majeur de **semi-conducteurs à Singapour**. Les gaz de très haute pureté sont essentiels pour accompagner la prochaine vague de technologies numériques, notamment l'IA. Ces nouveaux contrats, signés à quelques mois d'intervalle, soulignent l'accélération de la demande en composants électroniques avancés dans ce marché stratégique.
- **Projet VSMC à Singapour** : Air Liquide va construire, détenir et exploiter une nouvelle **unité de production de gaz vecteurs à Singapour**. Avec un investissement significatif d'environ **70 millions d'euros** et dans le cadre d'un accord à long terme, Air Liquide fournira de larges volumes d'azote, d'oxygène, d'argon et d'autres gaz ultra-purs à **VisionPower Semiconductor Manufacturing Company (VSMC)**, la coentreprise formée par Vanguard International Semiconductor Corporation et NXP Semiconductors N.V.

Ingénierie & Technologies

Le **chiffre d'affaires consolidé** de l'Ingénierie & Technologies⁽²⁶⁾ s'établit à **855 millions d'euros** en 2025, en progression de **+ 2,0 %**⁽²⁷⁾ par rapport à 2024. Au sein de cette activité, le chiffre d'affaires de l'Ingénierie & Construction (ventes externes) est en léger retrait alors que les ventes pour le Groupe (exclues du chiffre d'affaires consolidé) progressent, la priorité étant donnée au développement des projets d'investissement de la Grande Industrie et de l'Électronique. Par ailleurs, les ventes d'équipements technologiques, en particulier d'unités Turbo-Brayton de reliquéfaction de GNL, poursuivent leur développement.

Les **prises de commandes** pour le Groupe et les clients tiers atteignent **2 220 millions d'euros** en 2025. Elles incluent notamment des unités de séparation des gaz de l'air, dont la plus grande unité au monde pour un client sidérurgiste en Inde, un grand électrolyseur aux Pays-Bas pour la production d'hydrogène, des unités de gaz vecteurs pour l'industrie Électronique, des équipements propriétaires pour la liquéfaction de l'hélium ainsi que de nombreux reliquéfacteurs Turbo-Brayton. Les projets pour le Groupe représentent une forte majorité des prises de commandes.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

Le **résultat opérationnel courant avant amortissements** s'élève à **8 145 millions d'euros**, en progression de **+ 3,1 %** en données publiées par rapport à 2024 et de **+ 6,9 % hors effet de change**.

Les **achats** sont en baisse de **- 3,6 %** et stables (0,0 %) hors effet de change et hors reclassement de certains achats d'équipements vers les autres charges. L'augmentation des prix de l'énergie, en particulier du gaz naturel, est compensée par la diminution des achats de matériel et équipements du fait d'un recul des ventes de petits matériels liés au gaz ("hardgoods"). Les **frais de personnel** sont en baisse de **- 1,5 %** en données publiées et en progression limitée de **+ 1,5 %** hors effet de change. Dans un contexte inflationniste, ils bénéficient de la baisse des effectifs qui accompagne les plans de rationalisation de l'organisation dans toutes les géographies. Les **autres produits et charges d'exploitation** progressent de **+ 1,7 %**. Les **autres charges d'exploitation** progressent avec le développement de l'activité, de **+ 4,3 %** en données publiées et de **+ 6,3 %** hors change et reclassements (de certains achats d'équipements vers les autres charges), notamment du fait des engagements sur le projet avec ExxonMobil à Baytown aux États-Unis. La forte hausse des **autres produits d'exploitation** s'explique par le versement d'une compensation par le client ExxonMobil couvrant la totalité des engagements sur ce projet, selon les conditions prévues par le contrat.

Les **efficacités**⁽²⁸⁾ atteignent un niveau record de **631 millions d'euros** en 2025, en hausse de **+ 27 %** par rapport aux 497 millions d'euros réalisés en 2024. Elles dépassent significativement l'objectif annuel de 400 millions d'euros du plan ADVANCE. Cette performance illustre la forte contribution du programme de transformation du Groupe aux efficacités. Les achats et le programme transverse d'amélioration continue, composé notamment de plus d'un millier de projets d'efficacités industrielles, supportent également cette forte hausse des efficacités. La baisse des effectifs depuis le début de 2024 permet de générer des économies sur les charges de personnel dans toutes les géographies. Les efficacités sont un des trois leviers d'amélioration de la marge opérationnelle, avec la gestion des prix, notamment en Industriel Marchand, et la gestion dynamique du portefeuille d'actifs.

Les **amortissements** s'établissent à **2 564 millions d'euros**, en hausse de **+ 2,3 %**, et de **+ 5,3 %** hors effet de change, ce qui traduit essentiellement l'impact du démarrage de nouvelles unités.

Le **résultat opérationnel courant (ROC)** du Groupe atteint **5 582 millions d'euros** en 2025, en **hausse publiée de + 3,5 %**. À données comparables, il progresse de **+ 7,6 %**, ce qui est nettement supérieur à la croissance comparable des ventes, soulignant un fort effet de levier. La **marge opérationnelle (ROC sur chiffre d'affaires)** s'établit à **20,7 %** en données publiées, en augmentation de **+ 80 points de base** par rapport à 2024. La hausse des coûts de l'énergie en 2025, contractuellement refacturés aux clients de la Grande Industrie, augmente les ventes publiées sans impact sur le résultat opérationnel courant en valeur absolue, créant ainsi un effet dilutif sur la marge opérationnelle publiée

²⁶ Les activités Marchés Globaux & Technologies et Ingénierie & Construction ont été regroupées au sein de l'activité Ingénierie & Technologies au 1^{er} trimestre 2025. Certaines activités, principalement le Biogaz et le Maritime, ont été transférées au sein de l'activité Industriel Marchand. Voir annexe 2.1.2.

²⁷ Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025.

²⁸ Voir définition en annexe 2.7.

en 2025. C'est pour cette raison que l'amélioration de la marge est mesurée hors effet énergie, c'est-à-dire en considérant le prix de l'énergie de l'année précédente.

Hors effet énergie, la marge opérationnelle présente en 2025 une amélioration significative de + 100 points de base. Ainsi, pour la 2^{ème} année consécutive, la progression de la marge annuelle du Groupe hors effet énergie a passé le cap des + 100 points de base, ce qui marque une accélération par rapport au passé : entre 2011 et 2019, l'amélioration de la marge était comprise entre + 10 et + 20 points de base par an (hors synergies liées à l'acquisition d'Airgas), puis elle a atteint + 70 à + 80 points de base entre 2020 et 2023. Depuis 2022 et le début du plan stratégique ADVANCE, le **cumul des améliorations annuelles de la marge opérationnelle hors effet énergie** atteint **+ 360 points de base fin 2025**.

Des actions de **transformation structurelle du Groupe**, initiées en 2024, continueront à soutenir la performance. Ces actions s'articulent autour de 4 domaines clés : la simplification de l'organisation, l'accélération du développement de centres de services partagés, des initiatives industrielles et commerciales, et intègrent un effet de levier lié à l'exploitation des données.

Gaz & Services

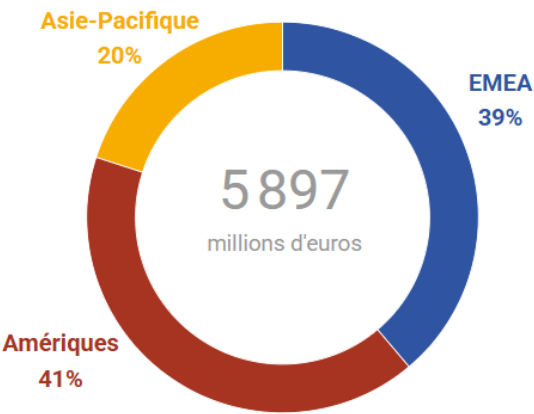
Le résultat opérationnel courant de l'activité Gaz & Services s'élève à **5 897 millions d'euros** en 2025, en hausse publiée de **+ 6,1 %** par rapport à 2024. Il progresse de **+ 8,1 % à données comparables**, ce qui est significativement supérieur à la croissance comparable des ventes de l'activité Gaz & Services (+ 2,0 %), soulignant un fort effet de levier.

La **marge opérationnelle** atteint 22,6 % en données publiées, en forte amélioration de **+ 130 points de base⁽²⁹⁾** par rapport à 2024, **hors effet énergie**.

La progression de la marge opérationnelle du Groupe s'explique principalement par les gains d'**efficacité**, en très forte progression de + 27 % par rapport à 2024.

Les **prix** sont un autre levier d'amélioration de la marge. Dans l'activité **Industriel Marchand**, ils présentent une hausse de **+ 2,9 %** en 2025, démontrant la capacité du Groupe à transférer la hausse des coûts. Les prix sont également en augmentation dans la Santé et la Grande Industrie.

Résultat opérationnel courant 2025 Gaz & Services



Marge opérationnelle Gaz et Services ^(a)	2024	2025	Variation 2025/2024 hors effet énergie
Amériques	22,6 %	23,4 %	+ 110 pbs
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	20,0 %	21,6 %	+ 190 pbs
Asie-Pacifique	22,3 %	23,1 %	+ 50 pbs
TOTAL	21,5 %	22,6 %	+ 130 pbs

(a) Résultat opérationnel courant/chiffre d'affaires publié. Inclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025. Voir tableau en annexe 2.1.2

Le résultat opérationnel courant de la zone **Amériques** atteint **2 427 millions d'euros** en 2025. **Hors effet énergie**, la marge opérationnelle progresse de **+ 110 points de base** par rapport à 2024. L'activité Industriel Marchand est le premier contributeur. Les gains d'efficacité significatifs et la hausse des prix, notamment aux États-Unis, soutiennent l'amélioration de la marge des activités Industriel Marchand et Santé.

