



Société anonyme au capital de 2 463 441 745 euros
Siège social : 36/38, avenue Kléber – 75116 PARIS
403 210 032 R.C.S. Paris

Rapport financier semestriel au 30 juin 2009

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le Président-directeur général
Henri PROGLIO

SOMMAIRE

Première partie – Comptes consolidés au 30 juin 2008	4
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF	4
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF	5
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	6
ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL	7
TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE	8
ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	9
1. Principes et méthodes comptables.....	10
<i>Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger</i>	11
<i>Information par secteur opérationnel</i>	11
2. Recours à des appréciations du management dans l'application des normes comptables Groupe.....	12
3. Evènements significatifs.....	12
4. Ecart d'acquisition.....	13
5. Actifs incorporels du domaine concédé.....	15
6. Autres actifs incorporels.....	16
7. Actifs corporels.....	16
8. Actifs financiers opérationnels non courants et courants.....	18
9. Autres actifs financiers non courants.....	19
10. Besoin en fonds de roulement.....	19
11. Autres actifs financiers courants.....	20
12. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	20
13. Capitaux propres.....	20
<i>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société-mère</i>	20
13.1.1 <i>Capital</i>	20
13.1.2 <i>Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres</i>	21
13.1.3 <i>Plans d'achat ou de souscription d'actions</i>	21
13.1.4 <i>Affectation du résultat et dividendes</i>	21
13.1.5 <i>Ecart de conversion</i>	21
13.1.6 <i>Réserve de juste valeur</i>	22
13.1.7 <i>Ecart actuariels sur engagements de retraite</i>	22
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	22
14. Provisions non courantes et courantes.....	23
15. Dettes financières non courantes.....	23
16. Dettes financières courantes.....	25
17. Produit des activités ordinaires.....	25
18. Résultat opérationnel.....	26
19. Coût de l'endettement financier.....	26
20. Autres revenus et charges financiers.....	27
21. Impôts sur le résultat.....	27
22. Résultat net des activités non poursuivies.....	28
23. Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	29
24. Instruments dérivés.....	30
25. Principales acquisitions.....	30
<i>Acquisitions réalisées au cours du premier semestre 2009</i>	30
<i>Acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2008</i>	30
26. Contrôles fiscaux.....	31
27. Engagements hors bilan.....	31
28. Sûretés réelles données en garantie de dettes financières.....	33
29. Opérations avec les parties liées.....	33
30. Situation des droits d'émission de gaz à effet de serre.....	33
31. Informations par secteur opérationnel.....	34
32. Evènements post clôture.....	37
33. Liste des principales filiales.....	37

Deuxième partie – Commentaires sur les résultats	38
1. Marche des affaires au cours du 1er semestre 2009.....	38
1.1 <i>Contexte général</i>	38
1.2 <i>Activité commerciale</i>	39
1.3 <i>Acquisitions et cessions</i>	39
2. Informations comptables et financières.....	39
2.1 <i>Définitions et contexte comptable</i>	39
2.2 <i>Produit des activités ordinaires</i>	40
2.3 <i>Autres éléments du compte de résultat</i>	44
3. Financement.....	49
3.1 <i>Capacité d'autofinancement</i>	49
3.2 <i>Flux d'investissements nets</i>	50
3.3 <i>Autre variations</i>	52
3.4 <i>Financement externe</i>	53
4. Objectifs et perspectives.....	55
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009	56

Première partie – Comptes consolidés au 30 juin 2009

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Ecarts d'acquisition	4	6 805,6	6 723,3
Actifs incorporels du domaine concédé	5	3 703,9	3 637,7
Autres actifs incorporels	6	1 522,5	1 535,2
Actifs corporels	7	9 536,9	9 427,1
Participations dans les entreprises associées		319,9	311,6
Titres de participation non consolidés		160,4	202,8
Actifs financiers opérationnels non courants	8	5 266,9	5 298,9
Instruments dérivés non courants - Actif	24	334,0	508,4
Autres actifs financiers non courants	9	753,8	817,3
Impôts différés actifs		1 555,9	1 579,5
Actifs non courants		29 959,8	30 041,8
Stocks et travaux en cours	10	1 055,8	1 022,0
Créances d'exploitation	10	12 270,7	13 093,2
Actifs financiers opérationnels courants	8	399,5	452,3
Autres actifs financiers courants	11	309,1	321,4
Instruments dérivés courants - Actif	24	47,4	142,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	4 957,9	3 849,6
Actifs classés comme détenus en vue de la vente ⁽¹⁾		696,6	203,0
Actifs courants		19 737,0	19 084,3
Total actif		49 696,8	49 126,1

(1) Les actifs et passifs classés comme détenus en vue de la vente correspondent principalement en juin 2009 aux activités d'incinération aux Etats-Unis (Montenay International) et aux activités de Fret dans le Transport (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas) ainsi qu'aux actifs de la société Veolia Propreté Nettoyage et Multiservices (VPMN) dans la Propreté et à certaines filiales françaises sous contrôle conjoint dans l'Eau. Au 31 décembre 2008 ce poste correspond à certaines filiales françaises sous contrôle conjoint dans l'Eau.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Capital		2 463,5	2 362,9
Primes		9 418,9	9 197,5
Réserves et résultat attribuables aux propriétaires de la société mère		-4 749,9	-4 559,2
Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	13	7 132,5	7 001,2
Total des capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		2 581,5	2 530,5
Capitaux propres	13	9 714,0	9 531,7
Provisions non courantes	14	2 284,2	2 160,2
Dettes financières non courantes	15	18 343,8	17 063,9
Instruments dérivés non courants - Passif	24	135,4	159,9
Impôts différés passifs		1 985,3	1 936,0
Passifs non courants		22 748,7	21 320,0
Dettes d'exploitation	10	12 516,8	13 591,8
Provisions courantes	14	683,9	773,1
Dettes financières courantes	16	3 041,2	3 219,7
Instruments dérivés courants - Passif	24	73,0	125,9
Trésorerie passive	12	619,8	465,7
Passifs classés comme détenus en vue de la vente (1)		299,4	98,2
Passifs courants		17 234,1	18 274,4
Total des passifs et des capitaux propres		49 696,8	49 126,1

(1) les actifs et passifs classés comme détenus en vue de la vente correspondent principalement en juin 2009 aux activités d'incinération aux Etats-Unis (Montenay International) et aux activités de Fret dans le Transport (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas) ainsi qu'aux actifs de la société Veolia Propreté Nettoyage et Multiservices (VPNM) dans la Propreté et à certaines filiales françaises sous contrôle conjoint dans l'Eau. Au 31 décembre 2008 ce poste correspond à certaines filiales françaises sous contrôle conjoint dans l'Eau.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008 ⁽²⁾	Au 31 décembre 2008 ⁽²⁾
Produit des activités ordinaires	0	17 426,9	17 565,7	35 846,3
<i>dont revenus des actifs financiers opérationnels</i>		196,5	180,2	397,9
Coûts des ventes		-14 499,7	-14 402,1 ⁽¹⁾	-30 115,0
Coûts commerciaux		-302,7	-306,9	-621,4
Coûts généraux et administratifs		-1 639,3	-1 577,0 ⁽¹⁾	-3 225,6
Autres charges et produits opérationnels		15,6	12,5	49,4
Résultat opérationnel	0	1 000,8	1 292,2	1 933,7
Charges de l'endettement financier net	0	-425,8	-498,2	-1 155,4
Produits de l'endettement financier net	0	47,0	74,7	239,9
Autres revenus et charges financiers	0	-29,2	-5,7	-38,2
Impôts sur le résultat	0	-196,8	-221,7	-460,0
Résultats des entreprises associées		6,6	9,0	18,3
Résultat net des activités poursuivies		402,6	650,3	538,3
Résultat net des activités non poursuivies	0	-56,4	0,4	170,9
Résultat net		346,2	650,7	709,2
Participations ne donnant pas le contrôle	0	125,9	150,2	304,1
Part des propriétaires de la société mère		220,3	500,5	405,1

(en euros)				
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action ⁽³⁾				
Dilué		0,47	1,08	0,87
Non dilué		0,47	1,08	0,88
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère des activités poursuivies par action ⁽³⁾				
Dilué		0,60	1,08	0,64
Non dilué		0,60	1,09	0,65

⁽¹⁾ Dans le cadre des actions en cours d'amélioration de la productivité, le Groupe a procédé à la clôture 2008 à un reclassement de certaines dépenses entre coûts des ventes et frais généraux, administratifs et commerciaux, sans impact sur le résultat opérationnel (voir note 0 Résultat opérationnel).

⁽²⁾ Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les comptes de résultat :

- des entités Clemessy et Crystal, dans le secteur Energie, cédées en décembre 2008 et
- des entités de l'activité d'incinération aux Etats-Unis dans la Propreté (Montenay International) et des activités de Fret dans le Transport (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas) en cours de cession au 30 juin 2009, ont été regroupés sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » au 31 décembre et au 30 juin 2008.

⁽³⁾ En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pris en compte dans le calcul du résultat net par action pour 2008 est ajusté suite à la distribution de dividende en actions intervenue en juin 2009. Le nombre ajusté s'établit respectivement à 462,0 millions d'actions au 30 juin 2008 et 462,2 millions d'actions au 31 décembre 2008.

Au 30 juin 2009, le nombre moyen pondéré d'actions s'établit à 464,2 millions (dilué et non dilué).

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Résultat de la période	346,2	650,7	709,2
Ecarts actuariels sur engagements de retraite *	-8,6	-84,7	-104,0
Ajustements de valeur sur actifs disponibles à la vente *	-12,3	-1,8	-18,4
Ajustements de valeur sur dérivés de couverture de flux de trésorerie *	32,6	32,6	-88,6
Ecarts de conversion* :			
- sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	121,8	-116,5	-279,8
- sur le financement net des investissements à l'étranger	-9,4	34,5	-15,9
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	124,1	-135,9	-506,7
Total produits et charges comptabilisés	470 ,3	514,8	202,5
dont quote-part des propriétaires de la société mère	359,5	305,4	-84,4
dont quote-part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	110,8	209,4	286,9

* Ces montants sont nets d'impôts.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère		220,3	500,5	405,1
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	23	125,9	150,2	304,1
Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnels		1 103,4	917,3	2 301,6
Amortissements et pertes de valeurs financiers		-2,0	2,9	19,5
Plus ou moins values de cessions et de dilution		-39,2	-39,3	-288,2
Résultat des entreprises associées		-6,4	-9,0	-18,5
Dividendes reçus	20	-6,5	-6,5	-8,4
Coût de l'endettement financier net	19	381,5	426,3	922,8
Impôts	21	198,1	226,5	470,9
Autres éléments (dont IFRS2)		9,2	-5,7	69,5
Capacité d'autofinancement		1 984,3	2 163,2	4 178,4
Variation du besoin en fonds de roulement	10	-114,2	-249,1	-80,9
Impôts versés		-217,9	-168,0	-347,5
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		1 652,2	1 746,1	3 750,0
Investissements industriels	31	-1 167,8	-1 235,9	-2 780,6
Cessions d'actifs industriels		137,3	196,6	329,8
Investissements financiers		-124,3	-542,3	-800,7
Cessions d'actifs financiers		57,6	46,7	361,1
Actifs financiers opérationnels	8	-	-	-
Nouveaux actifs financiers opérationnels		-239,5	-203,0	-507,0
Remboursements d'actifs financiers opérationnels		263,1	193,7	358,2
Dividendes reçus	20	9,0	9,4	15,8
Créances financières non courantes décaissées	9	-21,3	-133,2	-252,7
Créances financières non courantes remboursées	9	41,2	18,9	30,0
Variation des créances financières courantes	11	41,7	7,9	-89,0
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements		-1 003,0	-1 641,2	-3 335,1
Variation des dettes financières courantes	16	-638,5	-1 571,9	-1 437,0
Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes	15	2 914,9	2 310,9	3 590,2
Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes	15	-1 183,2	-141,7	-184,8
Augmentation de capital		57,0	28,5	51,0
Réduction de capital		-	-131,0	-131,0
Mouvements sur actions propres		1,9	-1,8	3,2
Dividendes versés		-402,2	-726,9	-754,4
Intérêts financiers versés		-431,1	-472,0	-847,6
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		318,8	-705,9	289,6
Trésorerie d'ouverture		3 383,9	2 656,2	2 656,2
Effets de change et divers		-13,8	17,8	23,2
Trésorerie de clôture		4 338,1	2 073,0	3 383,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	4 957,9	2 771,5	3 849,6
Trésorerie passive	12	619,8	698,5	465,7
Trésorerie de clôture		4 338,1	2 073,0	3 383,9

Les flux nets attribuables aux activités non poursuivies au sens de l'IFRS 5 ont contribué au 30 juin 2009, au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2008 aux flux nets de trésorerie générés par l'activité respectivement à hauteur de -12,8 millions d'euros, 0,1 million d'euros et 42,0 millions d'euros, aux flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements respectivement à hauteur de 17,8 millions d'euros, -42,6 millions d'euros et 100,0 millions d'euros et aux flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement respectivement à hauteur de -5,4 millions d'euros, -20,6 millions d'euros et -34,9 millions d'euros.

Les activités non poursuivies sont présentées en note 022.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Nombre de titres en circulation	Capital	Prime d'émission	Titres d'auto-contrôle	Réserves de consolidation et résultat	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Total attribuable aux propriétaires de la société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Montant au 1er janvier 2008	471 762 756	2 358,8	9 179,5	-460,7	-3 367,2	-119,1	21,6	7 612,9	2 577,8	10 190,7
Augmentation de capital de la société mère	773 693	3,9	17,4	-	-	-	-	21,3	-	21,3
Elimination des titres d'autocontrôle		-	-	-1,8	1,7	-	-	-0,1	-	-0,1
Plan d'achat ou de souscription d'actions		-	-	-	7,6	-	-	7,6	-	7,6
Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre		-	-	-	-	-	-	-	-116,9	-116,9
Distribution de dividendes de la société mère		-	-	-	-553,5	-	-	-553,5	-	-553,5
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales		-	-	-	-	-	-	-	-173,0	-173,0
Produits / (charges) enregistré(e)s en capitaux propres					-80	-133,8	18,7	-195,1	59,2	-135,9
Résultat de l'exercice		-	-	-	500,5	-	-	500,5	150,2	650,7
Autres variations		-	-	-	0,4	-0,8	0,8	0,4	-2,9	-2,5
Montant au 30 juin 2008	472 536 449	2 362,7	9 196,9	-462,5	-3 490,5	-253,7	41,1	7 394,0	2 494,4	9 888,4
Montant au 31 décembre 2008	472 576 666	2 362,9	9 197,4	-457,5	-3 589,5	-432,9	-79,2	7 001,2	2 530,5	9 531,7
Augmentations de capital de la société mère ⁽¹⁾	20 111 683	100,6	221,5	-	-	-	-	322,1	-	322,1
Elimination des titres d'autocontrôle		-	-	1,9		-	-	1,9	-	1,9
Plan d'achat ou de souscription d'actions					6,2			6,2		6,2
Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre									109,9	109,9
Distribution de dividendes de la société mère ⁽¹⁾					-553,8			-553,8		-553,8
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales									-170,0	-170,0
Produits/(charges) enregistré(e)s en capitaux propres					-8,8	126,7	21,3	139,2	-15,1	124,1
Résultat de l'exercice					220,3			220,3	125,9	346,2
Autres variations					-3,7	0,6	-1,5	-4,6	0,3	-4,3
Montant au 30 juin 2009	492 688 349	2 463,5	9 418,9	-455,6	-3 929,3	-305,6	-59,4	7 132,5	2 581,5	9 714,0

⁽¹⁾ Le montant du dividende distribué par action ressort à 1,21 euro en 2009 et en 2008 et à 1,05 euro en 2007. En 2009, le dividende a été payé pour partie en action.