Le résultat opérationnel courant de la zone **Europe Moyen-Orient et Afrique (EMEA)** s'élève à **2 290 millions d'euros** en 2025. **Hors effet énergie**, la marge opérationnelle s'améliore significativement, de **+ 190 points de base** par rapport à 2024. Dans l'activité Industriel Marchand, des gains d'efficacité élevés et une gestion relative des prix soutiennent la forte progression de la marge. Les efficacités réalisées dans la Santé, notamment la restructuration de l'activité Santé à domicile en France, contribuent également à l'amélioration de la marge. Enfin, dans la Grande

²⁹ Inclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025. Voir tableau en annexe 2.1.2

Industrie, la marge progresse hors versement d'une indemnité par un client en 2024, grâce aux efficacités générées par l'activité.

En **Asie-Pacifique**, le résultat opérationnel courant s'établit à **1 180 millions d'euros** en 2025. **Hors effet énergie**, la marge opérationnelle progresse de **+ 50 points de base** par rapport à 2024, soutenue par des gains d'efficacité dans toutes les activités et le versement d'une indemnité par un client de la Grande Industrie en 2025.

Ingénierie & Technologies

Le **résultat opérationnel courant** de l'Ingénierie & Technologies est de **124 millions d'euros** en 2025. La marge opérationnelle s'établit à **14,5 %**, en baisse par rapport à 2024, principalement en raison du transfert de certaines activités MG&T vers l'Industriel Marchand.

Frais de holding et Recherche & Développement

Les **Frais de holding et de Recherche & Développement** s'élèvent à **439 millions d'euros**, en hausse publiée de + 10,0 % par rapport à 2024. Cette augmentation s'explique notamment par la création d'une Direction Industrielle Groupe dans le cadre du programme de transformation qui contribue fortement aux gains d'efficacité. Les frais de Recherche & Développement progressent légèrement.

RÉSULTAT NET

Les **autres produits et charges opérationnels** présentent un solde de **- 303 millions d'euros** en 2025, en diminution par rapport à - 446 millions d'euros en 2024. Les autres charges opérationnelles s'élèvent à - 354 millions d'euros en 2025 et incluent notamment des coûts de restructuration pour un peu plus de 200 millions d'euros, essentiellement en Europe. Les autres produits opérationnels sont de 51 millions d'euros et comprennent principalement des plus-values de cessions d'activités.

Le **résultat financier** s'établit à **- 396 millions d'euros** en 2025, s'améliore par rapport à - 418 millions d'euros en 2024. Il inclut un coût de la dette nette de - 243 millions d'euros, en recul de - 7,4 % hors effet de change. Cette performance s'explique essentiellement par la baisse de l'encours moyen de la dette nette et par une réduction des charges de factoring, principalement du fait de taux plus faibles mais également d'une baisse des créances cédées. Le **coût moyen de la dette nette**, à **3,3 %**, est légèrement inférieur à celui de 2024. Les autres produits et charges financiers s'élèvent à - 154 millions d'euros par rapport à - 160 millions d'euros en 2024.

La **charge d'impôt** atteint **1 231 millions d'euros** en 2025, soit un taux effectif d'impôt de **25,2 %** contre 24,0 % en 2024, du fait d'une surcharge exceptionnelle d'impôts en France en 2025.

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'établit à - 8 millions d'euros en 2025 et la part des **intérêts minoritaires** dans le résultat net atteint **127 millions d'euros**.

Le **résultat net (part du Groupe)** atteint **3 518 millions d'euros** en 2025, en hausse de **+ 6,4 %** en données publiées et en forte croissance de **+ 10,1 % hors effet de change**. Le **résultat net récurrent⁽³⁰⁾ (part du Groupe)** s'établit à 3 679 millions d'euros, en hausse publiée de + 6,2 % et de **+ 9,7 %⁽³¹⁾ hors effet de change**. Le résultat net récurrent (part du Groupe) est calculé⁽³²⁾ en excluant la surcharge exceptionnelle d'impôts en France, l'impact de plans de restructuration significatifs en Europe et les impacts résiduels en 2025 des éléments qualifiés de non récurrents dans le passé.

Le **bénéfice net par action** s'établit à **6,10 euros**, en progression publiée de **+ 6,3 %** par rapport à 2024, en ligne avec la progression du résultat net (part du Groupe). Le **nombre moyen d'actions** en circulation retenu pour le calcul du bénéfice net par action 2025 est de **576 790 647**.

³⁰ Voir définition et réconciliation en annexe 2.5.

³¹ Le résultat net récurrent (part du Groupe) progresse de + 8,4 % hors effet de change et en excluant la contribution de l'Argentine. Voir tableau en annexe 5.1

³² Voir annexe 2.5.

Évolution du nombre d’actions

	2024	2025
Nombre moyen d’actions en circulation	576 457 564	576 790 647

DIVIDENDE

Lors de l’Assemblée Générale du 5 mai 2026, le versement d’un dividende de **3,70 euros par action** sera proposé aux actionnaires au titre de l’exercice 2025, représentant une croissance de **+ 12,1 %** par rapport à l’année précédente et une croissance de **+ 38 % sur les 3 dernières années**. Le montant distribué est estimé à **2 203 millions d’euros** en tenant compte des mouvements de rachats, d’annulations d’actions et de levées de stock-options, soit **un taux de distribution de 63 %** du résultat net publié. Le détachement du coupon est fixé au 18 mai 2026 et la mise en paiement interviendra à compter du 20 mai 2026. De plus, une **attribution d’actions gratuites** à raison d’une action gratuite pour 10 actions détenues, ainsi que l’application d’une **prime de fidélité**, sont prévues en **juin 2026**, sous réserve de la décision de l’Assemblée Générale.

Flux de trésorerie et bilan

(en millions d'euros)	2024	2025
Capacité d'autofinancement	6 539	6 855
Variation du besoin en fonds de roulement	(155)	(226)
Autres éléments avec impact sur la trésorerie	(62)	(111)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	6 322	6 518
Distribution	(1 808)	(2 053)
Paievements sur investissements industriels	(3 525)	(3 843)
Paievements sur investissements financiers ^(a)	(285)	(267)
Produits de cessions	193	332
Augmentations de capital en numéraire	34	140
Achats d'actions propres	(231)	(4)
Remboursement des dettes de loyers et intérêts sur dettes de loyers décaissés nets	(284)	(283)
Incidence des variations monétaires et de la dette nette d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et retraitement du coût de la dette nette	(355)	204
Variation de la dette nette	62	744
Dette nette au 31 décembre	(9 159)	(8 416)
Ratio de dette nette sur fonds propres au 31 décembre	33,2 %	31,2 %

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires et les dividendes reçus des mises en équivalence (respectivement - 27 et 14 millions d'euros en 2025).

FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES ET VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

La **capacité d'autofinancement** s'élève à **6 855 millions d'euros** en 2025, en hausse publiée de + 4,8 % par rapport à 2024. Elle progresse fortement **hors effet de change de + 8,3 %**, et de + 6,0 % hors change et hors éléments exceptionnels (liés principalement à la réforme fiscale américaine, à la surcharge exceptionnelle d'impôts en France et au versement d'une compensation par le client ExxonMobil pour la suspension du projet à Baytown aux États-Unis).

Le **besoin en fonds de roulement (BFR)** augmente de **226 millions d'euros** par rapport au 31 décembre 2024. Cela s'explique principalement par la hausse des stocks d'hélium dans la caverne dédiée en Allemagne, par la baisse récente des prix de l'énergie générant une diminution des dettes fournisseurs et par l'augmentation des créances clients induite par la réduction du factoring. Toutefois, hors effet lié à la baisse du factoring, le solde des créances clients s'améliore.

Le **flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles, après variation du besoin en fonds de roulement**, atteint **6 518 millions d'euros**, en progression de + 3,1 % par rapport à 2024 et de + 6,1 % hors effet de change.

PAIEMENTS SUR INVESTISSEMENTS

(en millions d'euros)	Paievements sur investissements industriels	Paievements sur investissements financiers ^(a)	Total paievements sur investissements ^(a)
2021	2 917	691	3 608
2022	3 273	126	3 399
2023	3 393	231	3 624
2024	3 525	285	3 809
2025	3 843	267	4 110

(a) Incluant les transactions avec les minoritaires et les dividendes reçus des mises en équivalence (respectivement - 27 et 14 millions d'euros en 2025).

Les **paiements sur investissements** s'établissent à un très haut niveau de **4 110 millions d'euros** en 2025.

Les **paiements sur investissements industriels** s'élèvent à **3 843 millions d'euros** et se comparent à 3 525 millions d'euros en 2024, soit une hausse de + 9,0 % et de + 12,2 % hors effet de change, ce qui reflète l'augmentation des décisions d'investissement des dernières années. À partir de 2025, les paiements sur investissement sont désormais net des subventions d'investissement encaissées. Pour les activités Gaz & Services, les paiements sur investissements industriels s'établissent à 3 767 millions d'euros, en hausse de + 7,0 %, et leur répartition par géographie est présentée dans le tableau ci-dessous.

Paievements sur investissements Gaz & Services				
(en millions d'euros)	EMEA	Amériques	Asie-Pacifique	Total
2024 ^(a)	1 506	1 203	811	3 520
2025	1 457	1 463	847	3 767

(a) Retraitement des paiements sur investissements Gaz & Services 2024 suite au transfert interne de certaines activités MG&T vers l'activité Industriel Marchand.

Les **investissements financiers** s'élèvent à **267 millions d'euros** en 2025 (incluant les transactions avec les minoritaires et les dividendes reçus des mise en équivalence pour respectivement - 27 et 14 millions d'euros). Ils comprennent 13 acquisitions, essentiellement dans les activités Industriel Marchand (aux Etats-Unis, au Canada, au Brésil, en Espagne, en Italie, en Chine et en Inde) et Santé en Allemagne.

Dans un contexte de gestion dynamique du portefeuille d'activités du Groupe, les **produits de cession** atteignent **332 millions d'euros** en 2025. Il s'agit notamment des produits des cessions de l'activité Santé à domicile au Japon et de participations par ALIAD, la filiale de capital risque du Groupe.

Les **paiements sur investissements nets des cessions** s'établissent à **3 778 millions d'euros**, en hausse de + 4,5 % par rapport à 3 617 millions d'euros en 2024.

DETTE NETTE

La **dette nette** au 31 décembre 2025 atteint **8 416 millions d'euros**, en baisse de 743 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Le flux de trésorerie généré par les opérations permet de réduire la dette nette après le paiement de **2,1 milliards d'euros de dividende** et de plus de **4,1 milliards d'euros d'investissements** industriels et financiers. Le ratio de dette nette sur fonds propres s'établit à 31,2 %, soulignant la solidité des flux de trésorerie.

Pour préparer l'acquisition de **DIG Airgas finalisée le 13 janvier 2026**, le Groupe a émis une émission obligataire de **2,15 milliards d'euros** fin octobre 2025. Ainsi, la trésorerie augmente significativement au 31 décembre 2025, sans impact sur la dette nette.

ROCE

Le retour sur capitaux employés après impôts (ROCE) est de 10,7 % en 2025, en hausse de + 40 points de base par rapport à 2024. Le **ROCE récurrent⁽³³⁾** s'établit à **11,2 %**, en amélioration par rapport à 10,7 % en 2024 malgré l'impact dilutif de l'accélération des investissements. Sur la période du plan stratégique ADVANCE, **l'objectif** d'un **ROCE récurrent supérieur à 10 %** à partir de 2023 a été atteint **dès fin 2022**, soit avec un an d'avance.

³³ Voir définition et réconciliation en annexe 2.9.

Performance extra-financière

ADVANCE, le plan stratégique du Groupe à horizon 2025 annoncé en mars 2022, place le développement durable au cœur de la stratégie et **combine performance financière et extra-financière**.

Tout d'abord, la **sécurité** est une priorité pour le Groupe. Des actions de prévention sont mises en œuvre dans la durée avec une ambition « 0 accident ». Ainsi, le **taux de fréquence des accidents avec arrêt**⁽³⁴⁾ s'établit à un **niveau record de 0,4 en 2025**, en forte baisse pour la deuxième année consécutive, soit une **réduction de 60 % par rapport à 2023** (1,0).

Les **émissions de CO₂ des scopes 1 et 2** du Groupe s'établissent à **34,2 millions de tonnes de CO₂ équivalent**⁽³⁵⁾ en 2025, en recul de **- 0,7 millions de tonnes par rapport à 2024**. Elles sont également en forte baisse de **- 13 % par rapport à la base de référence 2020**⁽³⁶⁾. Plusieurs leviers contribuent à la baisse des émissions en 2025 :

- les **approvisionnements volontaires en énergie bas carbone**, avec le démarrage en 2025 de 3 TWh par an issus de contrats d'achat d'électricité (PPA) pluriannuels,
- l'utilisation des **gaz résiduels** de la raffinerie d'un client à Port Arthur aux États-Unis pour produire de l'hydrogène,
- l'**électrification d'unités de séparation des gaz de l'air**. Ainsi, l'ASU de Yongli en Chine, démarrée en septembre 2024 a permis de réduire les émissions du Groupe de plus de 250 000 tonnes en 2025,
- des **gains d'efficacité** réalisés **sur les unités de séparations de gaz de l'air** pour le client Sasol en Afrique du Sud.

L'année 2025 marque la troisième année consécutive de baisse significative des émissions de CO₂ en valeur absolue. Le Groupe a atteint l'objectif du plan stratégique ADVANCE d'inflexion de ses émissions de CO₂.

L'intensité carbone s'élève à 4,0 kg de CO₂ équivalent par euro d'EBITDA⁽³⁶⁾ en 2025, en baisse de - 7 % par rapport à 2024. Elle diminue de - 46 % par rapport à 2015 et dépasse l'objectif de diminution d'au moins - 30 % en 2025 par rapport à 2015.

Conformément à son plan de transition climat, le Groupe déploie des actions pour réduire ses émissions qui s'articulent autour de 3 leviers : **approvisionnement en énergie bas carbone, gestion des actifs et captage du CO₂**, bien que certaines n'aient pas un impact immédiat. En 2025, Air Liquide a signé son premier **contrat d'achat d'électricité bas carbone (PPA) en Inde**, couvrant ainsi une nouvelle géographie au mix énergétique à forte intensité carbone. Le Groupe a également décidé en 2025 de nouvelles **électrifications** d'unités de séparation des gaz de l'air en **Chine** et en **Italie**, ce qui permettra de diminuer ses émissions annuelles de CO₂ Scope 2 respectivement d'environ **225 000 tonnes** et **50 000 tonnes** dès la mise en service de ces nouveaux équipements. Par ailleurs, une unité de **captage de carbone Cryocap™** est **en cours de construction** pour décarboner la plus grande unité de production d'hydrogène du Groupe en Europe.

Le Groupe dispose également de solutions efficaces pour **décarboner les unités de production de ses clients**. A titre d'exemple, l'activité **Ingénierie & Technologies** va fournir la **plus grande unité de liquéfaction de CO₂ du monde**, nécessaire à la réalisation d'un projet de bioénergie avec captage et stockage de dioxyde de carbone (BECCS) en Suède.

Au-delà de l'aspect décarbonation, Air Liquide a mis en place en 2025 des **plans de gestion de l'eau détaillés dans 75 sites de production** situés en zone de haut stress hydrique.

³⁴ Taux de fréquence des accidents avec arrêt pour les employés Air Liquide et les intérimaires. En nombre d'accidents avec arrêt d'au moins une journée par million d'heures travaillées.

³⁵ En tonnes de CO₂ équivalent des scopes 1 et 2, voir définition en annexe 2.3.

³⁶ Résultat opérationnel courant avant amortissements, au taux de change de 2015, voir réconciliation en annexe 2.4.

Sur le plan social, la part des **employés bénéficiant d'une couverture sociale de base commune** atteignait dès 2024, l'objectif de **100 %**, avec une année d'avance. En matière de **diversité**, la part des femmes "Ingénieurs et Cadres" n'a cessé de progresser depuis 2020 pour atteindre **33,8% en 2025**. Ce résultat reste largement supérieur à la moyenne du secteur et des concurrents. Le Groupe entend poursuivre ses efforts afin de renforcer cette représentativité dans l'ensemble des métiers. Enfin, l'objectif visant à proposer un accès aux opportunités de bénévolat à **100 % des employés du Groupe** est désormais atteint via **Citizen at Work**, le programme du Groupe pour **agir au service des communautés locales**.



Développement durable

- Air Liquide confirme l'efficacité de son **programme proactif d'approvisionnement en électricité bas carbone**, un levier central de son Plan de Transition Climat. L'année **2025** a été marquée par le **démarrage de 3 TWh par an** issus de **contrats d'achat d'électricité pluriannuels** (Power Purchase Agreements ou "PPA"), soutenant la **trajectoire de décarbonation du Groupe** sur le long terme. **Depuis 2020**, dans le cadre de ses objectifs Climat, le Groupe a signé des PPA représentant une **réduction totale des émissions annuelles de CO₂ de 3,5 millions de tonnes**, avec une montée en puissance complète prévue d'ici 2027. **L'électricité bas carbone** représente **40 % de l'électricité achetée par le Groupe** en 2025, marquant ainsi son engagement pour transformer structurellement son mix énergétique global.

CYCLE D'INVESTISSEMENT ET FINANCEMENT

Investissements

DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET INVESTISSEMENTS EN COURS

(en milliards d'euros)	Décisions d'investissement industriel	Décisions d'investissement financier (acquisitions)	Total décisions d'investissement
2021	3,0	0,6	3,6
2022	3,9	0,1	4,0
2023	4,2	0,1	4,3
2024	4,1	0,3	4,4
2025	4,0	0,2	4,2

En 2025, les **décisions d'investissement industriel et financier** s'établissent à **4,2 milliards d'euros**. Avec un montant cumulé de **16,9 milliards d'euros** sur les 4 dernières années, elles **dépassent l'objectif** de 16 milliards d'euros du plan stratégique **ADVANCE**.

Les **décisions d'investissement industriel** s'élèvent à **3 982 millions d'euros** en 2025.

- Le Groupe conforte sa position de leader en **Électronique** en 2025 en remportant de nombreux contrats à long terme avec des clients majeurs de l'industrie des semi-conducteurs. Il s'agit d'investissements dans des unités de production de gaz vecteurs, notamment plus de 250 millions d'euros en Allemagne pour un client leader mondial du secteur des semi-conducteurs, plus de 50 millions de dollars américains pour un client de premier plan aux États-Unis, plus de 70 millions d'euros sur les sites de trois clients en Chine et environ 70 millions d'euros à Singapour pour fournir VSMC.
- En **Grande Industrie**
 - En Amérique, de nouveaux investissements contribueront au développement du réseau de canalisations du golfe du Mexique. Il s'agit de nouveaux contrats hydrogène avec des clients dans le secteur de l'énergie et du renouvellement d'un contrat gaz de l'air à long terme avec Dow.
 - En Europe, le Groupe a également décidé d'investir plus de 500 millions d'euros dans le projet ELYgator, un électrolyseur de 200 MW aux Pays-Bas qui fournira de l'hydrogène renouvelable à TotalEnergies dans le cadre d'un contrat à long terme. En Italie, Air Liquide va investir dans deux nouvelles unités de production pour fournir en gaz de l'air le four à arc électrique d'une aciérie, et dans l'électrification d'une unité de gaz de l'air qui consomme actuellement de la vapeur produite par le client, ce qui permettra de réduire les émissions de CO₂ (scope 2) du Groupe de 50 000 tonnes par an.
 - En Asie, les décisions incluent un investissement pour augmenter la capacité d'une unité de séparation des gaz de l'air en Chine et son électrification dans le cadre d'un contrat à long terme. Cet investissement permettra de réduire les émissions de CO₂ (scope 2) du Groupe d'environ 225 000 tonnes par an.
- Pour accompagner la croissance locale en **Industriel Marchand**, le Groupe a décidé en 2025 d'investir dans plusieurs petites unités de production de gaz de l'air dans différents pays d'Asie. Les décisions concernent également une unité de production de CO₂ biogénique en Australie, un nouveau centre de remplissage de bouteilles en Chine et des équipements pour le transport de l'argon aux États-Unis.