Les lignes « Augmentation de capital » et « Dividendes versés » au tableau de flux de trésorerie sont présentées nettes du montant des dividendes versés en actions, soit 322 millions d'euros, ce versement ne donnant pas lieu à un flux financier.

1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe au 30 juin 2009 ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration qui s'est tenu le 5 août 2009.

Référentiel

Base de préparation de l'information financière

En application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002 modifié par le règlement européen n° 297/2008 du 11 mars 2008, les comptes consolidés intermédiaires résumés du groupe Veolia (« le Groupe ») au 30 juin 2009 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information financière requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe, pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires résumés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et telles que publiées par l'IASB au 30 juin 2009. Ces normes sont disponibles sur le site internet de l'Union Européenne à l'adresse : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Ces comptes semestriels sont établis suivant les mêmes principes que ceux utilisés pour la préparation des états financiers consolidés au titre de l'exercice 2008, sous réserve des éléments présentés ci-dessous et des spécificités requises par la norme IAS 34.

Nouvelles normes et interprétations

Textes appliqués pour la première fois par le Groupe à compter du 1^{er} janvier 2009

- IFRS 8 « Secteurs opérationnels »

La mise en œuvre de cette nouvelle norme est présentée dans la note ci dessous.

- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers »

Les principaux changements par rapport à la version précédente d'IAS1 sont les suivants :

- le « Bilan » est désormais appelé « Etat de la situation financière consolidée » ;
- la norme IAS 1 révisée requiert que (i) tous les changements provenant de transactions avec les propriétaires en leur capacité de propriétaires soient présentés séparément des transactions avec les propriétaires de participations ne donnant pas le contrôle, (ii) les produits et charges comptabilisés doivent être présentés dans un état unique (état du résultat global) ou dans deux états (un compte de résultat séparé et un état détaillant les autres éléments du résultat global) ce que le Groupe publiait déjà et (iii) le résultat global total doit être présenté dans les états financiers ce que le Groupe publiait déjà.

- IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt »
- Amendements aux normes IAS 32 et IAS 1 « Instruments financiers – Présentation : Instruments remboursables au gré du porteur ou en cas de liquidation »
- Amendements aux normes IFRS 1 et IAS 27 relatifs au coût d'un investissement lors de la première adoption des normes IAS/IFRS
- Amendement à la norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions – conditions d'acquisition des droits et annulations »
- Amendements résultant du processus d'améliorations annuelles 2006-2008, à l'exception de l'amendement relatif à la norme IFRS 5
- Amendement à la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir – amélioration des informations à fournir » (non endossé par l'Union Européenne)
- Amendement à la norme IAS 39 et à l'interprétation IFRIC 9 relatif aux dérivés incorporés (non endossé par l'Union Européenne)
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » (non endossé par l'Union Européenne)
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger »

Le Groupe n'a pas constaté d'impact significatif dans la mise en œuvre de ces nouveaux textes.

Textes d'application obligatoire postérieurement au 30 juin 2009 et non appliqués par anticipation

- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises »

- Amendement IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels »

L'application des normes IFRS 3 et IAS 27 révisées est susceptible d'avoir un impact significatif sur les futures opérations de regroupement ou transactions avec les minoritaires.

- Amendements résultant du processus d'améliorations annuelles 2007-2009

En application du nouvel amendement précisant les conditions de mise en œuvre de la norme IAS7, le Groupe éliminera, à compter du 1^{er} janvier 2010, dans le tableau des flux de trésorerie au sein de la rubrique « Flux nets de trésorerie générés par l'activité » les dépenses de renouvellement mentionnées dans la note 22 Résultat Opérationnel. En conséquence, dans le passage du Résultat Net part des propriétaires de la société mère aux flux nets de trésorerie générés par l'activité, les dépenses de renouvellement ne seront plus éliminées dans la rubrique « Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnelles ». Cet amendement n'a pas d'impact ni sur le résultat net, ni sur les capitaux propres.

- Amendements aux normes IAS 28 et IAS 31 consécutifs à la révision de la norme IFRS 3
- Amendement IAS 39 « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : expositions éligibles à la comptabilité de couverture »
- Amendement à la norme IFRS 5 résultant du processus d'améliorations annuelles 2006-2008
- IFRIC 17 « Distributions en nature aux actionnaires »
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part des clients »

Le Groupe est actuellement en cours d'appréciation des éventuels effets induits par ces normes, amendements et interprétations.

Saisonnalité de l'activité du Groupe

L'impact des conditions climatiques combiné à la saisonnalité des activités du Groupe peut affecter les résultats de la société. En effet, certaines activités de la société sont soumises à des variations saisonnières. Dalkia réalise l'essentiel de ses résultats opérationnels aux premier et quatrième trimestres correspondant aux périodes de chauffe en Europe. Dans le domaine de l'eau, la consommation d'eau à usage domestique et l'assainissement induit sont plus importants entre mai et septembre dans l'hémisphère Nord, où Veolia Eau exerce la majeure partie de son activité. Dans le Transport enfin, la SNCM réalise une grande partie de son activité pendant la saison d'été.

Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger

Les cours de change des monnaies des pays non-membres de la zone euro utilisées pour établir les états financiers consolidés sont principalement les suivants :

Cours de change de clôture (une devise étrangère = xx euro)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Dollar américain	0,7075	0,6344	0,7185
Livre sterling	1,1736	1,2621	1,0499
Couronne tchèque	0,0386	0,0419	0,0372

Cours de change moyen (une devise étrangère = xx euro)	cours moyen 1 ^{er} semestre 2009	cours moyen 1 ^{er} semestre 2008	cours moyen année 2008
Dollar américain	0,7507	0,6475	0,6782
Livre sterling	1,1187	1,2829	1,2433
Couronne tchèque	0,0368	0,0398	0,0399

Information par secteur opérationnel

Depuis le 1er Janvier 2009, le Groupe identifie et présente une information sectorielle en application de la norme IFRS8 « Secteurs opérationnels ».

Cette information est issue de l'organisation interne des activités du groupe et correspond aux quatre Métiers du groupe (qui étaient retenus pour la segmentation primaire de l'ancienne norme sectorielle – IAS 14) à savoir l'Eau, la Propreté, l'Energie et le Transport.

Les indicateurs chiffrés déclinés par secteur opérationnel font partie des ratios clefs de validation des budgets, de suivi des performances des secteurs opérationnels et d'allocation des ressources, revus par le Comité Exécutif.

Les données financières par secteur opérationnel sont établies selon les mêmes règles que celles utilisées pour les Etats financiers consolidés résumés et décrites dans la partie Principes et Méthodes comptables des notes aux Etats financiers.

2. RECOURS A DES APPRECIATIONS DU MANAGEMENT DANS L'APPLICATION DES NORMES COMPTABLES GROUPE

Veolia Environnement peut être amené à procéder à des estimations et à retenir des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges ainsi que les informations relatives aux éléments d'actif et de passif latents. Les résultats réels futurs sont susceptibles de diverger sensiblement par rapport à ces estimations.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés par le management pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Toutefois, la méthodologie de calcul des taux d'actualisation retenus au 31 décembre 2008 avait été analysée au regard du contexte de crise financière. Lors de la clôture de juin 2009, le contexte financier s'étant stabilisé, ces mêmes taux ont fait l'objet d'un nouvel examen au vu des conditions actuelles et les modalités suivantes ont été retenues :

- Application d'IAS 36 « Dépréciation d'actifs » : conformément aux pratiques du Groupe, les taux d'actualisation utilisés correspondent au Coût Moyen Pondéré du Capital calculé annuellement en juin.
- Application d'IAS37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » : les taux retenus prennent en compte les taux de financement sans risque et un coefficient de risque observé sur le marché. Le correctif apporté à cette prime de risque en décembre 2008 (pour moduler la volatilité des marchés) n'a pas été jugé nécessaire à la clôture de juin 2009.
- Application d'IAS 19 « Avantages au personnel » : le recours à l'iBoxx avait été suspendu au 31 décembre 2008 en raison du caractère trop volatil de l'indice. Cette suspension a pris fin et pour la clôture de juin 2009 les engagements sont mesurés en utilisant une fourchette d'indices du marché dont l'iBoxx et le Bloomberg.

3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

Le premier semestre 2009, comme la deuxième partie de l'exercice 2008 a été marqué par la crise financière et ses répercussions sur l'activité économique et notamment par :

- de fortes variations des parités monétaires qui modifient les contributions des activités hors zone euro, en particulier en Europe de l'Est ;
- l'orientation à la baisse des prix des énergies et des droits d'émissions de CO₂ ;
- le niveau très inférieur des prix des matières premières recyclées par rapport au premier semestre de l'année précédente ;
- le ralentissement de l'activité en comparaison du premier semestre 2008 qui affecte les volumes dans les métiers de la Propreté notamment, mais aussi les activités travaux et construction dans l'Eau et l'Energie ;
- la situation financière difficile des acteurs économiques industriels et dans une moindre mesure des acteurs publics qui pèse sur la réalisation de certains projets de croissance et sur la solvabilité de certains clients.

Conformément à la décision prise en Assemblée Générale du 7 mai 2009, le Groupe a proposé à ses actionnaires un versement de dividende en action ou en numéraire. L'option de paiement en action du dividende a été retenue à 58% entraînant la création de 20,1 millions de titres représentant un peu plus de 4,25 % du capital et 4,39 % des droits de vote.

Dans le cadre de son refinancement et de son programme EMTN, Veolia Environnement a procédé à l'émission de trois emprunts obligataires, un emprunt de 1 250 millions d'euros, portant intérêt fixe au taux de 5,25% l'an et venant à

échéance le 24 avril 2014, un emprunt de 750 millions d'euros, portant intérêt fixe au taux de 6,75% l'an et venant à échéance le 24 avril 2019 et un emprunt de 250 millions d'euros à taux fixe de 5,70% à échéance le 29 juin 2017.

Le Groupe a annoncé l'entrée en discussions exclusives de sa filiale Veolia Transport avec les Groupes SNCF et Eurotunnel qui ont présenté une offre ferme en vue de la reprise éventuelle de la société Veolia Cargo (en France et à l'étranger). Si cette offre est retenue par le Groupe et après consultation des instances représentatives du personnel et approbation des autorités réglementaires compétentes, cette cession pourrait être réalisée avant la fin de l'année 2009. Cette cession entraînerait une réduction de la dette du Groupe de 95 millions d'euros ; au 30 juin 2009, ces activités sont reclassées en activités non poursuivies dans les états financiers du Groupe ;

Veolia Propreté a annoncé la signature d'un accord relatif à la vente de l'activité incinération aux Etats-Unis (« Montenay International »), l'objectif étant de réaliser cette opération avant la fin de l'année compte tenu des approbations nécessaires des autorités réglementaires compétentes et réalisation des conditions usuelles ; au 30 juin 2009, cette activité est également reclassée en activité non poursuivie dans les états financiers du Groupe ;

Le 24 juin 2009, Veolia Propreté a annoncé l'entrée en discussions exclusives avec le groupe TFN en vue d'une cession éventuelle de la société Veolia Propreté Nettoyage et Multiservices (« VPNM »). Au 30 juin 2009, cette activité n'est pas reclassée en activité non poursuivie dans les états financiers, car elle ne constitue pas un ensemble homogène largement indépendant (« une unité génératrice de trésorerie »). Les actifs et passifs portés par ces activités sont présentés dans l'état de la situation financière consolidée sur les lignes Actifs (Passifs) classés comme détenus en vue de la vente.

Le 23 juillet 2009, dans un communiqué commun, la Caisse des Dépôts après avis du Comité des investissements a décidé d'entrer en négociations privilégiées avec Veolia Environnement en vue d'un rapprochement entre Transdev et Veolia Transport. Cette opération serait réalisée par fusion entre Veolia Transport et Transdev avec un équilibre actionnarial (50/50) entre le Groupe et la Caisse des Dépôts, parité qui serait atteinte après analyse et évaluation des deux entreprises, par ajustement des structures financières. Le projet de rapprochement reste soumis à la conclusion d'un accord définitif, lui-même conditionné à l'accord des autorités réglementaires. Ce projet industriel donnerait naissance à l'un des leaders mondiaux du transport public de voyageurs, avec environ 8 milliards d'euros de chiffres d'affaires pro forma et 130 000 collaborateurs.

4. ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Montant brut	7 295,4	7 211,2
Pertes de valeur cumulées	-489,8	-487,9
Montant net	6 805,6	6 723,3

Les principaux écarts d'acquisition en valeur nette comptable par unité génératrice de trésorerie (montant supérieur à 100 millions d'euros au 30 juin 2009) sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Eau - Distribution Eau France	743,2	743,2
Propreté - Royaume Uni	719,2	644,3
Propreté Amérique du Nord Déchets Solides	601,8	610,8
Propreté - Allemagne	403,9	397,8
Dalkia France	338,8	338,5
Propreté France Déchets Solides	273,5	272,4
Eau Solutions and Technologies	259,4	245,8
Eau - Chine	243,4	247,5
Eau - Royaume Uni	231,2	197,4
Eau - République Tchèque	224,4	216,4
Veolia Energie Italie	185,2	184,9
Transport Amérique du Nord	173,6	175,3
Veolia Energie - Etats Unis	150,3	152,6
Transport - Voyageurs France	148,4	136,2
Eau Allemagne (hors Berlin)	137,7	137,7
Eau - Berlin	134,4	134,4
Propreté - Italie	104,4	125,9
Veolia Energie - Pologne	102,9	111,5
Ecarts d'acquisition >100 millions d'euros	5 175,7	5 072,6
Ecarts d'acquisition <100 millions d'euros	1 629,9	1 650,7
TOTAL Ecarts d'acquisitions	6 805,6	6 723,3

Au 30 juin 2009, les pertes de valeur cumulées pour 489,8 millions d'euros concernent essentiellement les écarts d'acquisition de l'activité Propreté en Allemagne (343 millions d'euros dotés en 2008) et de l'activité Transport aux Pays Bas, au Royaume Uni et en Belgique (55 millions d'euros, convertis au taux du 30 juin 2009, dotés en 2008) et en Scandinavie (61 millions d'euros, convertis au taux du 30 juin 2009, dotés en 2004).

L'évolution au cours du premier semestre 2009, de la valeur nette comptable des écarts d'acquisition, par secteur opérationnel, est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Veolia Eau	2 299,8	2 247,7
Veolia Propreté	2 754,8	2 736,7
Veolia Energie	1 151,9	1 131,1
Veolia Transport	537,1	551,3
Autres	62,0	56,5
Ecarts d'acquisition	6 805,6	6 723,3

La variation des écarts d'acquisition de 82,3 millions d'euros s'explique principalement par les impacts des variations de périmètre pour 42,3 millions d'euros, du reclassement des activités destinées à être cédées pour - 67,6 millions d'euros et des effets de change pour 111,4 millions d'euros (dont 107,2 millions d'euros au Royaume Uni).

Les variations de périmètre s'expliquent principalement par la comptabilisation d'un goodwill sur l'acquisition de l'entité Digismart dans le secteur de l'Energie pour 27,0 millions d'euros.

Les bilans d'ouverture des acquisitions du 1^{er} semestre 2009 dont Digismart sont provisoires.

Les bilans d'ouverture des acquisitions 2008 non définitifs au 31 décembre 2008, dont Tianjin Shibeï WCO, Martin Recycling et Praterm, n'ont pas subi de modification significative. Les délais de 12 mois à compter de la date

d'acquisition dont disposait le Groupe, conformément à la norme IFRS 3, pour finaliser la comptabilisation de ces regroupements d'entreprises sont expirés au 30 juin 2009.

Tests de pertes de valeur au 30 juin 2009

Les écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie indéterminée font l'objet de tests de perte de valeur annuels conformément au calendrier du Groupe.