Les **décisions d'investissement financier** s'élèvent à **251 millions d'euros** en 2025, principalement dans l'**Industriel Marchand** avec dix acquisitions complémentaires réparties dans toutes les géographies : en Amérique (États-Unis, Canada, Brésil), en Asie (Chine) et en EMEA (Inde, Espagne, Italie). Les décisions incluent également l'acquisition de trois sociétés dans la **Santé à domicile** en Allemagne.

Par ailleurs, le Groupe a annoncé en août 2025 la signature d'un accord en vue d'acquérir **DIG Airgas** en Corée du Sud (voir encadré ci-dessous). Finalisée le 13 janvier 2026, l'acquisition sera comptabilisée dans les décisions d'investissement du 1^{er} trimestre 2026.

Le montant des **investissements en cours d'exécution** ("investment backlog") atteint **4,9 milliards d'euros**⁽³⁷⁾, un **niveau très élevé**, supérieur à 4 milliards d'euros pour la 3^{ème} année consécutive. Les investissements en cours se caractérisent par une forte diversification de plus de 70 projets répartis dans toutes les géographies. Environ 40% du total correspond à des projets dans l'activité **Électronique**, le reste étant investi principalement dans la **Grande Industrie**.



Acquisitions

- Le 13 janvier 2026, Air Liquide a finalisé l'**acquisition de DIG Airgas**, un acteur de premier plan dans le secteur des gaz industriels en Corée du Sud. Cette opération marque une nouvelle étape importante du Groupe, 10 ans après l'acquisition majeure d'Airgas aux États-Unis. Grâce à cette acquisition stratégique, le Groupe va doubler ses effectifs en Corée du Sud et réaliser environ **900 millions d'euros de chiffre d'affaires**. Réalisée en avance sur le calendrier prévisionnel, cette acquisition **contribuera désormais à la performance globale du Groupe plus tôt que prévu**.
 - Cette acquisition majeure renforce la position d'Air Liquide sur des **marchés en forte croissance** en Corée du Sud, 4^{ème} marché mondial des gaz industriels.
 - Les implantations et les activités d'Air Liquide et de DIG Airgas en Corée du Sud sont **très complémentaires**, offrant des opportunités de développement dans des secteurs clés, notamment l'industrie des semi-conducteurs.
 - Cette acquisition sera **relative** sur le résultat net d'Air Liquide un an après son intégration au sein du Groupe.
- Air Liquide a annoncé en octobre 2025 l'acquisition de **NovaAir**, un leader de la production et de la distribution de gaz industriels en **Inde**. Sa présence dans l'est et le sud de l'Inde vient compléter les activités existantes du Groupe dans le nord et l'ouest du pays, renforçant considérablement l'empreinte d'Air Liquide sur le marché de l'Industriel Marchand en Inde.

DÉMARRAGES

Les **principaux démarrages** en 2025 comprennent :

- **en Asie-Pacifique**,
 - dans l'activité Électronique, 7 unités de production de gaz vecteurs pour plusieurs clients pour un montant total d'investissement de plus de 280 millions d'euros et une unité de production de molybdène en Corée du Sud ;
 - en Grande Industrie, une unité de séparation des gaz de l'air (ASU) pour fournir ExxonMobil à Singapour et une ASU acquise auprès de Wanhua Chemical Group en Chine au 3^{ème} trimestre 2024 ;
 - dans l'Industriel Marchand, une nouvelle unité de production de CO₂ en Australie, deux centres de remplissage d'hydrogène pour la mobilité en Chine et en Corée du Sud.
- **en EMEA**, principalement deux nouvelles unités de production de gaz vecteurs dans le bassin de Dresde en Allemagne dans l'activité Électronique et une unité pilote de craquage d'ammoniac dans le port d'Anvers-Bruges en Belgique en Grande Industrie. Les démarrages comprennent également une petite unité de production d'hydrogène équipée d'un système de captage et de valorisation du CO₂ en France et une unité de purification de Krypton et Xénon en Afrique du Sud pour servir principalement les industries du spatial et des semi-conducteurs ;
- **en Amérique**, dans la Grande Industrie, la connexion d'un client au réseau de canalisations d'hydrogène dans le cadre d'un contrat à long terme, ce qui permet d'optimiser l'utilisation d'actifs existants, et en Industriel Marchand, trois petits générateurs de gaz sur site pour un fabricant de batteries.

La **contribution additionnelle aux ventes** des montées en puissance et des démarrages des unités s'élève à **322 millions d'euros** en 2025.

³⁷ Inclut 0,2 milliard d'euros d'investissements en cours d'exécution en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).



Démarrages

- Air Liquide a annoncé le démarrage de sa nouvelle **usine de production de molybdène** située à Hwaseong, dans la province de Gyeonggi, en **Corée du Sud**. Cette usine, **la plus grande au monde**, fournira Subleem™, son offre innovante de Matériaux Avancés, aux principaux **clients** du secteur des **semi-conducteurs**. Cette offre comprend un portefeuille de molécules de molybdène de très haute pureté, ainsi que des systèmes de distribution propriétaires jusqu'ici inédits. À travers cet investissement stratégique, Air Liquide confirme son statut de **leader technologique** en étant le **premier acteur industriel** à pouvoir approvisionner des solutions molybdène en grandes quantités à ses partenaires.
- Air Liquide a annoncé la mise en service de la **première unité pilote** au monde de **craquage d'ammoniac** à l'échelle industrielle d'une capacité de **conversion d'ammoniac en hydrogène** de 30 tonnes par jour, dans le port d'Anvers-Bruges, en **Belgique**. Cette innovation de pointe apporte un maillon technologique clé et jusqu'alors manquant pour convertir l'ammoniac en hydrogène et relève les défis liés au transport de l'hydrogène. Cette technologie désormais éprouvée pour le développement d'unités de craquage d'ammoniac à l'échelle mondiale permettra d'accéder à de l'**hydrogène bas carbone** et **renouvelable** pour la **décarbonation** de l'**industrie** et de la **mobilité**.

OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT

Le **portefeuille d'opportunités d'investissement à 12 mois** s'établit à un **niveau record** de **4,6 milliards d'euros**⁽³⁸⁾ fin 2025. La sortie du projet ExxonMobil à Baytown au Texas que le client a mis en pause, est compensée par l'entrée de nouveaux projets dans l'**Électronique**, notamment en Corée du Sud suite à l'intégration de DIG Airgas, et dans la **Grande Industrie**. Les projets liés à l'**Électronique** représentent plus de 40 %⁽³⁹⁾ du portefeuille, et ceux dans la **transition énergétique**, environ 25% des opportunités. Les projets sont répartis principalement en Asie et en Amérique, puis en EMEA.

Le **portefeuille total d'opportunités**, incluant également les opportunités **à plus de 12 mois**, est stable, **supérieur à 10 milliards d'euros**.

³⁸ Inclut 0,8 milliard d'euros du portefeuille d'opportunités d'investissements en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).

³⁹ Intègre les opportunités d'investissements en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).

Financement

NOTATION FINANCIÈRE EN CATÉGORIE "A" CONFIRMÉE

Le Groupe est noté par trois agences de notation : Standard & Poor's, Moody's et, depuis 2023, Scope Ratings. Les notations long terme sont « **A** » pour **Standard & Poor's et Scope Ratings** et « **A2** » pour **Moody's**. Par ailleurs, les notations court terme sont de « **A1** » pour Standard & Poor's, de « **S-1** » pour Scope Ratings et de « **P1** » pour Moody's. Suite à l'annonce d'Air Liquide d'acquérir la société DIG Airgas en Corée du Sud le 22 Août 2025, Standard & Poor's et Moody's ont confirmé leurs notations le 27 août 2025 et leur ont donné une perspective stable. Scope Ratings a de son côté confirmé ses notations le 2 décembre 2025 en révisant la perspective de positive à stable.

DIVERSIFICATION DES SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2025, les **financements du Groupe sur les marchés** représentent **84 % de la dette brute**, pour un **encours total d'émissions obligataires de 9,8 milliards d'euros**, tous programmes d'émissions confondus, et 0,5 milliard d'euros de papier commercial.

Le montant **total des lignes de crédit** est stable à **4,0 milliards d'euros** auprès de **20 banques**. La ligne de **crédit syndiqué** porte sur un montant de **3,0 milliards d'euros** et sa maturité a été étendue à 2030 (auparavant mai 2029) avec une option résiduelle d'extension d'un an. Cette ligne prévoit un mécanisme d'indexation des coûts financiers sur trois des objectifs RSE du Groupe dans les domaines de l'intensité carbone, de la diversité homme-femme et de la sécurité. En complément des lignes bilatérales et crédits syndiqués, en août 2025, Air Liquide a signé un prêt-relais de 3 milliards d'euros dans le cadre de l'opération DIG Airgas. Ce prêt a été réduit de 2,15 milliards d'euros le 5 novembre, suite à l'émission obligataire pour le financement de l'acquisition. En conséquence, au 31 décembre 2025, il reste 850 millions d'euros de disponible sur ce prêt-relais. Il a été annulé lors de la réalisation définitive de la transaction le 13 janvier 2026.

Émissions et remboursements

En mars 2025, le Groupe a réalisé une **émission obligataire verte de 500 millions d'euros** à maturité 10 ans pour financer des projets dans la transition énergétique.

Trois émissions obligataires, d'un montant total résiduel de **971 millions d'euros équivalent**, ont été **remboursées** à leur échéance en mars, avril et juin 2025.

Enfin, en octobre 2025, une **émission obligataire multi-tranches de 2,15 milliards d'euros** a été émise afin de financer l'**acquisition stratégique de DIG Airgas**.



Financement

- **Émission obligataire** : En octobre 2025, Air Liquide a réalisé avec succès une **émission obligataire multi-tranches de 2,15 milliards d'euros**. Cette opération financière de grande envergure est destinée au **financement de l'acquisition stratégique de DIG Airgas**, dont l'acquisition définitive a été actée le 13 janvier 2026. Cette opération, significativement souscrite par les investisseurs, a été réalisée dans le cadre du **programme Euro Medium Term Note (EMTN)** du Groupe. Elle permet d'émettre 2,15 milliards d'euros d'obligations avec des maturités de 2 ans, 4 ans, 7,5 ans et 12 ans, à un taux d'intérêt moyen pondéré inférieur à **3,00 % l'an**.
- **Émission obligataire verte** : Air Liquide a réalisé avec succès une nouvelle **émission obligataire verte de 500 millions d'euros** le 21 mars 2025 avec une **maturité de 10 ans**, à un coût global pour Air Liquide de **3,50 % par an**. Le Groupe utilisera le produit de cette émission pour financer ou refinancer des projets emblématiques dans la **transition énergétique**, en particulier dans les domaines de l'hydrogène et des gaz de l'air bas carbone. Cette émission obligataire verte s'inscrit dans la continuité des précédentes, réalisées en 2021 et 2024, toutes deux allouées en totalité.

Répartition par devise de la dette nette au 31 décembre 2025

	31/12/2024	31/12/2025
Euro	51 %	64 %
Dollar américain	30 %	19 %
Dollar taiwanais	6 %	7 %
Yen	3 %	2 %
Renminbi	1 %	4 %
Autres	9 %	4 %

Le financement des investissements est généralement réalisé dans la devise des flux de trésorerie générés par ces investissements, créant ainsi une couverture de change naturelle. En 2025, la part de l'euro dans la dette nette totale augmente alors que celle du dollar américain diminue, notamment du fait de sa dépréciation par rapport à l'euro.

CENTRALISATION DE TRÉSORERIE ET DES FINANCEMENTS

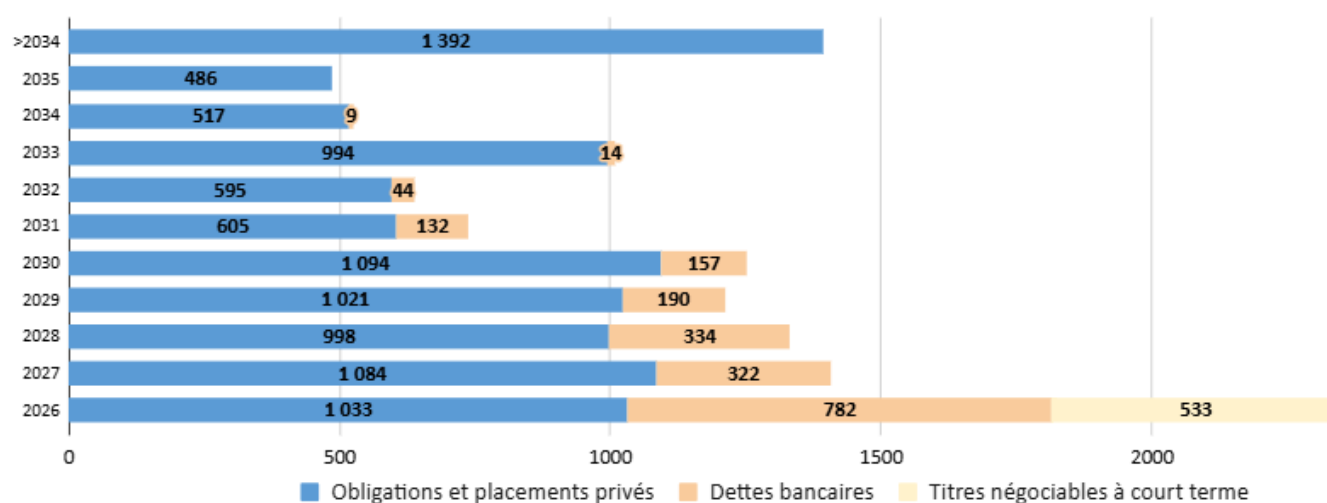
En 2025, Air Liquide Finance a poursuivi la centralisation des soldes de trésorerie des entités du Groupe.

Au 31 décembre 2025, Air Liquide Finance accorde aux filiales du Groupe, directement ou indirectement, l'équivalent de 11,5 milliards d'euros de prêts et reçoit en dépôt 3,2 milliards d'euros d'excédents de trésorerie de leur part. Ces opérations sont réalisées dans 21 devises (principalement euro, dollar américain, yen japonais, dollar canadien, renminbi chinois, dollar singapourien, livre sterling). Le périmètre direct et indirect (incluant les filiales dont la trésorerie est centralisée localement avant d'être centralisée vers Air Liquide Finance) compte environ 400 filiales.

ÉCHÉANCIER ET MATURITÉ DE LA DETTE

La **maturité moyenne de la dette** du Groupe est de **5,6 ans** au 31 décembre 2025, en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2024 (5,1 ans). En effet, les émissions obligataires de l'année (en particulier celles pour le financement de l'acquisition de DIG Airgas en Corée du Sud) ont permis d'allonger légèrement la maturité de la dette.

La dette brute s'établit à 12,4 milliard d'euros. Le montant de la dette brute arrivant à terme dans les 12 prochains mois est de 2,3 milliards d'euros. Ensuite, l'échéance annuelle la plus élevée des 10 prochaines années représente environ 11 % de la dette brute.



Dette brute (en millions d'euros)

(excluant les options de vente (put) aux minoritaires pour une valeur de 40 millions d'euros)

SUCCÈS DU PROGRAMME ADVANCE

Le 22 mars 2022, Air Liquide présentait **ADVANCE**, son plan stratégique à horizon 2025 combinant performance financière et extra-financière.

Avec ADVANCE, le Groupe a relevé un **défi ambitieux** : poursuivre sa **dynamique de croissance profitable** tout en respectant ses **engagements de réduction de ses émissions de CO₂** et en **investissant dans les marchés du futur**.

Les **trois objectifs** du plan stratégique ont été **atteints** :

- Le **taux de croissance comparable annuel moyen du chiffre d'affaires sur la période 2022-2025 atteint + 6,1 %⁽⁴⁰⁾**, en ligne avec l'objectif de + 5 % à + 6 % du plan ADVANCE. Il est calculé sur la base des ventes de 2021, au taux de change et au prix de l'énergie de 2021, hors effet de périmètre significatif (acquisition des ASU de Sasol et déconsolidation des entités en Russie).
- La **rentabilité des capitaux employés (ROCE⁽⁴¹⁾) s'établit à 11,2 % fin 2025**. L'objectif ADVANCE d'un ROCE récurrent supérieur à 10 % à partir de 2023 a été atteint dès fin 2022, soit avec un an d'avance.
- L'objectif ADVANCE d'une **inflexion des émissions de CO₂ en valeur absolue** a été **atteint**. Après 2 années consécutives de baisse significative des émissions de CO₂ en valeur absolue, en 2023 et 2024, la trajectoire a été confirmée en 2025, avec une nouvelle réduction des émissions (scopes 1 et 2) de **- 2,0 %** par rapport à **2024** et de **-13,0 %** par rapport à la **base de 2020**.

Pour réaliser ces objectifs, **le Groupe a optimisé ses ressources en capital et amélioré sa marge opérationnelle**. Cette performance s'appuie sur une **politique de prix** dynamique, des **efficacités structurelles**, et une **gestion** active du **portefeuille** d'activités.

Le montant des **décisions d'investissement cumulées de 2022 à 2025** s'élève à **16,9 milliards d'euros**, dépassant la projection du plan ADVANCE de 16 milliards d'euros sur 4 ans.

L'**ambition initiale** d'amélioration de la marge opérationnelle (hors effet énergie) du plan ADVANCE communiquée en mars 2022 était de **+160 points de base** sur 4 ans de 2022 à 2025. En février 2024, elle a été **revue à la hausse, à + 320 points de base**, soit une ambition initiale multipliée par deux. **Fin 2025, l'amélioration de la marge opérationnelle (hors effet énergie) s'établit à + 360 points de base, sur quatre ans, de 2022 à 2025.**

⁴⁰ Incluant une contribution de l'Argentine de + 2,6 %.

⁴¹ ROCE récurrent basé sur le résultat net récurrent.

PERSPECTIVES

Grâce à la **mobilisation des équipes** et à la **pertinence du modèle d'affaires**, le Groupe a réalisé une **performance record en 2025**. Forts de **moteurs de croissance solides et diversifiés** et en dépit d'un environnement difficile, le Groupe a accéléré son **développement** et maintenu son **excellence opérationnelle**.

Au-delà de la concrétisation de projets **innovants et de nombreux succès commerciaux**, l'année 2025 a également été marquée par des **opérations stratégiques créatrices de valeur** pour Air Liquide, dont la signature d'un accord en vue d'acquérir DIG Airgas en Corée du Sud.

Par ailleurs, le **plan stratégique ADVANCE**, qui couvre la période 2022-2025, a été **mené avec succès à son terme**.