Néanmoins, dans le cadre de l'arrêté des comptes au 30 juin 2009, certaines unités génératrices de trésorerie identifiées à risque ont été testées ; il s'agit des unités génératrices de trésorerie :

- pour lesquelles il existerait un indice de perte de valeur intervenu au cours du premier semestre 2009 (dégradation des flux de trésorerie des dernières prévisions annuelles 2009, de plus de 10% par rapport au budget 2009 établi en fin d'année 2008) ;
- ou n'ayant pas passé les tests de sensibilité à une évolution défavorable de 1% des hypothèses économiques retenues (taux d'actualisation et taux de croissance) lors des tests effectués à fin décembre 2008.

Aucun changement n'est intervenu dans la méthodologie de calcul de la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie.

Les tests effectués tiennent compte des dernières révisions des données prévisionnelles validées par le management et des taux d'actualisation retenus au 30 juin 2009 tels que présentés en note 2.

Ces tests n'ont conduit à aucune dépréciation complémentaire au 30 juin 2009.

5. ACTIFS INCORPORELS DU DOMAINE CONCEDE

L'évolution de la valeur nette des actifs du domaine concédé au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Actifs incorporels du domaine concédé bruts	5 156,1	4 983,9
Amortissements et pertes de valeur	-1 452,2	-1 346,2
Actifs incorporels du domaine concédé nets	3 703,9	3 637,7

Les actifs incorporels du domaine concédé se détaillent par secteur opérationnel comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009			Valeur nette au 31 décembre 2008
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Veolia Eau	3 867,1	-916,6	2 950,5	2 892,0
Veolia Propreté	409,0	-141,7	267,3	259,1
Veolia Energie	830,4	-379,2	451,1	453,6
Veolia Transport	-	-	-	-
Autres	49,6	-14,7	34,9	33,0
Actifs incorporels du domaine concédé	5 156,1	-1 452,2	3 703,9	3 637,7

L'évolution de la valeur nette des actifs incorporels du domaine concédé pour 66,2 millions d'euros s'explique principalement par des investissements pour 130,2 millions d'euros (dont 98,4 millions d'euros dans l'Eau et 18,5 millions d'euros dans l'Energie), par l'entrée de périmètre de plusieurs entités relatives au contrat de Shenzhen (secteur Eau en Chine) pour 41,3 millions d'euros compensés partiellement par des dotations aux amortissements pour -116,4 millions d'euros.

6. AUTRES ACTIFS INCORPORELS

Les autres actifs incorporels se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Actifs incorporels à durée de vie indéterminée nets	65,9	99,5
Actifs incorporels à durée de vie définie bruts	3 301,4	3 203,9
Amortissements et pertes de valeur	-1 844,8	-1 768,2
Actifs incorporels à durée de vie définie nets	1 456,6	1 435,7
Actifs incorporels nets	1 522,5	1 535,2

L'évolution de la valeur nette des autres actifs incorporels par catégorie au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Actifs incorporels à durée de vie indéterminée nets	65,9	99,5
Redevances versées aux collectivités locales	540,6	576,5
Droits contractuels, acquis	402,7	398,9
Logiciels, acquis	159,2	143,9
Portefeuilles clients, acquis	67,6	78,2
Autres immobilisations incorporelles, acquis	190,4	203,1
Autres immobilisations générées en interne	96,1	35,1
Actifs incorporels à durée de vie définie nets	1 456,6	1 435,7
Autres actifs incorporels	1 522,5	1 535,2

7. ACTIFS CORPORELS

L'évolution de la valeur nette des actifs corporels au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Actifs corporels bruts	20 055,8	19 491,5
Amortissements	-10 518,9	-10 064,4
Actifs corporels nets	9 536,9	9 427,1

La variation des actifs corporels de 109,8 millions d'euros comprend notamment les éléments suivants :

- Des investissements pour 720,8 millions d'euros (dont 143,6 millions d'euros dans l'Eau, 224,6 millions d'euros dans la Propreté, 247,3 millions d'euros dans le Transport et 92,0 millions d'euros dans l'Energie) ;
- Des cessions pour -105,4 millions d'euros (dont -87,3 millions d'euros dans le Transport) ;
- Des effets de change positifs pour 183,2 millions d'euros (dont 118,1 millions d'euros dans l'Eau, 76,5 millions d'euros dans la Propreté et -21,8 millions d'euros dans l'Energie) ;

- L'impact des variations de périmètre pour 142,3 millions d'euros (dont 42,8 millions d'euros dans l'Energie, 46,6 millions d'euros dans la Propreté et 49,3 millions d'euros dans le Transport) ;
- L'impact du reclassement des activités destinées à être cédées pour -140,2 millions d'euros (dont -96,4 millions d'euros dans la Propreté et - 43,8 millions d'euros dans le Transport) ;
- et des dotations aux amortissements pour -657,5 millions d'euros.

Les actifs corporels se détaillent par secteur opérationnel comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009			Valeur nette au 31 décembre 2008
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Veolia Eau	4 326,9	-2 163,0	2 163,9	2 024,4
Veolia Propreté	8 678,6	-4 890,0	3 788,6	3 838,7
Veolia Energie	3 168,7	-1 328,4	1 840,3	1 816,6
Veolia Transport	3 634,1	-2 019,1	1 615,0	1 631,8
Autres	247,5	-118,4	129,1	115,6
Actifs corporels	20 055,8	-10 518,9	9 536,9	9 427,1

Les actifs corporels se détaillent par nature d'actif comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009			Valeur nette au 31 décembre 2008
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Terrains	1 495,0	-600,4	894,6	901,0
Constructions	3 055,0	-1 451,3	1 603,7	1 543,9
Installations techniques, matériel et outillage	7 740,2	-4 067,3	3 672,9	3 638,9
Matériel roulant et autre matériel de transport	5 000,5	-2 971,9	2 028,6	2 041,3
Autres immobilisations corporelles	2 065,3	-1 425,0	640,3	643,5
Immobilisations corporelles en cours du Domaine Propre	699,0	-3,0	696,0	657,8
Immobilisations corporelles en cours	0,8	-	0,8	0,7
Actifs corporels	20 055,8	-10 518,9	9 536,9	9 427,1

8. ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS NON COURANTS ET COURANTS

Les actifs financiers opérationnels regroupent les actifs financiers résultant de l'application de l'IFRIC12 sur le traitement comptable des concessions et ceux résultant de l'application de l'IFRIC4.

L'évolution de la valeur nette des actifs financiers opérationnels non courants et courants au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Montant brut	5 315,9	5 311,5
Pertes de valeur	-49,0	-12,6
Actifs financiers opérationnels non courants	5 266,9	5 298,9
Montant brut	399,5	452,3
Pertes de valeur	-	-
Actifs financiers opérationnels courants	399,5	452,3
Actifs financiers opérationnels non courants et courants	5 666,4	5 751,2

La variation des nouveaux actifs financiers opérationnels au 1^{er} semestre 2009 provient essentiellement :

- Des nouveaux actifs financiers opérationnels pour 223,1 millions d'euros correspondant essentiellement à l'augmentation des créances financières sur les contrats en cours (en particulier dans l'Eau pour 130,8 millions d'euros) ;
- du remboursement des actifs financiers opérationnels pour 263,1 millions d'euros (notamment dans les services à l'Energie – cogénération pour 73,9 millions d'euros et dans l'Eau pour 124,2 millions d'euros);
- l'impact du reclassement des activités destinées à être cédées pour -43,0 millions d'euros dans la Propreté;
- et la comptabilisation de pertes de valeur pour -36,5 millions d'euros, principalement dans le secteur de la Propreté.

La ventilation par secteur opérationnel des actifs financiers opérationnels non courants est la suivante :

(en millions d'euros)	Non courants		Courants		Total	
	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Veolia Eau	3 852,1	3 851,0	209,0	232,2	4 061,1	4 083,2
Veolia Propreté	726,1	768,4	46,1	68,6	772,2	837,0
Veolia Energie	547,4	562,0	109,0	117,4	656,4	679,4
Veolia Transport	71,2	71,6	35,2	33,9	106,4	105,5
Autres	70,1	45,9	0,2	0,2	70,3	46,1
Actifs financiers opérationnels	5 266,9	5 298,9	399,5	452,3	5 666,4	5 751,2

La juste valeur des actifs financiers opérationnels n'a pas subi de variation significative depuis le 31 décembre 2008.

Toutefois, l'actif financier opérationnel relatif aux activités d'incinération en Italie a été déprécié à hauteur de 35 millions d'euros pour tenir compte des difficultés opérationnelles et des négociations en cours. Par ailleurs, suite aux difficultés financières significatives d'un client au Portugal, le Groupe a remis en cause les conditions contractuelles de son intervention. Toutefois compte tenu de la restructuration actionnariale de ce client et du soutien affiché par les autorités locales au projet, aucune dépréciation de l'actif financier opérationnel (65,3 millions d'euros au 30 juin 2009) n'a été enregistrée au titre de la solvabilité du client mais une provision pour risque (5,5 millions d'euros) a été constituée pour faire face aux risques de retard et surcoûts.

9. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

L'évolution de la valeur des autres actifs financiers non courants au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Montant brut	739,3	803,0
Pertes de valeur	-67,2	-63,4
Actifs financiers non courants en prêts et créances	672,1	739,6
Autres actifs financiers non courants	81,7	77,7
Total autres actifs financiers non courants	753,8	817,3

Au 30 juin 2009, les principaux actifs financiers non courants en prêts et créances correspondent essentiellement à la part hors groupe de prêts accordés à des sociétés consolidées en intégration proportionnelle pour 270,3 millions d'euros (Dalkia International).

10. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution du besoin en fonds de roulement ("BFR") net au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Stocks et travaux en cours nets	1 055,8	1 022,0
Créances d'exploitation nettes	12 270,7	13 093,2
Dettes d'exploitation nettes	12 516,8	13 591,8
BFR net	809,7	523,4

Le BFR net intègre d'une part le BFR "opérationnel" (stocks, créances clients, dettes fournisseurs et autres dettes et créances d'exploitation), le BFR "fiscal" (créances et dettes d'impôt courant) et le BFR "investissement" (créances et dettes sur acquisitions d'immobilisations). Dans l'évolution du BFR net de 286,3 millions d'euros, présentée ci dessus, la part de la variation du BFR "opérationnel" présentée sur la ligne « Variation de besoin en fonds de roulement » du tableau de flux de trésorerie est de 114,2 millions d'euros, celle du BFR "fiscal" inclus dans la ligne « Impôts versés » du tableau de flux de trésorerie est de 29,4 millions d'euros et celle du BFR "investissement" inclus dans la ligne « Investissements » du tableau de flux de trésorerie est de 160,4 millions d'euros.

Titrisation en France

Le programme de titrisation en France est régi par une convention de cession de créances d'une durée de 5 ans signée au mois de juin 2002 avec un fonds commun de créances. Cette convention a été renouvelée le 31 mai 2007 pour 5 ans. Veolia Environnement a renouvelé cette opération en ajoutant 16 nouveaux cédants de l'Eau (France), portant ainsi le nombre de cédants à 24. Le montant de créances titrisées au 30 juin 2009 est de 490,9 millions d'euros. Ces créances sont maintenues à l'actif, le financement obtenu est comptabilisé en « dettes financières courantes ».

Cessions de créances

Dans le secteur Energie, en Italie, des créances ont été définitivement cédées à des tiers pour 77,9 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 23 millions d'euros au 30 juin 2008 et 69,4 millions d'euros au 31 décembre 2008.

11. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

L'évolution des autres actifs financiers courants au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Montant brut	242,5	283,3
Pertes de valeur	-22,6	-27,9
Actifs financiers courants en prêts et créances nets	219,8	255,4
Autres actifs financiers courants (hors prêts et créances nets)	89,3	66,0
Total autres actifs financiers courants nets	309,1	321,4

Au 30 juin 2009, les autres actifs financiers courants nets se composent principalement de la part hors-groupe des prêts et comptes courants consentis à des filiales non intégrées globalement et des préfinancements d'actifs dans le Transport.

12. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

L'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Disponibilités	1 499,5	1 317,9
Equivalents de trésorerie	3 458,4	2 531,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 957,9	3 849,6
Trésorerie passive	619,8	465,7

Au 30 juin 2009, les équivalents de trésorerie de Veolia Environnement SA (3 204,7 millions d'euros) se composent de SICAV de trésorerie pour 1 896,7 millions d'euros, de billets de trésorerie et certificats de dépôts pour 902,6 millions d'euros et de BMTN pour 405,4 millions d'euros.

La trésorerie passive est constituée des soldes créditeurs de banques et des intérêts courus et non échus qui s'y rattachent, correspondant à des découverts momentanés.

L'évolution de la trésorerie nette (+954,2 millions d'euros) est essentiellement liée aux émissions obligataires (2 250 millions d'euros), montant imputé du remboursement du crédit syndiqué en euro (800 millions d'euros) ainsi que de la réduction de l'encours des billets de trésorerie émis (223 millions d'euros).

13. CAPITAUX PROPRES

Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère

13.1.1 Capital

Le capital est entièrement libéré.

Augmentations de capital :

Au 30 juin 2008, Veolia Environnement a procédé à une augmentation de capital de 21,3 millions d'euros suite à l'exercice d'options d'achat ou souscription d'actions.

Au 30 juin 2009, Veolia Environnement a procédé à une augmentation de capital de 322 millions d'euros à l'occasion du versement de dividendes en actions. Conformément à la décision prise en Assemblée Générale du 7 mai 2009, le Groupe a proposé à ses actionnaires un versement de dividende en action ou en numéraire. L'option de paiement en

action du dividende a été retenue à 58% entraînant la création de 20 111 683 titres représentant un peu plus de 4,25 % du capital et 4,39 % des droits de vote.

Nombre d'actions émises et valeur nominale :

Le nombre d'actions est de 492 688 349 actions au 30 juin 2009, de 472 576 666 au 31 décembre 2008 et de 472 536 449 au 30 juin 2008 (y compris actions d'autocontrôle). La valeur nominale de chaque action est de 5 euros.

13.1.2 Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres

Au 30 juin 2008, Veolia Environnement a acheté 125 661 titres pour un montant de 4,4 millions d'euros et dans le même temps a cédé 115 409 titres dans le cadre de plan d'options d'achat d'actions pour un montant de 2,6 millions d'euros ; les titres d'autocontrôle au 30 juin 2008 sont au nombre de 15 130 906.

Au 30 juin 2009, Veolia Environnement a cédé 109 533 titres remis en paiement dans le cadre d'une opération de croissance externe réalisée par une filiale, pour un montant de 1,9 millions d'euros ; les titres d'autocontrôle au 30 juin 2009 sont au nombre de 14 870 501.

13.1.3 Plans d'achat ou de souscription d'actions

En application de la norme IFRS2, une charge a été constatée au titre des plans octroyés aux salariés pour un montant de 7,6 millions d'euros au 30 juin 2008 et de 6,2 millions d'euros au 30 juin 2009.

13.1.4 Affectation du résultat et dividendes

Un dividende de 553,8 millions d'euros a été distribué par Veolia Environnement SA. Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère sur l'exercice 2008 de 405,1 millions d'euros a été affecté en totalité à la distribution de dividendes.

13.1.5 Ecarts de conversion

Au 30 juin 2008, les différences de conversion d'un montant de -134,6 millions d'euros (part attribuable aux propriétaires de la société mère) proviennent notamment de la livre sterling à hauteur de -105,9 millions d'euros, du dollar américain à hauteur de -93,9 millions d'euros et de la couronne tchèque à hauteur de +59,6 millions d'euros.

Au 30 juin 2008, le montant cumulé de la réserve de conversion est négatif de -253,7 millions d'euros (part attribuable aux propriétaires de la société mère) dont -220,1 millions d'euros sur le dollar américain, -167,7 millions d'euros sur la livre sterling et +140,3 millions d'euros sur la couronne tchèque.