En 2026, Air Liquide est très confiant dans sa capacité à augmenter sa marge opérationnelle⁽⁴²⁾ de + 100 points de base et à réaliser une croissance du résultat net récurrent⁽⁴³⁾, à taux de change constant.

Afin d'apporter une meilleure visibilité sur sa trajectoire à long terme, **Air Liquide relève et prolonge son ambition d'amélioration de marge**, démontrant ainsi la confiance du Groupe dans son excellence opérationnelle :

- **Confirmation de l'objectif 2026** d'amélioration de la marge opérationnelle de **+ 100 points de base**, hors effet énergie⁽⁴²⁾,
- **Introduction d'un nouvel objectif pour 2027** d'amélioration de **+ 100 points de base** de la marge opérationnelle, hors effet énergie,
- **L'ambition cumulée s'établit ainsi à + 560 points de base sur la période de six ans, 2022-2027.**

Cette **ambition renforcée** illustre l'engagement du Groupe en faveur de la **création de valeur et de la performance durable**.

Pour présenter les leviers de cette trajectoire financière à long terme, le Groupe organisera un Capital Markets Day au deuxième semestre 2026.

⁴² Hors effet énergie et hors effet d'allocation du prix d'acquisition de DIG Airgas.

⁴³ Résultat net récurrent hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant.

ANNEXES

1. Indicateurs de performance

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

Ces indicateurs sont les suivants :

- Impact du change, de l'énergie et du périmètre significatif
- Variation comparable du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant
- Marge opérationnelle et marge opérationnelle hors énergie
- Émissions de CO₂ reportées et retraitées
- Résultat opérationnel courant avant amortissements Hors IFRS 16 au taux de change 2015 pour calculer l'intensité carbone
- Résultat Net Récurrent part du Groupe
- Résultat Net Récurrent Hors Change
- Résultat Net Hors IFRS 16
- Résultat Net Récurrent Hors IFRS 16
- Efficacités
- Rentabilité des capitaux employés (ROCE)
- ROCE récurrent

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

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

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

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

Impact énergie =

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

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

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

- pour les acquisitions de la période, en déduisant des agrégats de la période la contribution de l'acquisition,
- pour les acquisitions de la période antérieure, en déduisant des agrégats de la période la contribution de l'acquisition allant du 1^{er} 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.

2. Calcul des indicateurs de performance (2025)

2.1 VARIATION COMPARABLE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

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

(en millions d'euros)	2025	Variation 2025/2024 publiée	Effet de change	Effet du gaz naturel	Effet de l'électricité	Effet de périmètre significatif	Effet de transfert interne	Variation 2025/2024 comparable
Chiffre d'affaires								
Gaz & Services	26 085	+ 1,1 %	(872)	194	41	(4)	396	+ 2,0 %
Effets en %			- 3,3 %	+ 0,7 %	+ 0,2 %	0,0 %	+ 1,5 %	
Ingénierie & Technologies	855	Non applicable	(14)	0	0	0	(396)	
Effets en %			- 1,2 %	-	-	-	- 32,3 %	
Groupe	26 940	- 0,4 %	(887)	194	41	(4)	0	+ 2,0 %
Effets en %			- 3,2 %	+ 0,7 %	+ 0,1 %	0,0 %	-	
Résultat opérationnel courant								
Gaz & Services	5 897	+ 6,1 %	(221)	0	0	3	102	+ 8,1 %
Effets en %			- 4,0 %	-	-	+ 0,1 %	+ 1,8 %	
Ingénierie & Technologies	124	Non applicable	0	0	0	0	(104)	
Effets en %			-	-	-	-	- 44,2 %	
Groupe	5 582	+ 3,5 %	(225)	0	0	3	0	+ 7,6 %
Effets en %			- 4,2 %	-	-	+ 0,1 %	-	

2.1.1. Impacts des transferts internes d'actifs en Amérique sur la croissance comparable

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

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)		Variation T4 2025/2024 comparable	Effet de transfert interne d'actifs	Variation T4 2025/2024 comparable après neutralisation
Amériques	Grande Industrie	+ 3,2 %	(17)	+ 8,0 %
	Effets en %		- 4,8 %	
	Industriel Marchand	+ 5,4 %	17	+ 4,4 %
	Effets en %		+ 1,0 %	
Gaz & Services	Grande Industrie	+ 0,2 %	(17)	+ 1,2 %
	Effets en %		- 1,0 %	
	Industriel Marchand	+ 2,7 %	17	+ 2,1 %
	Effets en %		+ 0,6 %	
Chiffre d'affaires (en millions d'euros)		Variation 2025/2024 comparable	Effet de transfert interne d'actifs	Variation 2025/2024 comparable après neutralisation
Amériques	Grande Industrie	+ 1,8 %	(68)	+ 6,6 %
	Effets en %		- 4,8 %	
	Industriel Marchand	+ 3,8 %	68	+ 2,9 %
	Effets en %		+ 0,9 %	
Gaz & Services	Grande Industrie	- 0,3 %	(68)	+ 0,7 %
	Effets en %		- 1,0 %	
	Industriel Marchand	+ 2,4 %	68	+ 1,9 %
	Effets en %		+ 0,5 %	

2.1.2 Impacts des transferts internes d'activités (de MG&T vers Industriel Marchand) en Europe et en Amérique sur la croissance comparable

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

La croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne des activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1^{er} trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025.

Chiffre d'affaires (en %)		Contribution à la croissance comparable T4 2025	Contribution à la croissance comparable 2025
Industriel Marchand	Americas	- 0,1 %	- 0,2 %
	Europe	- 1,4 %	+ 0,5 %
Total Industriel Marchand		- 0,5 %	0,0 %
Gas & Services		- 0,2 %	0,0 %

2.2 MARGE OPÉRATIONNELLE ET MARGE OPÉRATIONNELLE HORS EFFET ÉNERGIE

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

		2024	2025	Effet du gaz naturel ^(a)	Effet de l'électricité ^(a)	2025 hors effet énergie	Amélioration ^(b) 2025/2024
Chiffre d'affaires	Groupe	27 058	26 940	194	41	26 706	
	Gaz & Services	25 810	26 085	194	41	25 851	
Résultat opérationnel courant	Groupe	5 391	5 582			5 582	
	Gaz & Services	5 555	5 897			5 897	
Marge opérationnelle	Groupe	+ 19,9 %	+ 20,7 %			+ 20,9 %	+ 100 pbs
	Gaz & Services	+ 21,5 %	+ 22,6 %			+ 22,8 %	+ 130 pbs

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

(b) Hors effet énergie.

2.3 ÉMISSIONS DE CO₂ REPORTÉES ET RETRAITÉES

(en milliers de tonnes CO ₂ eq.)	2020	2024	2025	Variation 2025/2020	Variation 2025/2024
Scope 1 : émissions directes de gaz à effet de serre (GES) ^(a)	15 345	14 868	14 590	- 5 %	- 2 %
Scope 2 : émissions indirectes de GES ^(a)	17 184	20 064	19 599	14 %	- 2 %
Total des émissions reportées ^(a)	32 529	34 933	34 189	5 %	- 2 %
Total des émissions retraitées ^(b)	39 289	34 933	34 189	- 13 %	- 2 %

(a) Émissions réelles du Groupe intégrant des changements de périmètre (à la hausse comme à la baisse) ayant un impact sur les émissions de CO₂ en cours d'année à partir de la date effective.

(b) Émissions retraitées pour prendre en compte sur une année complète à partir de 2020 et chaque année suivante, les émissions des actifs, qui correspondent à des changements de périmètre (à la hausse comme à la baisse) et qui ont un impact significatif sur les émissions de CO₂.

2.4 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT AVANT AMORTISSEMENTS HORS IFRS 16 AU TAUX DE CHANGE 2015 POUR CALCULER L'INTENSITÉ CARBONE

(en millions d'euros et milliers de tonnes)	2015	2025	Variation 2025/2015
(A) Résultat opérationnel courant avant amortissements	4 033	8 145	
(B) Effet de change (2015) ^(a)		(776)	
(C) Retrait de l'impact IFRS 16 ^(b)		280	
(A) - (B) - (C) = (D) EBITDA utilisé pour le calcul de l'Intensité Carbone	4 033	8 641	
(E) Emissions de CO ₂ équivalent (Scopes 1 + 2 ^(c)) en milliers de tonnes	29 413	34 189	
Intensité Carbone (E) / (D)	7,3	4,0	- 45,8 %

(a) Au taux de change 2015 hors pays en hyperinflation, leur EBITDA étant converti au taux de 2025.

(b) L'impact IFRS 16 sur le résultat opérationnel courant avant amortissements comprend la neutralisation des charges de loyers qui sont ensuite réintégrées dans les amortissements et les autres charges financières comptabilisées au titre d'IFRS 16.

(c) Les émissions de scope 2 sont calculées à partir des approvisionnements spécifiques ("base marché") : le Groupe adopte ainsi la méthode recommandée par le GHG Protocol.