Au 30 juin 2009, les différences de conversion d'un montant de 127,3 millions d'euros (part attribuable aux propriétaires de la société mère) proviennent notamment de la livre sterling à hauteur de +127,5 millions d'euros, du dollar américain à hauteur de -23,0 millions d'euros et de la couronne tchèque à hauteur de +16,3 millions d'euros.

Au 30 juin 2009, le montant cumulé de la réserve de conversion est négatif de -305,6 millions d'euros (part attribuable aux propriétaires de la société mère) dont -258,4 millions d'euros sur la livre sterling, -74,8 millions d'euros sur le dollar américain, et +90,3 millions d'euros sur la couronne tchèque.

L'appréciation des écarts de conversion reflète principalement l'appréciation de la livre sterling mais aussi de la couronne tchèque et du dollar australien contre l'euro sur le premier semestre 2009 alors qu'en fin de période le dollar et le renminbi Yuan chinois se sont dépréciés contre l'euro. La variation des écarts de conversion est néanmoins significativement limitée par la politique d'endettement dans la devise locale.

Variation des écarts de conversion (Total des capitaux propres attribuables aux Propriétaires de la société mère et aux Participations ne donnant pas le contrôle)

(en millions d'euros)	Total	Dont attribuables aux propriétaires de la société mère
Solde au 31 décembre 2008	-385,8	-432,9
Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	122,4	138,1
Écarts sur le financement net des investissements à l'étranger	-9,3	-10,8
Variations sur le premier semestre 2009	113,1	127,3
Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	-210,6	-241,7
Écarts sur le financement net des investissements à l'étranger	-62,1	-63,9
Solde au 30 juin 2009	-272,7	-305,6

13.1.6 Réserve de juste valeur

Elle ressort, en part des propriétaires de la société mère, respectivement à 21,6 millions d'euros au 1er janvier 2008, à un montant négatif de -79,2 millions d'euros au 31 décembre 2008 et de -59,4 millions d'euros au 30 juin 2009.

Au 30 juin 2009, elle correspond pour l'essentiel à l'évaluation de dérivés de taux venant couvrir des emprunts à taux variables, des dérivés sur matières premières et pour une moindre part à la ré-estimation de titres disponibles à la vente.

13.1.7 Écarts actuariels sur engagements de retraite

La variation, en part attribuable aux propriétaires de la société mère, des pertes actuarielles sur engagements de retraite de - 8,8 millions d'euros au 30 juin 2009 (+ 99,3 millions d'euros en solde au 30 juin 2009) s'explique essentiellement par la baisse des marchés financiers (rendement réel des actifs de couverture inférieur au rendement attendu).

Participations ne donnant pas le contrôle

Le détail de la variation des participations ne donnant pas le contrôle figure dans l'état de variation des capitaux propres.

La baisse de la quote part des participations ne donnant pas le contrôle dans le résultat net du premier semestre 2009 par rapport à celle de 2008 s'explique principalement par des difficultés conjoncturelles dans le secteur Propreté en Italie et dans le secteur Energie en France et en Italie.

14. PROVISIONS NON COURANTES ET COURANTES

En application de la norme IAS37, les provisions dont l'échéance est de plus d'un an font l'objet d'une actualisation. Les taux d'actualisation utilisés ont évolué de la manière suivante :

Evolution des taux d'actualisation

	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Euros		
2 à 5 ans	2,78 %	5,67 %
6 à 10 ans	4,91 %	5,97 %
plus de 10 ans	6,72 %	6,65 %
Dollars américains		
2 à 5 ans	2,81 %	4,95 %
6 à 10 ans	5,46 %	5,75 %
plus de 10 ans	6,52 %	6,82 %
Livres sterling		
2 à 5 ans	2,85 %	6,13 %
6 à 10 ans	4,94 %	6,40 %
plus de 10 ans	6,75 %	6,46 %

La méthodologie de calcul de ces taux d'actualisation est présentée en note 2 Recours à des appréciations du management dans l'application des normes comptables Groupe.

L'évolution des provisions non courantes au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Non courant		Courant		Total	
	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Provisions hors engagements sociaux	1 516,6	1 432,0	683,9	773,1	2 200,5	2 205,1
Provisions pour engagements sociaux	767,6	728,2	-	-	767,6	728,2
Total	2 284,2	2 160,20	683,9	773,1	2 968,1	2 933,3

L'augmentation des provisions non courantes hors engagements sociaux résulte principalement de l'effet de désactualisation des provisions et de l'effet de change.

Les provisions pour engagements sociaux augmentent sous l'effet combiné de la désactualisation des provisions, des pertes actuarielles calculées sur les actifs de couverture au Royaume-Uni essentiellement et des effets de change (Royaume Uni principalement).

15. DETTES FINANCIERES NON COURANTES

L'évolution des dettes financières non courantes au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Emprunts obligataires	13 280,8	11 097,6
Autres dettes financières non courantes	5 063,0	5 966,3
Dettes financières non courantes	18 343,8	17 063,9

La ventilation des emprunts obligataires non courants est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 Juin 2009	Au 31 décembre 2008
Emissions publiques (a)	12 490,2	10 290,9
Marché européen (i)	11 159,3	8 884,3
Marché américain (ii)	1 330,9	1406,6
Placements privés (b)	306,9	320,2
Emprunt obligataire Three Valleys (c)	230,5	206,1
Emprunt obligataire Stirling Water Seafield Finance (d)	96,1	88,0
Autres < 50 M€ en 2008	157,1	192,4
Emprunts obligataires	13 280,8	11 097,6

Veolia Environnement a procédé à de nouvelles émissions obligataires pour un montant de 2 250 millions d'euros au 30 juin 2009 se décomposant comme suit :

- Le 22 avril 2009, Veolia Environnement a procédé à l'émission obligataire de :
 - 1 250 millions d'euros à taux fixe de 5,25% à échéance en 2014 ;
 - 750 millions d'euros à taux fixe de 6,75% à échéance en 2019 ;
- Le 29 juin 2009, Veolia Environnement a procédé à l'émission obligataire de 250 millions d'euros à taux fixe de 5,70% à échéance en 2017.

La série 9 (600 millions de couronnes tchèques) à échéance au 23 avril 2010 a été reclassée en dette courante (22,6 millions d'équivalents euros).

Autres dettes financières non courantes :

Un tirage sur le crédit syndiqué euro a été remboursé à hauteur de 800 millions d'euros en avril 2009.

La ventilation des dettes financières non courantes par devise à l'origine (avant opérations de swaps) est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Euro	13 591,0	12 256,0
Dollar américain	1 950,4	2 066,9
Livre sterling	1 309,8	1 204,9
Couronne tchèque	364,2	377,8
Renminbi (yuan chinois)	277,7	286,6
Zloty polonais	267,5	277,0
Dirham marocain	276,8	257,1
Won coréen	30,4	31,7
Couronne norvégienne	17,3	17,8
Dollar australien	2,9	0
Autres	255,8	288,0
Dettes financières non courantes	18 343,8	17 063,9

16. DETTES FINANCIERES COURANTES

L'évolution des dettes financières courantes au cours du premier semestre 2009 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Dettes financières courantes	3 041,2	3 219,7

Les dettes financières courantes s'élèvent à 3 041,2 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 3 219,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Cette diminution s'explique principalement par :

- le remboursement de l'EMTN série 13 de 27 millions de dollars américains (équivalent 22,2 millions d'euros au cours historique) dont l'échéance était le 04 mars 2009 ;
- le remboursement de l'EMTN série 8 de 660 millions de couronnes tchèques (équivalent 22,1 millions d'euros au cours historique) dont l'échéance était le 29 avril 2009 ;
- la diminution de l'encours de billets de trésorerie de 223 millions d'euros ;
- compensée par le reclassement d'un emprunt obligataire, arrivant à échéance le 23 avril 2010, en dettes financières courantes pour 600 millions de couronnes tchèques (équivalent 22,6 millions d'euros).

17. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les comptes de résultat :

- des entités Clemessy et Crystal, dans le Secteur Energie, cédées en décembre 2008 et
- des entités de l'activité d'incinération aux Etats-Unis (Montenay International) dans la Propreté et de l'activité Fret dans le Transport, en cours de cession au 30 juin 2009, ont été regroupés sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » au premier semestre 2008 présenté en comparatif.

VENTILATION DU PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
Prestations de services	14 321,7	14 392,1
Ventes de biens	833,2	1 026,8
Revenus des actifs financiers opérationnels	196,5	180,2
Construction	2 075,5	1 966,6
Produit des activités ordinaires	17 426,9	17 565,7

Les ventes de biens correspondent essentiellement aux activités de ventes de solutions technologiques de l'Eau ainsi qu'aux ventes de produits liées aux activités de recyclage de la Propreté. La baisse des ventes de biens est surtout sensible dans la Propreté et résulte principalement de la baisse des volumes et des prix constatés dans la plupart des activités du secteur.

Les prestations de service restent à un niveau comparable à celui du premier semestre 2008.

La croissance du chiffre d'affaires de construction se situe principalement dans le secteur Eau, dans la filiale Veolia Water Solutions & Technologies et plus particulièrement dans l'activité Design & Build, sous l'effet en particulier des grands contrats au Moyen Orient.

18. RESULTAT OPERATIONNEL

Les constituants du résultat opérationnel sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008 ⁽¹⁾
Produit des activités ordinaires	17 426,9	17 565,7
Coûts des ventes	-14 499,7	-14 402,1
dont : pertes de valeur sur écarts d'acquisition et écart d'acquisition négatif constatés en résultat	0,1	5,6
coûts de restructuration	-1,5	-2,2
Coûts commerciaux	-302,7	-306,9
Coûts généraux et administratifs	-1 639,3	-1 577,0
Autres produits et charges opérationnels	15,6	12,5
dont : plus ou moins values de cessions d'actifs	15,4	12,3
autres	0,2	-
Résultat opérationnel	1 000,8	1 292,2

(1) Dans le cadre des actions en cours d'amélioration de la productivité, le Groupe a procédé en 2008 à un reclassement de certaines dépenses entre coûts des ventes et frais généraux, administratifs et commerciaux, sans impact sur le résultat opérationnel. Au 30 juin 2008, l'impact de ce reclassement sur les postes de Coûts des ventes et Coûts généraux et administratifs est respectivement de 122,5 millions d'euros et -122,5 millions d'euros.

Les charges de renouvellement incluses dans les coûts des ventes s'élèvent à -148,3 millions au 30 juin 2009 contre -181,4 millions au 30 juin 2008. L'ensemble des coûts de renouvellement du domaine concédé dans le contexte des contrats de délégation de service public en France est considéré, dans le tableau des flux de trésorerie, comme un investissement, que les ouvrages aient été financés ou non à l'origine par les concessionnaires. Ainsi, dans le passage du résultat net aux flux de trésorerie d'exploitation, l'ensemble des coûts de renouvellement est éliminé dans la rubrique amortissements, provisions et pertes de valeur opérationnels.

L'effet de l'évolution des taux d'actualisation des provisions est particulièrement sensible dans le secteur de la Propreté, -14,9 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 17,1 millions d'euros au 30 juin 2008.

Les charges de personnel y compris la participation ressortent à -5,5 milliards d'euros au 30 juin 2009 contre -5,2 milliards d'euros au 30 juin 2008.

19. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le détail des produits et charges constitutifs du coût de l'endettement financier net est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
Produits	47,0	74,7
Charges	-425,8	-498,2
Coût de l'endettement financier net	-378,8	-423,5

Les charges et produits de l'endettement financier net sont représentatifs du coût de la dette financière diminuée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. En outre, le coût de l'endettement net inclut le résultat des dérivés qui sont affectés à la dette qu'ils soient ou non qualifiés comptablement de couverture.

La baisse du coût de l'endettement financier net résulte de :

- la baisse des taux variables notamment sur l'Euro et sur la Livre sterling ;
- les dénouements d'options de taux ;
- partiellement compensées par l'augmentation de l'endettement financier moyen et l'effet de l'allongement de la maturité de la dette.

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
Charges sur l'endettement	-484,5	-507,0
Actifs évalués à la juste valeur par résultat (option de juste valeur) *	46,8	68,5
Résultat sur instruments dérivés et relations de couverture et autres	58,9	15,0
Coût de l'endettement financier net	-378,8	-423,5

* Les équivalents de trésorerie sont évalués à la juste valeur par le résultat.

20. AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
Gains nets sur les prêts et créances	5,9	25,2
Résultats sur actifs disponibles à la vente ⁽¹⁾	6,1	7,5
Actifs et passifs évalués à la juste valeur par le résultat	0,9	13,5
Désactualisation des provisions	- 40,0	- 27,4
Résultat de change	4,6	- 18,6
Autres	- 6,7	- 5,9
Autres revenus et charges financiers	- 29,2	- 5,7

⁽¹⁾ dont dividendes reçus pour 6,5 millions d'euros en juin 2009 et en juin 2008.

Les autres revenus et charges financiers passent de -5,7 millions d'euros au 30 juin 2008 à -29,2 millions d'euros au 30 juin 2009.

Les autres revenus et charges financiers incluent au 30 juin 2009 :

- l'effet de désactualisation des provisions pour 12,6 millions d'euros,
- et de l'impact de la dépréciation pour pertes de valeur de 12,6 millions d'euros.

21. IMPOTS SUR LE RESULTAT

Les éléments de la charge fiscale sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
Résultat avant impôt	592,8	863,0
Impôt	-196,8	-221,7
Taux d'impôt apparent	33,2%	25,7%

Certaines filiales françaises ont opté pour le groupe d'intégration fiscale constitué par Veolia Environnement à compter du 1er janvier 2001 (convention d'une durée de cinq ans, renouvelée en 2006). Veolia Environnement est seule redevable envers le Trésor Public français de l'impôt sur les sociétés courant calculé sur la base de la déclaration fiscale d'ensemble. L'économie d'impôt susceptible d'en résulter est acquise à Veolia Environnement, société intégrante.

En 2006, le groupe fiscal américain a été restructuré. Cette opération est toujours en cours de revue par l'administration fiscale américaine (voir note 0).

L'évolution de la charge d'impôt au 30 juin 2009 s'explique par :

- Une activation des déficits fiscaux correspondant aux perspectives d'utilisation de ces déficits à hauteur du résultat du semestre sur le groupe fiscal américain ;
- Une charge d'impôt faible sur le groupe fiscal français, compte tenu de la baisse des résultats liés à la conjoncture notamment dans le secteur Propreté ;

- Des déficits fiscaux non activés du fait de manque de perspectives d'utilisation de ces déficits (Italie, Allemagne dans le secteur Propreté, Chine dans le secteur Eau) générant une augmentation significative du taux d'impôt par rapport au premier semestre 2008.

22. RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES

Fin juin 2009, le Groupe Veolia a annoncé son intention de céder les activités d'incinération aux Etats-Unis dans la Propreté (Montenay International) et de Fret dans le Transport (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas). Ces activités ont été consolidées sur le premier semestre 2009 sur la ligne "Résultat net des activités non poursuivies". Ce poste inclut les effets de la mise à valeur de marché de certains actifs destinés à être cédés.

Fin décembre 2008, les activités Clemessy et Crystal du secteur Energie ont été cédées.

Dans le compte de résultat consolidé présenté en comparatif, pour les périodes closes au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2008, les résultats de ces activités cédées ou en cours de cession, ont été reclassés ligne par ligne sur le poste "Résultat net des activités non poursuivies".

Le montant constaté sur les activités Clemessy et Crystal du secteur Energie à fin décembre 2008 correspond aux résultats de la période augmentés de la plus value de cession nette d'impôts.