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

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

	2024	2025	Variation 2025/2024
(A) Résultat net (part du Groupe) - Publié	3 306,1	3 517,9	+ 6,4 %
<i>(B) Eléments significatifs et non-récurrents après impôts sans impact sur le ROC</i>			
- Dépréciations d'actifs destinés à être cédés et d'autres actifs identifiés notamment suite à une revue stratégique, et leurs impacts (résultat de cession, indemnité client perçue et fin de dépréciation d'un actif)	(103,9)		
- Coûts de restructuration de l'activité Soins à domicile en France, et de l'activité en Europe du Sud (France, Ibérie et Italie)	(55,7)		
- Contribution exceptionnelle liée à la Loi de Finance 2025 en France		(49,9)	
- Coûts de restructuration en Europe		(100,7)	
- Impacts résiduels en 2025 des éléments qualifiés de non récurrents dans le passé		(10,4)	
(A) - (B) = Résultat net récurrent (part du Groupe)	3 465,7	3 678,9	+ 6,2 %
(C) Effet de change		(122,2)	
(A) - (B) - (C) = Résultat net récurrent (part du Groupe) hors effet de change		3 801,1	+ 9,7 %

2.6 RÉSULTAT NET HORS IFRS16 ET RÉSULTAT NET RÉCURRENT HORS IFRS 16

Résultat Net hors IFRS 16 :

	2024	2025
(A) Résultat Net Publié	3 440,0	3 644,4
(B) Impact IFRS 16 ^(a)	(20,7)	(18,7)
(A) - (B) = Résultat Net Hors IFRS 16	3 460,7	3 663,1

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

Résultat Net récurrent hors IFRS 16 :

	2024	2025
(A) Résultat Net Publié	3 440,0	3 644,4
(B) Eléments significatifs et non-récurrents après impôts sans impact sur le ROC	(159,6)	(161,0)
(A) - (B) = Résultat Net récurrent	3 599,6	3 805,4
(C) Impact IFRS 16 ^(a)	(20,7)	(18,7)
(A) - (B) - (C) = Résultat Net récurrent hors IFRS 16	3 620,3	3 824,1

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

2.7 EFFICACITÉS

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

2.8 RENTABILITÉ DES CAPITAUX EMPLOYÉS - ROCE

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

Au numérateur : résultat net hors IFRS 16 - coût de la dette nette après impôts pour la période considérée.

Au dénominateur : moyenne de (total des capitaux propres hors IFRS 16 + dette nette) à la fin des 3 derniers semestres.

	2024 (a)	S1 2025 (b)	2025 (c)	Calcul ROCE
(en millions d'euros)				
Numérateur (c)	Résultat net hors IFRS16		3 663,1	3 663,1
	Coût de la dette nette		(242,5)	(242,5)
	Taux effectif d'impôt ^(a)		24,6 %	
	Coût de la dette nette après impôt		(182,8)	(182,8)
	Résultat net - Coût de la dette nette après impôt		3 845,9	3 845,9
Dénominateur ((a)+(b)+(c))/3	Total des capitaux propres hors IFRS16	27 716,4	25 326,6	27 061,0
	Dette nette	9 159,2	9 793,7	8 415,5
	Moyenne de (total des capitaux propres + dette nette)	36 875,6	35 120,3	35 476,5
ROCE				10,7 %

(a) hors événement non récurrent d'impôt.

2.9 ROCE RÉCURRENT

Le ROCE récurrent est calculé de la même façon que le ROCE en utilisant le résultat net récurrent hors IFRS16 au numérateur.

	2024 (a)	S1 2025 (b)	2025 (c)	Calcul ROCE récurrent
(en millions d'euros)				
Numérateur (c)	Résultat net récurrent hors IFRS 16		3 824,1	3 824,1
	Coût de la dette nette		(242,5)	(242,5)
	Taux effectif d'impôt ^(a)		24,6 %	
	Coût de la dette nette après impôt		(182,8)	(182,8)
	Résultat net récurrent hors IFRS 16 - Coût de la dette nette après impôt		4 006,9	4 006,9
Dénominateur ((a)+(b)+(c))/3	Total des capitaux propres hors IFRS 16	27 716,4	25 326,6	27 061,0
	Dette nette	9 159,2	9 793,7	8 415,5
	Moyenne de (total des capitaux propres + dette nette)	36 875,6	35 120,3	35 476,5
ROCE récurrent				11,2 %

(a) hors événement non récurrent d'impôt.

3. Calcul des indicateurs de performance (T4 2025)

	T4 2025	Variation T4 2025/2024 publiée	Effet de change	Effet du gaz naturel	Effet de l'électricité	Effet de périmètre significatif	Variation T4 2025/2024 comparable
Chiffre d'affaires							
Groupe	6 619	- 4,3 %	(402)	(46)	(19)	(4)	+ 2,5 %
Effets en %			- 5,8 %	- 0,7 %	- 0,2 %	+ 0,1 %	
Gaz & Services	6 389	- 2,7 %	(394)	(46)	(19)	(4)	+ 2,5 %
Effets en %			- 6,0 %	- 0,7 %	- 0,2 %	+ 0,1 %	

3.1 PAR GÉOGRAPHIE

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	T4 2024	T4 2025	Variation publiée	Variation comparable
Amériques	2 584	2 513	- 2,7 %	+ 5,2 %
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	2 616	2 606	- 0,4 %	+ 0,9 %
Asie-Pacifique	1 369	1 270	- 7,3 %	+ 0,5 %
Gaz & Services	6 569	6 389	- 2,7 %	+ 2,5 %
Ingénierie & Technologies	348	230	- 33,9 %	+ 2,8 %
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	6 918	6 619	- 4,3 %	+ 2,5 %

3.2 PAR BRANCHE MONDIALE D'ACTIVITÉ

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	T4 2024	T4 2025	Variation publiée	Variation comparable
Grande Industrie	1 845	1 689	- 8,5 %	+ 0,2 %
Industriel Marchand	2 962	2 944	- 0,6 %	+ 2,7 %
Santé	1 100	1 113	+ 1,2 %	+ 5,0 %
Électronique	663	643	- 3,0 %	+ 3,7 %
CHIFFRE D'AFFAIRES GAZ & SERVICES	6 569	6 389	- 2,7 %	+ 2,5 %

4. Définitions

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

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

Investissements en cours (à la fin de la période) : Valeur cumulée des investissements pour des projets décidés mais qui n'ont pas encore démarré (montants bruts, hors subventions). Projets industriels de croissance, d'un montant de 5 millions d'euros ou plus pour l'Industriel Marchand et supérieur à 10 millions d'euros pour les autres activités, excluant les actifs de remplacement et les projets de sécurité, maintenance et efficacité.

Émissions retraitées : émissions des scopes 1 et 2 en tonnes de CO₂ équivalent, en "base marché" pour le scope 2, retraitées pour prendre en compte à partir de 2020 et chaque année suivante les émissions des actifs pour l'année complète, en tenant compte (à la hausse comme à la baisse) des changements de périmètre ayant un impact significatif sur les émissions de CO₂.

5. Information géographique et sectorielle

(en millions d'euros et %)	2024			2025		
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel courant	Marge opérationnelle courante
Amériques	10 321	2 334	22,6 %	10 351	2 427	23,4 %
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	10 186	2 038	20,0 %	10 616	2 290	21,6 %
Asie-Pacifique	5 303	1 184	22,3 %	5 118	1 180	23,1 %
Gaz & Services	25 810	5 555	21,5 %	26 085	5 897	22,6 %
Ingénierie & Technologies	1 248	235	18,8 %	855	124	14,5 % ^(a)
Réconciliation ^(b)	-	(399)	-	-	(439)	-
TOTAL GROUPE	27 058	5 391	19,9 %	26 940	5 582	20,7 %

(a) Inclut le transfert de certaines activités de MG&T vers Industriel Marchand au T1 2025.

(b) Inclut notamment les activités de R&D et de holding.

5.1 CONTRIBUTION DE L'ARGENTINE AUX RÉSULTATS

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

Contribution de l'Argentine à la variation comparable du chiffre d'affaires T4 2025 (en %)	Total	Grande Industrie	Industriel Marchand	Santé	Électronique
Amériques	+ 0,5 %	+ 1,0 %	+ 0,3 %	+ 1,0 %	-
Gaz & Services	+ 0,2 %	+ 0,2 %	+ 0,2 %	+ 0,4 %	-
Group	+ 0,2 %	-	-	-	-

Contribution de l'Argentine à la variation comparable du chiffre d'affaires 2025 (en %)	Total	Grande Industrie	Industriel Marchand	Santé	Électronique
Amériques	+ 0,7 %	+ 0,9 %	+ 0,5 %	+ 2,2 %	-
Gaz & Services	+ 0,3 %	+ 0,2 %	+ 0,3 %	+ 0,7 %	-
Group	+ 0,3 %	-	-	-	-

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

6. Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	2024	2025
Chiffre d'affaires	27 057,8	26 940,2
Autres produits d'exploitation	234,0	347,3
Achats	(10 008,2)	(9 651,2)
Charges de personnel	(5 165,7)	(5 088,4)
Autres charges d'exploitation	(4 221,4)	(4 402,8)
Résultat opérationnel courant avant amortissements	7 896,5	8 145,1
Dotations aux amortissements	(2 505,1)	(2 563,5)
Résultat opérationnel courant	5 391,4	5 581,6
Autres produits opérationnels	64,8	50,8
Autres charges opérationnelles	(510,6)	(353,7)
Résultat opérationnel	4 945,6	5 278,7
Coût de la dette nette	(258,4)	(242,5)
Autres produits financiers	8,5	7,8
Autres charges financières	(168,5)	(161,5)
Charge d'impôt	(1 086,5)	(1 230,5)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(0,7)	(7,6)
RÉSULTAT NET	3 440,0	3 644,4
- Intérêts minoritaires	133,9	126,5
- Part du Groupe	3 306,1	3 517,9
Résultat net par action (en euros)	5,74	6,10

7. Bilan consolidé

ACTIF

(en millions d'euros)	31 Décembre 2024	31 Décembre 2025
Écarts d'acquisition	14 977,4	13 823,2
Autres immobilisations incorporelles	1 691,5	1 562,3
Immobilisations corporelles	25 538,7	24 909,7
Actifs non courants	42 207,6	40 295,2
Actifs financiers non courants	746,3	708,9
Titres mis en équivalence	198,3	174,6
Impôts différés actif	335,0	303,4
Instruments dérivés actif non courants	32,9	61,7
Autres actifs non courants	1 312,5	1 248,6
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	43 520,1	41 543,8
Stocks et en-cours	2 189,6	2 128,3
Clients	2 996,7	2 866,5
Autres actifs courants	1 068,2	907,4
Impôt courant actif	96,7	32,8
Instruments dérivés actif courants	77,3	92,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 915,3	3 962,0
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	8 343,8	9 989,4
ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	3,6	380,2
TOTAL DES ACTIFS	51 867,5	51 913,4