Le résultat net des activités non poursuivies est de - 56,4 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 0,4 million d'euros au 30 juin 2008 et 170,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Les principaux indicateurs du compte de résultat au 30 juin 2009, au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2008 des activités non poursuivies sont les suivants :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	30 juin 2008	31 décembre 2008
Produit des activités ordinaires	178,4	526,0	979,3
Résultat opérationnel	-57,0	11,7	26,3
Eléments financiers	2,1	-6,5	-21,3
Charge d'impôts sur les sociétés	-1,3	-4,8	-10,3
Résultats des entreprises associées	-0,2	0,0	0,2
Résultat des activités non poursuivies hors résultats de cession nets d'impôt	-56,4	0,4	-5,1

Le produit des activités ordinaires des différentes UGT reclassées en activités destinées à être cédées est respectivement pour les premiers semestres 2009 et 2008, et pour l'exercice 2008 :

(en millions d'euros)	30 juin 2009	30 juin 2008	31 décembre 2008
Clemessy (secteur Energie)		282,7	447,8
Crystal (secteur Energie)		90,2	172,3
Montenay International Incinération (secteur Propreté)	81,7	70,5	171,6
Fret (secteur Transport)	96,7	82,6	187,6
Produit des activités ordinaires des activités non poursuivies	178,4	526,0	979,3

Les bilans des sous-groupes Fret et « Montenay International » reclassés en juin 2009 sont les suivants :

Sous Groupe Fret

L'activité Fret, essentiellement en France, Allemagne et Pays Bas reclassée en activité destinée à être cédée aurait contribué ainsi au bilan :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
ACTIF		
Actifs non courants	157	203
Actifs courants (hors trésorerie et équivalents)	66	102
Trésorerie et équivalents	9	13
Total de l'actif	232	318
PASSIF		
Capitaux propres	-8	53
Passifs non courants	20	20
Passifs courants	220	245
Total du passif et des capitaux propres	232	318

Sous Groupe « Montenay International »

Le portefeuille nord américain de contrats d'incinération reclassé en activité destinée à être cédée aurait contribué ainsi au bilan :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
ACTIF		
Actifs non courants	132	130
Actifs courants (hors trésorerie et équivalents)	43	52
Trésorerie et équivalents	9	15
Total de l'actif	184	197
PASSIF		
Capitaux propres	126	123
Passifs non courants	58	59
Passifs courants		15
Total du passif et des capitaux propres	184	197

23. RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTROLE

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 125,9 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 150,2 millions d'euros au 30 juin 2008. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans l'Eau (72,6 millions d'euros), dans la Propreté (-2,6 millions d'euros), dans l'Energie (55,1 millions d'euros) et dans le Transport (-0,4 millions d'euros).

La baisse du résultat des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à :

- la baisse des résultats du secteur Energie en France et en Italie,
- la baisse du résultat du secteur Propreté en Italie.

24. INSTRUMENTS DERIVES

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le Groupe est exposé aux risques financiers de marché (risque de taux d'intérêt, risque de change, et d'autres risques de prix des matières premières).

N'ayant pas vocation à supporter l'intégralité des risques de marchés, le Groupe a mis en place une gestion centralisée de ces aléas financiers dans le cadre des principes de sécurité, de transparence et d'efficacité fixés par la Direction Générale.

Le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire ses expositions.

La juste valeur au bilan des instruments financiers dérivés est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009		Au 31 décembre 2008	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments dérivés de taux	240,2	81,9	389,1	116,8
Couvertures de juste valeur	234,0	14,5	378,9	7,4
Couvertures de flux de trésorerie	0,2	61,8	0,3	96,6
Dérivés non qualifiés de couverture	6,0	5,6	9,9	12,8
Instruments dérivés de change	61,4	64,3	172,7	61,7
Couvertures d'investissements nets	28,4	8,1	65,1	8,0
Couvertures de flux de trésorerie	2,2	3,0	-	-
Couvertures de juste valeur	-	1,4	-	-
Dérivés non qualifiés de couverture	30,8	51,8	107,6	53,7
Autres instruments dérivés dont matières premières	79,8	62,2	89,4	107,3
Total des instruments dérivés	381,4	208,4	651,2	285,8
Dont part non-courante	334,0	135,4	508,4	159,9
Dont part courante	47,4	73,0	142,8	125,9

L'évolution des instruments dérivés par rapport au 31 décembre 2008 s'explique principalement par :

- Le dénouement anticipé de dérivés qualifiés de couverture de juste valeur et par un effet taux sur les instruments dérivés maintenus en portefeuille (opérations en dollars américains et livres sterling qualifiées de couverture de flux de trésorerie) ;
- La variation de valeur (effets taux et change) de Cross Currency swaps en Yuan RenMinBi chinois (CNY), qualifiés de couverture d'actifs ;
- L'effet change sur la juste valeur du portefeuille d'opérations de change non qualifiées de couverture ;
- L'arrivée à échéance et la variation de valeur d'opérations sur matières premières (carburants et métaux).

25. PRINCIPALES ACQUISITIONS

Acquisitions réalisées au cours du premier semestre 2009

Aucune acquisition dont les flux nets de trésorerie excèdent 100 millions d'euros n'a été réalisée au cours du premier semestre 2009.

Acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2008

Les justes valeurs des actifs et des passifs acquis retenues à la clôture 2008 dans les bilans d'ouverture des acquisitions 2008 non définitifs au 31 décembre 2008 (Tianjin Shibeï dans le secteur Eau en Chine, le Groupe Praterm qui produit et distribue de la chaleur en Pologne (secteur Energie) et le groupe Bartin Aero Recycling Group, société spécialisée dans la collecte et la valorisation des déchets d'industries dans le secteur Propreté) n'ont pas subi de modification

significative, pendant le délai d'affectation de 12 mois suivant leur date d'acquisition.

26. CONTROLES FISCAUX

Dans le cadre de leurs activités courantes, les entités du Groupe en France et à l'étranger font l'objet de contrôles fiscaux réguliers.

En France, l'administration fiscale a mené divers contrôles fiscaux dans et hors des groupes d'intégration fiscale, dont un nombre significatif sous forme de contrôles ciblés portant sur les impôts locaux. Des contrôles portant sur les sociétés significatives du Groupe en France ont été clos en 2008 ainsi qu'au premier semestre 2009, dont celui portant sur Veolia Environnement SA. A ce jour, aucun des contrôles clos n'a conduit à une dette envers l'administration fiscale d'un montant significativement supérieur à celui qui avait été estimé dans le cadre de la revue des risques fiscaux et de la constitution des provisions conformément à la norme IAS37. Certains montants sont encore en négociation avec l'Administration Fiscale.

En dehors de France, le Groupe étant présent dans de nombreux pays, il est sujet en permanence à des contrôles fiscaux. Parmi les pays où sa présence est significative, des contrôles fiscaux étaient en cours au 31 décembre 2008 en Allemagne et au Maroc et ont été achevés au premier semestre 2009. Les dettes relatives à ces contrôles fiscaux avaient été anticipées et provisionnées conformément aux critères de l'IAS 37.

Des contrôles fiscaux sont toujours en cours, notamment en Italie et en Corée. Au cours du premier semestre de l'année 2009 les discussions ont continué avec les administrations fiscales de ces pays. Le cas échéant, les redressements, ou les positions fiscales incertaines identifiées mais ne faisant pas encore l'objet d'un redressement, font l'objet de provisions appropriées dont le montant est revu régulièrement conformément aux critères de la norme IAS37.

Aux Etats-Unis, le Groupe a entamé avec l'administration fiscale américaine une procédure d'accord préalable dite de « pre-filing agreement » ayant spécifiquement pour objet de valider le montant de ses déficits au 31 décembre 2006 dans le cadre de la restructuration des activités de l'Eau (« Worthless Stock Deduction »). Cette restructuration a eu pour effet de constater en déficits ordinaires les pertes issues des opérations et cessions des anciennes activités d'US Filter à raison des années 1999 à 2004, pour un montant qui pourrait dépasser quatre milliards de dollars. Aucun événement majeur n'a eu lieu au cours du premier semestre 2009 qui puisse remettre en cause la position prise par le groupe en 2008.

27. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements spécifiques donnés

Accords avec EDF

Veolia Environnement a accordé à EDF une option d'achat sur la totalité de ses titres Dalkia dans l'hypothèse où un concurrent d'EDF viendrait à prendre le contrôle de Veolia Environnement.

De même, EDF a accordé à Veolia Environnement une option d'achat sur la totalité de ses titres Dalkia dans l'hypothèse où le statut d'EDF serait modifié et où un concurrent de Veolia Environnement, agissant seul ou de concert, viendrait à prendre le contrôle d'EDF. A défaut d'accord sur le prix de cession des titres, celui-ci serait fixé à dire d'expert.

Autres engagements donnés

Les autres engagements donnés ne comprennent pas les sûretés réelles données en garantie d'emprunts (voir note 0) ni les engagements spécifiques mentionnés ci-dessus.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2008	Au 30 juin 2009	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Garanties opérationnelles y compris performance bonds	6 624,9	6 585,2	2 215,8	2 317,8	2 051,6
Garanties financières	667,5	601,7	246,7	97,0	258,0
Garantie d'une dette	303,0	248,8	93,9	44,2	110,7
Garantie de passif	364,5	352,9	152,8	52,8	147,3
Engagements donnés	507,8	434,4	274,2	107,9	52,3
Obligation d'achat	476,5	421,6	269,2	100,7	51,7
Obligation de vente	31,3	12,8	5,0	7,2	0,6
Autres engagements donnés	912,7	824,6	489,3	159,5	175,8
Lettres de crédit	706,7	637,1	420,5	100,5	116,1
Autres engagements donnés	206,0	187,5	68,8	59,0	59,7
Total engagements donnés	8 712,9	8 445,9	3 226,0	2 682,2	2 537,7

Les autres engagements donnés se répartissent par secteur comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Eau	5 762,9	5 891,8
Propreté	837,3	901,7
Energie	503,6	538,1
Transport	418,7	415,8
Proactiva	43,1	50,6
Holding	879,6	891,3
Autres	0,7	23,6
Total	8 445,9	8 712,9

La baisse des engagements donnés dans le secteur Eau est principalement liée à la dépréciation du dollar américain contre l'Euro.

Engagements reçus

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Garanties reçues	1 546,1	2 082,0
Garantie de dette	278,0	351,6
Garantie de passif	128,2	294,8
Autres garanties	1 139,9	1 435,6

Ces engagements sont notamment liés aux engagements reçus de nos partenaires dans le cadre des contrats de construction. La variation sur le premier semestre s'explique principalement par l'arrivée à échéance d'une garantie de passif obtenue lors d'une acquisition dans la Propreté, par des mains-levées partielles dans l'activité Construction de Veolia Solutions Eau et Technologies et par l'annulation de la garantie reçue du Trésor Britannique sur une ligne de crédit remboursée en début d'année.

Par ailleurs, le groupe dispose, au 30 juin 2009, de lignes de crédit et crédits syndiqués non tirés moyen et court terme pour un montant total de 4,7 milliards d'euros contre 3,8 milliards d'euros à fin décembre 2008, constitués de :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Lignes de crédit et crédits syndiqués non tirés moyen et court terme	4 680,3	3 815,3
Crédit syndiqué MT non tirés	3 705,3	2 890,3
Lignes de crédit MT non tirées (de 1 à 5 ans)	875,0	575,0
Lignes de crédit CT non tirées (< 1 an)	100,0	350,0

Les lignes de crédit non tirées au 30 juin 2009 sont les suivantes :

Banques	Echéance	Montant (en millions d'euros)
ABN Amro / RBS	20 décembre 2010	125
	29 décembre 2010	100
BNP Paribas	2 mars 2012	150
Calyon	4 mars 2010	100
CIC et Banque Fédérative du Crédit Mutuel	15 novembre 2010	100
NATIXIS	31 mars 2012	150
Société Générale	23 décembre 2010	150
HSBC	30 juin 2011	100
TOTAL		975

La ligne BNP Paribas de 150 millions d'euros à échéance au 3 mars 2009 a été renouvelée pour le même montant avec une nouvelle maturité au 2 mars 2012.

La ligne Natixis de 200 millions d'euros à échéance au 9 février 2009 n'a été renouvelée qu'à hauteur de 150 millions d'euros à échéance 31 mars 2012.

Une nouvelle ligne de 100 millions d'euros a été négociée avec HSBC à échéance 30 juin 2011

28. SURETES REELLES DONNEES EN GARANTIE DE DETTES FINANCIERES

Au 30 juin 2009, le Groupe a consenti 780 millions d'euros de sûretés réelles en garantie de dettes financières contre 924 millions d'euros au 31 décembre 2008.

29. OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Au cours du premier semestre 2009, les parties liées n'ont pas connu de modification significative par rapport au 31 décembre 2008.

30. SITUATION DES DROITS D'EMISSION DE GAZ A EFFET DE SERRE

Le protocole de Kyoto, finalisé en 1997, est entré en vigueur en février 2005 avec effet sur la période 2008-2012.

Au niveau européen, l'Union a décidé d'instaurer, par la Directive 2003/87/CE du 13 octobre 2003, un système d'échange de droits d'émission de gaz carbonique. Le dispositif est effectif depuis le début de l'année 2005. La première phase s'est achevée fin 2007. La deuxième phase, en liaison avec le protocole de Kyoto, porte sur les années 2008 à 2012.

L'impact de ces dispositions réglementaires concerne principalement, au sein du Groupe, le secteur Energie du Groupe Veolia.

La gestion optimisée des installations peut amener le Groupe à valoriser ses excédents ou, à contrario, dans des situations déficitaires de quotas, à contracter des opérations de couverture de ses besoins.

Au 30 Juin 2009, le Groupe n'anticipe aucun déficit au niveau consolidé.

31. INFORMATIONS PAR SECTEUR OPERATIONNEL

Depuis le 1er Janvier 2009, le Groupe identifie et présente une information sectorielle en application de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels ».

Les données financières par secteur opérationnel suivent les mêmes règles que celles utilisées pour les Etats financiers consolidés résumés et décrites dans la partie Principes et Méthodes comptables des notes aux Etats financiers.

Cette information est issue de l'organisation interne des activités du groupe et correspond aux quatre Métiers du groupe (qui étaient retenus pour la segmentation primaire de l'ancienne norme sectorielle – IAS 14) à savoir l'Eau, la Propreté, l'Energie et le Transport.

L'Eau rassemble principalement les activités d'eau potable et d'eaux usées telles que la distribution de l'eau, l'assainissement, les process industriels, la fabrication d'installations et de systèmes de traitement de l'eau.

La **Propreté** consiste principalement en la collecte, le traitement et l'élimination des déchets ménagers, commerciaux et industriels.

L'Energie comprend la production et la distribution de chaleur, l'optimisation énergétique ainsi que les services assimilés et la production d'électricité.

Le **Transport** a pour principale activité d'exploiter des services de transport de passagers.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les comptes de résultat :

- des entités Clemessy et Crystal, dans le secteur Energie, cédées en décembre 2008 et
- des entités de l'activité d'incinération aux Etats-Unis dans la Propreté (Montenay International) et Fret dans le Transport, en cours de cession au 30 juin 2009, ont été regroupés sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » au premier semestre 2008 présenté en comparatif.

INFORMATIONS PAR SECTEUR OPERATIONNEL

Produit des activités ordinaires par secteur opérationnel (en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Eau	6 234,8	5 987,7	12 557,9
Propreté	4 502,4	5 014,9	9 972,5
Energie	3 717,0	3 676,2	7 449,4
Transport	2 972,7	2 886,9	5 866,5
Produit des activités ordinaires au compte de résultat consolidé	17 426,9	17 565,7	35 846,3

Résultat opérationnel par secteur opérationnel (en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Eau	596,4	599,0	1 198,5
Propreté	134,3	396,9	265,2
Energie	248,4	286,6	429,7
Transport	77,7	63,0	148,1
Total de la répartition par secteur opérationnel	1 056,8	1 345,5	2 041,5
Résultat opérationnel non réparti	-56,0	-53,3	-107,8
Résultat opérationnel au compte de résultat consolidé	1 000,8	1 292,2	1 933,7

Investissements industriels par secteur opérationnel (en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Eau	347	479	945
Propreté	352	464	974
Energie	171	183	541
Transport	269	196	342
Investissements industriels non alloués	35	28	91
Investissements industriels ⁽¹⁾	1 174	1 350	2 893

⁽¹⁾ Les investissements industriels présentés en information sectorielle, comprennent les investissements financés par location financement, ceux ci sont exclus des investissements industriels présentés au tableau de flux de trésorerie, en application de la norme IAS 7 « Tableaux des flux de trésorerie ».

Actifs par secteur opérationnel au 30 juin 2009 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total actifs au bilan consolidé
Ecarts d'acquisition nets	2 299,8	2 754,8	1 151,9	537,0	62,1	6 805,6
Actifs corporels et incorporels nets	6 042,7	4 336,1	2 392,6	1 717,2	274,7	14 763,3
Actifs financiers opérationnels	4 061,1	772,2	656,3	106,4	70,4	5 666,4
BFR actif y compris IDA	6 443,2	2 985,7	3 300,2	1 426,5	726,8	14 882,4
Total des actifs sectoriels	18 846,8	10 848,8	7 501,0	3 787,1	1 134,0	42 117,7
Participations dans des entreprises associées	146,5	62,5	47,9	59,8	3,2	319,9
Autres actifs non alloués					7 259,2	7 259,2
Total des actifs	18 993,3	10 911,3	7 548,9	3 846,9	8 396,4	49 696,8

Actifs par secteur opérationnel au 30 juin 2008 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total actifs au bilan consolidé
Ecart d'acquisition nets	2 301,1	3 118,7	1 180,5	580,8	9,8	7 190,9
Actifs corporels et incorporels nets	5 651,0	4 264,8	2 294,2	1 770,7	149,3	14 130,0
Actifs financiers opérationnels	3 959,5	862,5	680,7	110,9	22,7	5 636,3
BFR actif y compris IDA	5 992,3	3 607,4	3 639,3	1 544,6	620,3	15 403,9
Total des actifs sectoriels	17 903,9	11 853,4	7 794,7	4 007,0	802,1	42 361,1
Participations dans des entreprises associées	133,3	86,2	26,0	54,6	4,4	304,5
Autres actifs non alloués					4 460,4	4 460,4
Total des actifs	18 037,2	11 939,6	7 820,7	4 061,6	5 266,9	47 126,0

Actifs par secteur opérationnel au 31 décembre 2008 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total actifs au bilan consolidé
Ecart d'acquisition nets	2 247,7	2 736,6	1 131,1	551,4	56,5	6 723,3
Actifs corporels et incorporels nets	5 887,6	4 388,0	2 374,7	1 724,8	224,9	14 600,0
Actifs financiers opérationnels	4 083,2	836,9	679,5	105,5	46,1	5 751,2
BFR actif y compris IDA	6 496,8	3 116,4	3 883,3	1 396,7	801,5	15 694,7
Total des actifs sectoriels	18 715,3	11 077,9	8 068,6	3 778,4	1 129,0	42 769,2
Participations dans des entreprises associées	140,7	81,3	27,7	58,2	3,7	311,6
Autres actifs non alloués					6 045,3	6 045,3
Total des actifs	18 856,0	11 159,2	8 096,3	3 836,6	7 178,0	49 126,1

Passifs par secteur opérationnel au 30 juin 2009 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total passifs au bilan consolidé
Provisions pour risques et charges	986,0	931,4	479,1	404,6	167,0	2 968,1
BFR passif y compris IDP	7 435,8	2 694,3	2 391,9	1 709,1	271,0	14 502,1
Total des passifs sectoriels	8 421,8	3 625,7	2 871,0	2 113,7	438,0	17 470,2
Autres passifs non alloués					32 226,6	32 226,6
Total des passifs	8 421,8	3 625,7	2 871,0	2 113,7	32 664,6	49 696,8

Passifs par secteur opérationnel au 30 juin 2008 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total passifs au bilan consolidé
Provisions pour risques et charges	998,7	917,0	499,9	436,2	164,1	3 015,9
BFR passif y compris IDP	7 083,0	3 157,7	2 782,7	1 756,8	208,6	14 988,8
Autres passifs sectoriels	-	-	-	-	-	-
Total des passifs sectoriels	8 081,7	4 074,7	3 282,6	2 193,0	372,7	18 004,7
Autres passifs non alloués					29 121,3	29 121,3
Total des passifs	8 081,7	4 074,7	3 282,6	2 193,0	29 494,0	47 126,0

Passifs par secteur opérationnel au 31 décembre 2008 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total passifs au bilan consolidé
Provisions pour risques et charges	1 011,1	871,9	468,1	422,4	159,8	2 933,3
BFR passif y compris IDP	7 599,6	3 056,5	2 956,8	1 598,3	316,5	15 527,8
Autres passifs sectoriels						
Total des passifs sectoriels	8 610,7	3 928,4	3 424,9	2 020,7	476,4	18 461,1
Autres passifs non alloués					30 665,0	30 665,0
Total des passifs	8 610,7	3 928,4	3 424,9	2 020,7	31 141,4	49 126,1

32. EVENEMENTS POST-CLOTURE

Le Groupe a annoncé l'entrée en discussions exclusives de sa filiale Veolia Transport avec les Groupes SNCF et Eurotunnel qui ont présenté une offre ferme en vue de la reprise éventuelle de la société Veolia Cargo (en France et à l'étranger). Si cette offre est retenue par le Groupe et après consultation des instances représentatives du personnel et approbation des autorités réglementaires compétentes, cette cession pourrait être réalisée avant la fin de l'année 2009. Cette cession entraînerait une réduction de la dette du Groupe de 95 millions d'euros

33. LISTE DES PRINCIPALES SOCIETES INTEGREES DANS LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Au 30 Juin 2009, le Groupe Veolia Environnement a consolidé dans ses comptes 2 666 sociétés.

La liste des principales filiales n'a pas connu de modifications significatives par rapport au 31 décembre 2008 à l'exception de :

- l'acquisition de Digismart (Estonie) dans le secteur Energie détenue à hauteur de 100 % par Dalkia International consolidé en intégration proportionnelle au niveau du Groupe.
- la consolidation par intégration globale d'Eolfi et ses filiales compte tenu d'une augmentation de capital souscrite par le Groupe en avril 2009.

Deuxième partie – Commentaires sur les résultats

1. MARCHÉ DES AFFAIRES AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2009

1.1 Contexte général

Le premier semestre 2009, comme la deuxième partie de l'exercice 2008 a été marqué par la crise financière et ses répercussions sur l'activité économique et notamment par :

- de fortes variations des parités monétaires qui modifient les contributions des activités hors zone euro en particulier en Europe de l'Est ;
- l'orientation à la baisse des prix des énergies et des droits d'émissions de CO² ;
- le niveau très inférieur des prix des matières premières recyclées par rapport au premier semestre de l'année précédente ;
- le ralentissement de l'activité en comparaison du premier semestre 2008 qui affecte les volumes dans les métiers de la Propreté notamment, mais aussi la croissance des activités travaux et constructions dans les secteurs de l'Eau et de l'Energie ;
- la situation financière difficile des acteurs économiques industriels et dans une moindre mesure des acteurs publics qui pèse sur la réalisation de certains projets de croissance et sur la solvabilité de certains clients.

Cette conjoncture économique dégradée affecte particulièrement les activités Propreté. Le décalage par rapport au premier semestre 2008 est d'autant plus net que le retournement de la conjoncture est apparu après l'été 2008.

Au total, le produit des activités ordinaires au 30 juin 2009 est en baisse de (0,8) % (- 1,0 % à change et périmètre constants) ; la capacité d'autofinancement opérationnelle est en baisse de (7,1) % du fait principalement du secteur Propreté (- 23,2 % par rapport au 30 juin 2008) en dépit de la mise en œuvre d'un plan spécifique d'adaptation des coûts.

1.2 Activité commerciale

- Le 21 janvier 2009, Veolia Transport et RATP Développement ont créé une société commune, détenue à parité entre les deux groupes, destinée à accroître leur potentiel de développement en Asie avec pour cibles prioritaires la Chine, la Corée du Sud et l'Inde. Cette société commune, créée pour une durée initiale de 20 ans, génèrera environ 100 millions d'euros de chiffre d'affaires par an en année pleine, avec pour objectif une activité de 500 millions d'euros en 2013.
- Le 26 mars 2009, le consortium composé de Veolia Transport et de partenaires marocains remporte la gestion du service de transport collectif de l'agglomération du Grand Rabat représentant au total 14 communes. Ce contrat prendra effet à partir d'août 2009 pour une durée de 15 ans.
- Veolia Eau a annoncé le 21 avril 2009 que la société publique Canal Isabel II, en charge du cycle de l'eau dans la région de Madrid, a confié la gestion de la plus importante station de traitement d'eaux usées en débit journalier d'Espagne à un groupement d'entreprises mené par Veolia Eau. Le contrat, d'une durée de 4 ans prorogeable 2 ans, porte sur l'exploitation et la maintenance de la principale usine d'épuration de Madrid. Il représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 16 millions d'euros environ pour Veolia Eau.
- Le 19 mai 2009, Veolia Propreté a annoncé avoir remporté, via sa filiale Veolia Environmental Services (UK), un contrat de gestion et de recyclage des déchets d'une durée de vingt ans dont le démarrage est prévu en juin 2009 à l'issue de l'appel d'offre lancé par le Merseyside Waste Disposal Authority (MWDA). La MWDA est un organisme public qui représente les 5 conseils de district de la région de Merseyside, situés au nord ouest de la Grande Bretagne et comprenant la ville de Liverpool. Le contrat inclut le développement d'un nouveau centre haute performance de tri des matériaux à Gilmoor, Liverpool, d'une capacité annuelle jusqu'à 100 000 tonnes, et un programme de rénovation des infrastructures existantes comme l'amélioration de l'efficacité et du rendement du centre de tri de Bidston ainsi que la rénovation et la gestion d'un réseau de 16 déchèteries. Il représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 640 millions de livres sterling environ (710 millions d'euros).
- Veolia Eau a annoncé le 28 mai 2009 la signature avec l'Autorité en charge des travaux publics de la ville de Doha, capitale du Qatar, d'un contrat portant sur l'exploitation et la maintenance de deux usines de traitement d'eaux usées pouvant traiter 112 000 m³ et 12 000 m³ d'effluents par jour respectivement. Une fois recyclées, ces eaux usées seront intégralement réutilisées pour l'irrigation et l'agriculture. Conclu pour une durée de 7 ans (avec une option complémentaire de 3 ans), ce contrat représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 44 millions d'euros environ.
- Veolia Eau a annoncé le 23 juin 2009 avoir été mandaté par la Communauté d'Agglomération de Chartres pour la construction et l'exploitation de sa nouvelle station de traitement des eaux usées. Lors de sa mise en service (34 mois après l'ordre de service de lancement des études), la station aura une capacité de traitement de 164 000 équivalents

habitants, qui pourra être étendue à 200 000 équivalents habitants d'ici la fin du contrat. La partie conception et construction de ce projet sera confiée par Veolia Eau à un groupement d'entreprises associant OTV/Veolia Eau Solutions & Technologies (filiale de Veolia Eau), mandataire du groupement, et la société Ternois. Ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 156 millions d'euros, dont 54 millions d'euros au titre de l'activité « construction » et 102 millions d'euros au titre du contrat de concession d'une durée de 20 ans.

En juillet 2009, Veolia Transport a été informé du non renouvellement du contrat de Melbourne (réseau de trains).

1.3 Acquisitions et cessions

Aucune acquisition ou cession significative n'est intervenue au cours du premier semestre 2009.

Les cessions en cours au 30 juin 2009 sont les suivantes :

- le Groupe a annoncé l'entrée en discussions exclusives de sa filiale Veolia Transport avec les Groupes SNCF et Eurotunnel qui ont présenté une offre ferme en vue de la reprise éventuelle de la société Veolia Cargo (en France et à l'étranger). Si cette offre est retenue par le Groupe et après consultation des instances représentatives du personnel et approbation des autorités réglementaires compétentes, cette cession pourrait être réalisée avant la fin de l'année 2009. Cette cession entraînerait une réduction de la dette du Groupe de 95 millions d'euros ; au 30 juin 2009, ces activités sont reclassées en activités non poursuivies dans les états financiers du Groupe ;
- Veolia Propreté a annoncé la signature d'un accord relatif à la vente de l'activité incinération aux Etats-Unis (Montenay International), l'objectif étant de réaliser cette opération avant la fin de l'année après obtention des approbations nécessaires des autorités réglementaires compétentes et satisfaction des conditions usuelles de réalisation ; au 30 juin 2009, cette activité est également reclassée en activité non poursuivie dans les états financiers du Groupe ;
- Le 24 juin 2009, Veolia Propreté a annoncé l'entrée en discussions exclusives avec le groupe TFN en vue d'une cession éventuelle de l'activité Veolia Propreté Nettoyage et Multiservices (« VPMN »). Au 30 juin 2009, cette activité n'est pas reclassée en activité non poursuivie dans le compte de résultat, car elle ne constitue pas un ensemble homogène largement indépendant (« une unité génératrice de trésorerie ») en application de la norme IFRS 5.

L'ensemble de ces cessions devraient être réalisées au cours du second semestre 2009 et s'inscriraient dans le cadre du programme de cessions de 1 milliard d'euros pour l'année 2009, annoncé par le groupe Veolia Environnement le 6 mars 2009.

Par ailleurs, le 23 juillet 2009, le Groupe et la Caisse des Dépôts dans un communiqué commun ont décidé d'entrer en négociations privilégiées en vue d'un rapprochement entre Transdev et Veolia Transport. Cette opération serait réalisée par fusion entre Veolia Transport et Transdev avec un équilibre actionnarial (50/50) entre le Groupe et la Caisse des Dépôts, parité qui serait atteinte après analyse et évaluation des deux entreprises, par ajustement des structures financières. Le projet de rapprochement reste soumis à la conclusion d'un accord définitif, lui-même conditionné à l'accord des autorités réglementaires. Ce projet industriel donnerait naissance à l'un des leaders mondiaux du transport public de voyageurs, avec environ 8 milliards d'euros de chiffres d'affaires pro forma et 130 000 collaborateurs.

2. INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES

2.1 Définitions et contexte comptable

Le terme "croissance interne" recouvre la croissance résultant :

- du développement d'un contrat existant, notamment du fait de la hausse des tarifs et/ou volumes distribués ou traités,
- des nouveaux contrats,
- des acquisitions d'actifs affectés à un contrat ou un projet particulier.

Le terme "croissance externe" recouvre les acquisitions (intervenues sur l'exercice présent ainsi que celles ayant eu un effet partiel sur l'exercice passé), nettes de cessions, d'entités et/ou d'actifs utilisés sur différents marchés et/ou détenant un portefeuille de contrats multiples.

La capacité d'autofinancement totale telle qu'indiquée dans le tableau des flux de trésorerie est composée de trois éléments : la capacité d'autofinancement opérationnelle intégrant les charges et produits opérationnels encaissés et décaissés (« cash »), la capacité d'autofinancement financière incluant les éléments financiers cash des autres revenus et charges financiers, et la capacité d'autofinancement des activités non poursuivies intégrant les charges et produits opérationnels et financiers cash reclassés en résultat net des activités non poursuivies en application de la norme IFRS 5.

Le coût de l'endettement financier net représente le coût de l'endettement financier brut, y compris les résultats de couverture de taux et de change y afférent, diminué du résultat de la trésorerie nette.