PASSIF

(en millions d'euros)	31 Décembre 2024	31 Décembre 2025
Capital	3 180,4	3 186,6
Primes	2 064,1	2 192,5
Réserves	18 534,1	17 496,5
Actions propres	(224,8)	(179,6)
Résultat net - part du Groupe	3 306,2	3 517,9
Capitaux propres du Groupe	26 860,0	26 213,9
Intérêts minoritaires	761,3	733,3
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	27 621,3	26 947,2
Provisions et avantages au personnel	2 025,6	2 028,6
Impôts différés passif	2 527,1	2 372,9
Emprunts et dettes financières non courantes	8 403,1	10 030,0
Dettes de loyers non courantes	1 133,8	1 034,3
Autres passifs non courants	642,8	630,7
Instruments dérivés passif non courants	29,7	32,9
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS	14 762,1	16 129,4
Provisions et avantages au personnel	418,9	393,3
Fournisseurs	3 319,0	3 004,1
Autres passifs courants	2 483,7	2 382,4
Impôt à payer	273,1	212,5
Dettes financières courantes	2 671,4	2 347,5
Dettes de loyers courantes	239,8	225,1
Instruments dérivés passif courants	76,9	192,8
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	9 482,8	8 757,7
PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	1,3	79,1
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	51 867,5	51 913,4

8. Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en millions d'euros)	31 Décembre 2024	31 Décembre 2025
Activités opérationnelles		
Résultat net - part du Groupe	3 306,1	3 517,9
Intérêts minoritaires	133,9	126,5
Ajustements :		
• Dotations aux amortissements	2 505,1	2 563,5
• Variation des impôts différés	(42,3)	109,3
• Variation des provisions	304,0	185,1
• Quote-part des résultats nets des mises en équivalence	0,7	7,6
• Plus ou moins-values de cessions d'actifs	(7,0)	13,4
• Coût de la dette nette	178,2	146,5
• Autres éléments sans impact sur la trésorerie	160,6	185,3
Capacité d'autofinancement	6 539,3	6 855,1
Variation du besoin en fonds de roulement	(155,1)	(226,0)
Autres éléments avec impact sur la trésorerie	(62,0)	(110,7)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	6 322,2	6 518,4
Opérations d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(3 525,1)	(3 843,4)
Acquisitions d'immobilisations financières et incidences des variations de périmètre	(269,0)	(254,0)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	80,1	154,5
Produits de cessions de titres consolidés, nets de la dette nette cédée et de cessions d'immobilisations financières	113,0	177,8
Dividendes reçus des mises en équivalence	17,6	14,1
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(3 583,4)	(3 751,0)
Opérations de financement		
Distribution		
• L'Air Liquide S.A.	(1 718,1)	(1 955,0)
• Minoritaires	(90,3)	(98,2)
Augmentations de capital en numéraire	34,4	139,5
Achats d'actions propres	(230,8)	(4,0)
Intérêts financiers décaissés nets	(218,2)	(177,7)
Variation des dettes financières	(266,8)	2 060,4
Remboursement des dettes de loyers	(239,1)	(232,7)
Intérêts sur dettes de loyers décaissés nets	(45,3)	(50,3)
Transactions avec les actionnaires minoritaires	(33,4)	(26,7)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(2 807,6)	(344,7)
Incidences des variations monétaires et du périmètre	(32,4)	(47,2)
Variation de la trésorerie nette	(101,2)	2 375,5
TRÉSORERIE NETTE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1 403,6	1 302,4
TRÉSORERIE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE	1 302,4	3 677,9

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

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	31 décembre 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 915,3	3 962,0
Découverts bancaires (inclus dans les dettes financières courantes)	(612,9)	(284,1)
TRÉSORERIE NETTE	1 302,4	3 677,9

8.2 Détermination de la dette nette

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	31 décembre 2025
Emprunts et dettes financières non courantes	(8 403,1)	(10 030,0)
Dettes financières courantes	(2 671,4)	(2 347,5)
TOTAL DETTE BRUTE	(11 074,5)	(12 377,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 915,3	3 962,0
DETTE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE	(9 159,2)	(8 415,5)

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

(en millions d'euros)	2024	2025
Dette nette au début de l'exercice	(9 220,9)	(9 159,2)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	6 322,2	6 518,4
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(3 583,4)	(3 751,1)
Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement, avant variation des emprunts	(2 322,6)	(2 227,4)
Total flux net de trésorerie	416,2	540,0
Incidence des variations monétaires et de la dette nette d'ouverture des sociétés nouvellement intégrées et autres	(134,2)	386,6
Retraitement du coût de la dette nette	(220,3)	(182,9)
Variation de la dette nette	61,7	743,7
DETTE NETTE À LA FIN DE LA PÉRIODE	(9 159,2)	(8 415,5)

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

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

9.1 Ventes

Part du chiffre d'affaires et croissance comparable ^(a) en 2025 en %	Total	Grande Industrie	Industriel Marchand	Électronique	Santé
Amériques	100 % + 3,9 % ^(b)	15 % + 6,6 % ^(c)	69 % + 2,9 % ^(c)	5 % - 2,5 %	11 % + 10,6 %
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	100 % + 0,6 %	36 % - 1,4 %	33 % + 0,5 % ^(a)	2 % N.C.	29 % + 3,6 %
Asie-Pacifique	100 % + 1,0 %	33 % + 0,4 %	29 % - 0,1 %	35 % + 3,1 %	3 % N.C.
Gaz & Services	100 % + 2,0 % ^(b)	27 % + 0,7 % ^(c)	47 % + 1,9 % ^(c)	9 % + 1,2 %	17 % + 5,0 %
Ingénierie & Technologies	+ 2,0 %				
TOTAL GROUPE	+ 2,0 % ^(b)				

N.C. : Non communiqué.

(a) Cette croissance comparable exclut l'effet périmètre lié au transfert interne de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand depuis le 1er trimestre 2025 mais inclut la contribution liée à la croissance de ces activités en 2025. Voir tableau en Annexe 2.1.2

(b) Inclut une contribution limitée de l'Argentine (hyperinflation). Voir tableau en annexe 5.1

(c) Hors effet d'un transfert interne d'actifs entre Grande Industrie et Industriel Marchand en Amérique. Voir tableau en annexe 2.1.1

9.2 Résultat opérationnel courant

Marge opérationnelle en % ^(a) Résultat opérationnel courant en millions d'euros	2024	2025	2025/2024 hors effet énergie	Résultat opérationnel courant 2025
Amériques	22,6 %	23,4 %	+ 110 pbs	2 427
Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)	20,0 %	21,6 %	+ 190 pbs	2 290
Asie-Pacifique	22,3 %	23,1 %	+ 50 pbs	1 180
Gaz & Services	21,5 %	22,6 %	+ 130 pbs	5 897
Ingénierie & Technologies	18,8 %	14,5 %	- 430 pbs	124
Réconciliation				(439)
GROUPE	19,9 %	20,7 %	+ 100 pbs	5 582

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

A noter que les données 2024 ne sont pas retraitées du transfert de certaines activités de MG&T vers l'Industriel Marchand au 1^{er} trimestre 2025.

9.3 Investissements

(en milliards d'euros)	2025
Opportunités d'investissement à 12 mois ^{(a)(b)}	4,6
Décisions d'investissement ^(c)	4,2
Investissements en cours ^{(a)(d)}	4,9
Contribution additionnelle aux ventes des montées en puissance et des démarrages d'unités ^(c) (en millions d'euros)	322

(a) À la fin de la période.

(b) Inclut 0,8 milliard d'euros du portefeuille d'opportunités d'investissements en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas)

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

(d) Inclut 0,2 milliard d'euros d'investissements en cours d'exécution en Corée du Sud (intégration de DIG Airgas).

François Jackow commente également les résultats 2025 du Groupe dans une vidéo disponible sur www.airliquide.com.

**La présentation de la publication est disponible à partir de 7h20 (heure de Paris) sur www.airliquide.com.
Tout au long de l'année suivez l'actualité du Groupe sur la page [LinkedIn](#) d'Air Liquide.**

CONTACTS

Relations Investisseurs
IRTeam@airliquide.com

Relations Médias
media@airliquide.com

PROCHAINS RENDEZ-VOUS

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2026
28 avril 2026

L'oxygène, l'azote, l'hydrogène et tant d'autres petites molécules essentielles sont les piliers invisibles de notre monde et de notre quotidien. Elles sont au cœur des activités du Groupe depuis sa création en 1902.

Un leader des gaz, technologies et services destinés à l'industrie et à la santé, Air Liquide est un maillon essentiel de nombreux secteurs économiques. Avec environ 65 000 collaborateurs, le Groupe sert 4,3 millions de clients et de patients dans 59 pays. Avec un chiffre d'affaires de près de 27 milliards d'euros en 2025, Air Liquide allie performances solides et croissance utile.

Le Groupe est un leader doté d'un modèle économique diversifié et résilient, et d'un fort ancrage local à travers le monde. Grâce à l'expertise en ingénierie de pointe et à son innovation technologique, Air Liquide fournit des solutions déployables à grande échelle et qui améliorent l'efficacité industrielle, accélèrent la décarbonation et renforcent les chaînes de valeur. Positionné stratégiquement sur des marchés en croissance et porté par les mégatendances, le Groupe accompagne les grandes transformations industrielles et sociétales afin de créer de la valeur ajoutée à long terme et construire un avenir durable.

Air Liquide est coté sur la Bourse Euronext Paris (compartiment A) et appartient aux indices CAC 40, CAC 40 ESG, EURO STOXX 50, FTSE4Good et l'indice Dow Jones Best-in-Class Europe.