Le résultat net des activités non poursuivies est l'ensemble des charges et produits nets d'impôt rattachés aux activités cédées ou en cours de cession, conformément à la norme IFRS5.

Par ailleurs, le Groupe utilise pour ses besoins de gestion des agrégats à caractère non strictement comptable (« indicateurs non GAAP ») qui sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du Groupe ; ces agrégats se définissent de la façon suivante :

- l'endettement financier net (EFN) représente la dette financière brute (dettes financières non courantes, courantes et trésorerie passive) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie et hors réévaluation des dérivés de couverture de la dette ;
- le résultat opérationnel récurrent et le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère correspondent respectivement au résultat opérationnel et au résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère ajustés des pertes de valeur sur écarts d'acquisition, des écarts d'acquisitions négatifs constatés en résultat et de certains autres éléments définis comme non récurrents. Un élément comptable est non récurrent s'il n'a pas vocation à se répéter à chaque exercice et s'il modifie substantiellement l'économie d'une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie ;
- le free cash flow correspond au cash généré (somme de la capacité d'autofinancement totale et du remboursement des actifs financiers opérationnels) net de la prise en compte de la partie cash des éléments suivants : (i) variation du BFR opérationnel, (ii) opérations sur capitaux propres (variations de capital, dividendes versés et reçus), (iii) investissements nets de cessions (y compris la variation des créances et autres actifs financiers), (iv) intérêts financiers nets versés et (v) impôts versés.
- Les investissements nets tels que pris en compte dans le tableau de variation d'EFN incluent les investissements industriels nets de cessions industrielles (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de cessions), les investissements financiers nets de cessions financières (acquisitions d'actifs financiers nettes de cessions et y compris endettement net des sociétés entrantes et sortantes), les nouveaux actifs financiers opérationnels, le remboursement des actifs financiers opérationnels et les augmentations de capital souscrites par les minoritaires.

Contexte comptable

Les principes comptables utilisés pour arrêter les comptes du premier semestre 2009 n'ont pas changé par rapport aux comptes de l'exercice 2008.

En application de la norme IFRS 5 :

- le compte de résultat de l'exercice du 30 juin 2008 a été retraité pour présenter sur la ligne Résultat net des activités non poursuivies les conséquences :
 - de la cession de Clemessy et de Crystal dans le secteur Energie intervenue en décembre 2008 ;
 - du reclassement en activités non poursuivies des activités du Fret dans le secteur Transport et de l'activité incinération aux Etats-Unis (« Waste to Energy ») dans le secteur Propreté ; le bilan des actifs et passifs de ces deux unités génératrices de trésorerie a été reclassé sur les lignes actifs et passifs destinés à la vente ;
- dans le cadre d'un protocole d'acquisition et de cession réciproque signé le 19 décembre 2008 entre Suez Environnement et Veolia Environnement et devant se déboucler en 2009, certains actifs détenus conjointement avec Suez ont également fait l'objet d'un reclassement au bilan en actifs et passifs destinés à la vente ;
- l'ensemble des actifs et des passifs des sociétés de « Veolia Propreté Nettoyage et Multiservices » (VPNM) a été reclassé en actifs et passifs destinés à la vente au 30 juin 2009.

2.2 Produit des activités ordinaires

2.2.1 Commentaire général

Au 30 juin 2009 (en M€)	Au 30 juin 2008 retraité (en M€)	Variation 2009/2008	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
17 426,9	17 565,7	-0,8 %	- 1,0 %	+ 1,2 %	-1,0 %

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 17 426,9 millions d'euros contre 17 565,7 millions d'euros au 30 juin 2008 retraité, en léger retrait de 0,8 % par rapport au premier semestre 2008. La variation du prix des matières premières explique environ 1% de baisse du chiffre d'affaires. Trois activités sur quatre (près de 75% du chiffre d'affaires) ont démontré une bonne capacité de résistance.

La baisse d'activité dans le secteur Propreté (volumes et baisse des prix des matières premières recyclées) s'est confirmée au cours du second trimestre. La croissance des activités d'ingénierie-construction et de travaux dans les

secteurs de l'Energie et de l'Eau a aussi ralenti en fin de période. En outre, le produit des activités ordinaires de l'Energie est affecté par la baisse du prix des énergies au deuxième trimestre notamment en France.

A périmètre et change constants, la baisse du produit des activités ordinaires est de 1 %. L'activité en Europe (hors France) dans le domaine de l'Eau ainsi qu'un climat plus favorable et une hausse des prix de l'énergie chez Dalkia au cours des premiers mois du semestre ne compensent pas complètement la baisse de l'activité de la Propreté principalement liée à la conjoncture économique (variation de -10,3 % à périmètre et change constants).

La croissance externe s'établit à 1,2 % (219,3 millions d'euros). La part du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger atteint 10 460,6 millions d'euros, soit 60,0 % du total contre 58,5% au 30 juin 2008 retraité.

L'effet de change lié à l'évolution des taux de change moyens des premiers semestres 2008 et 2009 de (180,1) millions d'euros reflète essentiellement la dépréciation par rapport à l'euro, de la livre sterling pour (172,7) millions d'euros, des devises de l'Europe Centrale (principalement République Tchèque et Pologne) pour (135,4) millions d'euros et des devises d'Europe du Nord (Norvège et Suède) pour (78,1) millions d'euros partiellement compensée par l'appréciation du dollar pour 210,6 millions d'euros.

2.2.2 Produit des activités ordinaires par secteur opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008 retraité	Variation 2009/2008
Eau	6 234,8	5 987,7	+ 4,1 %
Propreté	4 502,4	5 014,9	- 10,2%
Energie	3 717,0	3 676,2	+ 1,1%
Transport	2 972,7	2 886,9	+ 3,0%
Produit des activités ordinaires	17 426,9	17 565,7	-0,8%
Produit des activités ordinaires à change 2008	17 607,0	17 565,7	+ 0,2 %

EAU

Au 30 juin 2009 (en M€)	Au 30 juin 2008 (en M€)	Variation 2009/2008	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
6 234,8	5 987,7	+ 4,1 %	+ 3,0 %	+ 0,7 %	+0,4 %

- En **France**, l'évolution hors effets de périmètre ressort à -0,2% liée à une légère baisse des volumes mis en production de (1%) par rapport à 2008 et une stagnation de l'activité travaux.

- A l'**international**, hors Veolia Eau Solutions & Technologies, le chiffre d'affaires est en hausse de 2,7 % (+1,5 % à change et périmètre constants). Le ralentissement de la croissance reflète essentiellement la fin de la période de construction de plusieurs contrat de BOT (Build Operate & Transfer) et de DBO (Design Build & Operate). En Europe, la croissance de 0,9 % à change et périmètre constants tient compte d'une bonne activité en Allemagne compensant la fin des travaux de construction sur un contrat de BOT au Royaume-Uni et d'une légère baisse des volumes. A change et périmètre constants, l'activité en Asie-Pacifique est en progression de 1,5 % (10,9 % à change courant) ; l'augmentation de près de 14% du chiffre d'affaires en Asie, liée essentiellement aux hausses des travaux et extensions de périmètres dans certaines agglomérations en Chine relaie l'achèvement de la construction de Gold Coast (dessalement en Australie). En Amérique du Nord, la croissance s'établit à 9,5 % à change et périmètre constants principalement en raison des volumes de travaux plus importants et du démarrage du nouveau contrat de Milwaukee.

- **Veolia Eau Solutions & Technologies** réalise un chiffre d'affaires de 1 244,5 millions d'euros en hausse de 12,7 % à périmètre et change constants, soutenu par l'exécution des contrats de l'activité « Design and Build » surtout dans le domaine municipal, en particulier au Moyen-Orient.

L'activité est néanmoins affectée par un ralentissement de la croissance du fait de la crise économique actuelle.

PROPRETE

Au 30 juin 2009 (en M€)	Au 30 juin 2008 retraité (en M€)	Variation 2009/2008	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
4 502,4	5 014,9	- 10,2 %	- 10,3 %	+ 1,4 %	- 1,3 %

La crise économique affecte les volumes de déchets solides et dangereux collectés et traités auprès des clients industriels mais aussi, dans une moindre mesure, des clients municipaux. Cette baisse en volume est toutefois marginalement atténuée par un effet prix positif sur certains segments dans certaines zones géographiques. Le chiffre d'affaires des activités de recyclage est en fort recul, le prix des matières recyclées étant nettement inférieur sur le premier semestre 2009 à celui du premier semestre 2008.

Toujours par rapport à la période équivalente de l'année précédente, l'accélération de la baisse du Produit des Activités Ordinaires au deuxième trimestre par rapport à l'évolution du premier trimestre s'explique principalement par la baisse relative des ventes de matières recyclées –papier et métaux- (malgré des volumes en progression par rapport au premier trimestre 2009) avec un niveau de prix qui était particulièrement élevé au deuxième trimestre 2008, et par la baisse des services industriels (en progression au premier trimestre 2009) notamment au Royaume Uni, en Allemagne et aux Etats-Unis.

- En **France**, le chiffre d'affaires est en recul de -13,1 % à périmètre constant du fait de la baisse des volumes liée au ralentissement économique et de la baisse des prix des matières recyclées.

- A l'**international**, la croissance interne affiche un repli de (9,0) %. La plupart des zones géographiques est touchée par le contexte économique ; en Allemagne, diminution du chiffre d'affaires de (18,3) % liée, notamment, à la baisse des volumes et des prix dans l'activité papier et à la baisse des volumes de déchets industriels, et au ralentissement de certaines activités comme le nettoyage industriel, en Amérique du Nord (- 10,5 % à périmètre et change constants) avec une baisse des volumes traités dans l'ensemble des activités et en Asie-Pacifique (-9,8 % à périmètre et change constants) avec notamment la baisse des services et des déchets industriels. Le chiffre d'affaires du Royaume Uni est pratiquement stable à périmètre et change constants en raison de contrats pluriannuels de gestion des déchets municipaux et la montée en puissance des contrats intégrés, qui compensent la baisse des déchets industriels et des volumes mis en décharges.

ENERGIE

Au 30 juin 2009 (en M€)	Au 30 juin 2008 retraité (en M€)	Variation 2009/2008	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
3 717,0	3 676,2	+ 1,1 %	+ 2,3 %	+ 1,4 %	- 2,6 %

- La progression du chiffre d'affaires atteint 1,1 %, notamment en raison de la progression de la hausse du prix des énergies sur le premier trimestre (+ 57 millions d'euros), du climat plus favorable sur le premier semestre principalement en France (+48,3 millions d'euros) et d'un effort commercial soutenu notamment à l'international, en dépit d'un recul des activités de travaux. L'effet de change négatif de 97 millions d'euros provient principalement des monnaies d'Europe de l'Est.

- En **France**, le chiffre d'affaires baisse de (2,6 %) en raison de la baisse des travaux dans certaines régions et d'un effet négatif du prix des énergies au second trimestre malgré un environnement climatique légèrement plus favorable qu'en 2008.

- A l'**international**, la croissance totale de l'activité s'élève à 4,7 % dont 7,1 % à périmètre et change constants en raison de la hausse du prix des énergies notamment dans les pays d'Europe Centrale, de l'effet favorable du climat et d'un effort commercial soutenu.

- La croissance externe de 1,4 % reflète essentiellement l'acquisition d'une installation de cogénération (Digismart) en Estonie au premier trimestre 2009, l'acquisition de Praterm en Pologne au cours du premier trimestre 2008 et les acquisitions mineures intervenues en 2008.

TRANSPORT

Au 30 juin 2009 (en M€)	Au 30 juin 2008 retraité (en M€)	Variation 2009/2008	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
2 972,7	2 886,9	+ 3,0%	+ 2,4 %	+ 2,0 %	- 1,4 %

• Le chiffre d'affaires en **France** progresse de 1,7 % à périmètre constant porté par les effets d'actualisation des tarifs, les gains de nouveaux contrats (Epernay, Royan, La Rochelle...) y compris ceux liés aux activités aéroportuaires malgré l'arrêt du contrat de Bordeaux intervenue le 1^{er} mai 2009 et un trafic passagers en baisse sur la SNCM.

• A l'**international**, le chiffre d'affaires enregistre une augmentation de 2,3 % (+ 2,8 % à périmètre et change constants) et traduit le plein effet des développements effectués en Amérique du Nord et une croissance de l'activité en Australie à taux de change constant.

• La croissance externe de 2,0 % reflète l'impact de diverses acquisitions récentes en Asie (tramways de Hong Kong et Nanjing Zhongbei en Chine) ainsi que des acquisitions en France et aux Etats-Unis.

2.2.3 Produit des activités ordinaires par zone géographique

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008 retraité	Variation % 2009/2008 (courant)	Variation % 2009/2008 (constant)
France	6 966,3	7 289,8	- 4,4	- 4,4
Grande-Bretagne	1 320,5	1 464,9	-9,9	+1,5
Allemagne	1 487,0	1 548,8	-4,0	-4,0
Autres Europe	3403,2	3 441,7	-1,1	+4,6
Etats-Unis	1 520,1	1 338,3	+13,6	-1,8
Océanie	622,6	738,7	-15,7	-4,7
Asie	701,0	561,1	+24,9	+12,1
Reste du monde (y compris Moyen-Orient)	1 406,2	1 182,4	18,9	+19,7
Produit des activités ordinaires	17 426,9	17 565,7	-0,8	+0,2

L'évolution du produit des activités ordinaires est affectée par les effets de la crise économique qui peuvent néanmoins être variables selon les zones géographiques notamment en fonction du mix des différentes activités du Groupe et notamment l'importance du secteur Propreté.

France

L'évolution s'élève à -4,4 % au 30 juin 2009 ; l'activité en France de la Propreté est en recul de -11,4 % (-13,2 % à périmètre constant) du fait de la baisse des volumes traités et vendus et de la baisse du prix des matières premières secondaires (papier et métaux) partiellement compensées par des hausses de prix dans les activités de collecte et d'incinération. Les activités du Transport et de l'Eau sont stables ou en légère progression ; enfin le chiffre d'affaires du secteur Energie est en retrait principalement en raison de la baisse du volume de travaux.

Grande-Bretagne

Hors effet de change, la variation s'élève à +1,5 %. Elle bénéficie de la montée en puissance des nouveaux contrats intégrés dans le secteur Propreté malgré une baisse des volumes supérieure à 10 % (en collecte et CSDU) ; la baisse dans les métiers de l'Eau s'explique par la fin d'un chantier de construction dans les activités non régulées tandis que le produit des activités ordinaires dans le secteur Energie reste stable.

Allemagne

La variation de -4,0 % s'explique par la baisse sensible des activités dans le secteur Propreté (baisse du prix des matières recyclés notamment le papier et baisse de volumes sur les activités de collecte de déchets industriels et commerciaux) ; il est à noter la bonne tenue des activités dans l'Eau et notamment le contrat de Braunschweig et un bon développement organique de l'activité dans le secteur Transport.

Autres Europe

Malgré la baisse des volumes et des prix des matières recyclées constatés dans la majorité des pays où le secteur de la Propreté est présent (Norvège notamment), la croissance de 4,6 % à change constant est soutenue par la progression des activités (effet prix et effet climat positif) du secteur Energie dans les pays Baltes et en Europe Centrale (République Tchèque et Pologne) ; l'activité des secteurs Transport et Eau (fin des travaux sur le contrat de Bruxelles) est en légère baisse.

Etats-Unis

La variation de - 1,8 % à change constant est marquée par la baisse des activités dans le secteur Propreté du fait du contexte économique (baisse des volumes dans toutes les activités partiellement compensée par des hausses de prix) ; dans les autres secteurs la croissance s'explique par l'impact des nouveaux contrats dans le secteur Transport, la bonne tenue des activités travaux et le démarrage du contrat d'assainissement de Milwaukee dans le secteur Eau ; l'activité dans le secteur Energie est pénalisée par l'impact négatif de la baisse des prix du gaz.

Océanie

La variation à change constant de - 4,7 % s'explique par la baisse des activités du secteur Propreté en Australie et la fin des travaux de construction de l'usine de dessalement de Gold Coast dans le secteur Eau.

Asie

La croissance de 12,1 % à change constant de l'Asie est notamment réalisée par le secteur de l'Eau du fait des développements récents en Chine et dans une moindre mesure par les secteurs Transport et Energie avec le démarrage de nouveaux contrats principalement en Chine.

Reste du monde (y compris Moyen-Orient)

La croissance de 19,7 % à change constant est marquée principalement par la croissance de l'activité de construction du secteur Eau au Moyen-Orient et le développement en Amérique du Sud de Proactiva (notamment nouveau contrat de concession au Guayaquil).

2.3 Autres éléments du compte de résultat

2.3.1 Résultat et capacité d'autofinancement opérationnels

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 1 977,5 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 2 127,8 millions d'euros au 30 juin 2008 en retrait de 7,1 % à change courant et de 4,9 % à change constant. Cette diminution provient des performances moindres de la Propreté, en dépit d'un effort d'adaptation des coûts, dans l'ensemble des implantations géographiques en raison du contexte économique et de la baisse des ventes. Pour le Groupe, ce recul est limité par :

- la meilleure résistance des autres activités à la dégradation de la conjoncture,
- la mise en place du plan Efficacité 2010 (impact de 101 millions d'euros au 30 juin 2009).

L'effet de change négatif total de (46,3) millions d'euros de la capacité d'autofinancement opérationnelle s'explique principalement par la dévaluation de la livre sterling pour (29,0) millions d'euros principalement dans les secteurs Eau et Propreté, la dévaluation des monnaies en Europe Centrale pour (31,5) millions d'euros notamment dans le secteur Energie compensées partiellement par l'appréciation du dollar américain pour 21,1 millions d'euros principalement dans la Propreté.

L'évolution de la capacité d'autofinancement opérationnelle est la suivante :

	CAF TOTALE			
	30 juin 2009	30 juin 2008 retraité	Variation	
			change courant	change constant
Eau	910,4	904,1	0,7 %	2,7 %
Propreté	539,7	702,6	- 23,2 %	- 22,4 %
Energie	414,2	423,6	- 2,2 %	2,4 %
Transport	159,9	142,3	12,4 %	14,5 %
Holdings	- 46,7	-44,8		
CAF opérationnelle	1 977,5	2 127,8	- 7,1 %	
CAF opérationnelle à change 2008	2 023,8	2 127,8		- 4,9 %
CAF financière	8,1	12,2		
CAF des activités non poursuivies	(1,2)	23,2		
CAF totale	1984,4	2 163,2	- 8,3 %	

Le résultat opérationnel s'élève à 1 000,8 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 1 292,2 millions d'euros au 30 juin 2008. Il tient compte de la variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle, de la dépréciation d'actifs financiers opérationnels pour 35 millions d'euros en Italie dans le secteur Propreté ainsi que d'un impact négatif lié à la baisse des taux d'actualisation concernant les provisions pour remise en état de sites pour (32) millions d'euros par rapport au 30 juin 2008.

Le résultat opérationnel récurrent s'élève à 1 000,8 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 1 287,2 millions d'euros au 30 juin 2008.

L'évolution du résultat opérationnel et du résultat opérationnel récurrent se détaille comme suit :

	Résultat opérationnel				Résultat opérationnel récurrent			
	30 juin 2009	30 juin 2008 retraité	Variation (en %)	Variation à change constant	30 juin 2009	30 juin 2008 retraité	Variation (en %)	Variation à change constant
Eau	596,4	599,0	-0,4	+ 3,1	596,4	597,0	-0,1	3,4
Propreté	134,3	396,9	-66,2	-65,4	134,3	397,5	- 66,2	-65,4
Energie	248,4	286,6	-13,3	-8,1	248,4	283,8	-12,5	-7,2
Transport	77,7	63,0	23,4	+24,9	77,7	62,2	25,0	26,4
Holdings	-56,0	-53,3			-56,0	-53,3		
Total	1000,8	1 292,2	-22,5	-19,4	1000,8	1 287,2	-22,2	-19,1
Total à change 2008	1 040,	1 292,2			1 040,9	1 287,2		

Au 30 juin 2009 et au 30 juin 2008, le résultat opérationnel se structure comme suit :

30 juin 2009 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Pertes de valeur	Autres*	
Eau	596,4	-	-	596,4
Propreté	134,3	-	-	134,3
Energie	248,4	-	-	248,4
Transport	77,7	-	-	77,7
Holdings	-56,0	-	-	-56,0
Total	1000,8	-	-	1000,8

* Il s'agit essentiellement des écarts d'acquisitions négatifs constatés en résultat.

30 juin 2008 retraité (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Pertes de valeur	Autres*	
Eau	597,0	-	2,0	599,0
Propreté	397,5	-	-0,6	396,9
Energie	283,8	-	2,8	286,6
Transport	62,2	-	0,8	63,0
Holdings	-53,3	-	-	-53,3
Total	1 287,2	-	5,0	1 292,2

* Il s'agit essentiellement des écarts d'acquisitions négatifs constatés en résultat.

EAU

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 910,4 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 904,1 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une augmentation de 2,7 % à change constant.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 596,4 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 597,0 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une variation de 3,4 % à change constant.

En France, la capacité d'autofinancement opérationnelle est affectée principalement par la baisse des volumes par rapport à 2008 et par le ralentissement des travaux lié à l'environnement économique actuel ; elle bénéficie en revanche de nouveaux gains de productivité.

A l'international la progression de la capacité d'autofinancement opérationnelle est marquée principalement en Asie notamment en raison de la baisse des coûts de structure et de développement. En Europe la variation est liée à la bonne contribution des opérations en Allemagne. La capacité d'autofinancement opérationnelle de Veolia Eau Solutions et Technologies est en baisse en raison du ralentissement de l'activité et de la diminution de marge sur les activités auprès des clients industriels (notamment ventes de solutions).

L'impact du plan Efficacité s'élève à 36,6 millions d'euros au 30 juin 2009.

La marge opérationnelle (ratio capacité d'autofinancement opérationnelle / produit des activités ordinaires) passe de 15,1 % au 30 juin 2008 à 14,6 % au 30 juin 2009.

PROPRETE

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 539,7 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 702,6 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une baisse de (22,4) % à change constant.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 134,3 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 397,5 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une baisse de (65,4) % à change constant.

La situation économique actuelle qui se traduit par une baisse des volumes de déchets principalement industriels et dangereux et la chute du prix des matières recyclées (papier et métaux) par rapport au premier semestre 2008 affecte fortement les performances opérationnelles du secteur dans tous les principaux pays (France, Royaume-Uni, Allemagne, Australie et Etats-Unis). Les premiers effets positifs du plan d'adaptation (impact de 45 millions d'euros au premier semestre 2009), le plan Efficacité (25 millions d'euros) comparés au premier semestre 2008 et l'effet favorable de la baisse des prix du carburant ne compensent que partiellement les effets de la conjoncture.

Le résultat opérationnel comprend également une dépréciation de 35 millions d'euros sur des actifs en Italie compte tenu d'une revue du plan anticipant des négociations contractuelles toujours en cours. Le résultat opérationnel est également pénalisé par l'effet négatif de (32) millions d'euros par rapport au 30 juin 2008 lié à la baisse des taux d'actualisation des provisions pour remise en état des sites (effet positif de 16 millions d'euros au premier semestre 2008 et effet négatif de (16) millions d'euros au premier semestre 2009).

La marge opérationnelle (ratio capacité d'autofinancement opérationnelle / produit des activités ordinaires) passe de 14,0 % au 30 juin 2008 à 12,0 % au 30 juin 2009.

ENERGIE

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 414,2 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 423,6 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une variation de 2,4 % à change constant.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 248,4 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 283,8 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une variation de (7,2) % à change constant.

La capacité d'autofinancement opérationnelle bénéficie d'une augmentation des prix de l'énergie dans les pays d'Europe Centrale, d'un contexte climatique légèrement plus favorable, et de l'impact du plan Efficacité (pour un montant de 21 millions d'euros au 30 juin 2009). La contribution des cessions de quotas de Co2 a été moindre que celle du premier semestre 2008 ; enfin la baisse de l'activité travaux affecte la performance de certaines entités, notamment en Italie.

La marge opérationnelle (ratio capacité d'autofinancement opérationnelle / produit des activités ordinaires) passe de 11,5 % au 30 juin 2008 à 11,1 % au 30 juin 2009.

TRANSPORT

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 159,9 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 142,3 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une hausse de 14,5 % à change constant.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 77,7 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 62,2 millions d'euros au 30 juin 2008, soit une hausse de 26,4 % à change constant.

La progression de la capacité d'autofinancement opérationnelle est liée à l'amélioration des opérations insuffisamment profitables, aux gains de productivité et à la bonne tenue de l'activité notamment en France et en Europe du Nord.

L'impact net des couvertures de la baisse des prix du carburant est estimé à environ + 2 millions d'euros au 30 juin 2009 par rapport au 30 juin 2008 ; l'impact du plan Efficacité est de 15 millions d'euros au 30 juin 2009.

La marge opérationnelle (ratio capacité d'autofinancement opérationnelle / produit des activités ordinaires) passe de 4,9 % au 30 juin 2008 à 5,4 % au 30 juin 2009.

2.3.2 Charges financières nettes

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008 retraité
Produits	47,0	74,7
Charges	-425,8	-498,2
Coût de l'endettement financier net	-378,8	-423,5
Autres revenus et charges financiers	-29,2	-5,7

La baisse du coût de l'endettement financier net résulte de :

- la baisse des taux variables notamment sur l'Euro et sur la Livre sterling ;
- partiellement compensée par l'augmentation de l'endettement financier moyen et l'effet de l'allongement de la maturité de la dette.

Le taux de financement (défini comme le coût de l'endettement financier net hors variations de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture rapporté à la moyenne de l'endettement financier net mensuel de la période) passe de 5,41 % au premier semestre 2008 à 4,47 % au premier semestre 2009.

Ces taux tiennent compte de dénouements d'options de taux. Retraité de ces opérations le taux de financement serait de 4,47 % contre 5,68% au 30 juin 2008. Cette évolution reflète la forte baisse des taux courts alors même que le Groupe est entré dans plusieurs opérations de swaps de variabilisation en euros fin 2008 et début 2009.

2.3.3 Impôts sur les résultats

Le Groupe supporte au 30 juin 2009 une charge nette d'impôt sur les résultats de -196,8 millions d'euros contre -221,7 millions d'euros au 30 juin 2008.

Rapporté au résultat net des activités poursuivies retraité de cette charge fiscale et des résultats associés, le taux d'imposition apparent est de 33,2 % au premier semestre 2009 contre 25,7% au premier semestre 2008.

L'évolution de la charge d'impôt au 30 juin 2009 s'explique par :

- Une activation des déficits fiscaux correspondant aux perspectives d'utilisation de ces déficits à hauteur du résultat du semestre sur le groupe fiscal américain ;
- Une charge d'impôt faible sur le groupe fiscal français, compte tenu de la baisse des résultats liés à la conjoncture notamment dans le secteur Propreté ;
- Des déficits fiscaux non activés du fait de manque de perspectives d'utilisation de ces déficits (Italie, Allemagne dans le secteur Propreté, Chine dans le secteur Eau) générant une augmentation significative du taux d'impôt par rapport au premier semestre 2008.

Pour l'année entière, le taux d'imposition apparent pourrait être supérieur à celui du 30 juin 2009 compte tenu de déficits non activables dans certaines filiales du Groupe.

2.3.4 Résultat des entreprises associées

Il passe de 9,0 millions d'euros au 30 juin 2008 à 6,6 millions d'euros au 30 juin 2009.

2.3.5 Résultat net des activités non poursuivies

Il passe de +0,4 millions d'euros au 30 juin 2008 à -56,4 millions d'euros au 30 juin 2009.

Le résultat net de ces activités au 30 juin 2009 est principalement lié à la mise à juste valeur des activités du Fret (Veolia Cargo) dans le secteur Transport. Il intègre aussi les résultats de l'activité incinération aux Etats-Unis dans le secteur Propreté.

2.3.6 Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 125,9 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 150,2 millions d'euros au 30 juin 2008. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans l'Eau (72,6 millions d'euros), dans la Propreté (-2,6 millions d'euros), dans l'Energie (55,1 millions d'euros) et dans le Transport (-0,4 millions d'euros).

La baisse du résultat des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à :

- la baisse des résultats du secteur Energie en France et en Italie ;
- la baisse du résultat du secteur Propreté en Italie.

2.3.7 Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 220,3 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 500,5 millions d'euros au 30 juin 2008. Le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère est de 276,5 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 497,9 millions d'euros au 30 juin 2008 retraité des activités non poursuivies.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 464,2 millions au 30 juin 2009 et 462,0 millions au 30 juin 2008 (nombre ajusté de la distribution de dividendes en action intervenue sur 2009), le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action ressort à 0,47 euro, contre 1,08 au 30 juin 2008. Le résultat net récurrent par action attribuable aux propriétaires de la société mère ressort à 0,60 euro au 30 juin 2009 contre 1,08 au 30 juin 2008.

Au 30 juin 2009, la formation du résultat net récurrent est la suivante :

Au 30 juin 2009 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total
Résultat opérationnel	1000,8		1000,8
Coût de l'endettement financier net	-378,8		-378,8
Autres revenus et charges financiers	-29,2		-29,2
Charges d'impôts sur les sociétés	-196,8		-196,8
Résultats des entreprises associées	6,6		6,6
Résultat net des activités non poursuivies		-56,4	-56,4
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-126,1	0,2	-125,9
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	276,5	-56,2	220,3

Celle au 30 juin 2008 retraité était la suivante :

Au 30 juin 2008 retraité (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total
Résultat opérationnel	1 287,2	5,0	1 292,2
Coût de l'endettement financier net	-423,5	-	-423,5
Autres revenus et charges financiers	-5,7	-	-5,7
Charges d'impôts sur les sociétés	-221,7	-	-221,7
Résultats des entreprises associées	9,0	-	9,0
Résultat net des activités non poursuivies	-	0,4	0,4
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-147,4	-2,8	-150,2
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	497,9	2,6	500,5
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère publié	497,5	3,0	500,5

3. FINANCEMENT

La variation de l'endettement financier net (EFN) est la suivante :

	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
EFN à l'ouverture	-16 528	-15 125
Capacité d'autofinancement *	1 984	2 163
Investissements bruts	- 1664	-2 322
Remboursement des actifs financiers opérationnels	263	194
Cessions (y compris variation de périmètre)	211	266
Total des flux d'investissements nets	-1 190	-1 862
Impôts versés	-218	-168
Variation de BFR opérationnel	-114	-249
Variation des créances et autres actifs financiers	62	-106
Dividendes versés	-402	-726
Intérêts financiers nets versés	-347	-369
Augmentation / réduction de capital	59	-105
FREE CASH FLOW	-166	-1 422
Effets de change et autres	-133	215
Variation de l'EFN	-299	-1 207
EFN à la clôture	-16 827	-16 332

* dont 8 millions d'euros de capacité d'autofinancement financière.

3.1 Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement totale s'élève à 1 984,3 millions d'euros au 30 juin 2009 (voir paragraphe 2.3.1) dont 1 977,5 millions d'euros de capacité d'autofinancement opérationnelle (contre 2 127,8 millions d'euros au 30 juin 2008 retraité), 8 millions d'euros de capacité d'autofinancement financière (contre 12,2 millions d'euros au 30 juin 2008) et -1,2 millions d'euros de capacité d'autofinancement des activités non poursuivies (contre 23,2 millions d'euros au 30 juin 2008 retraité).

3.2 Flux d'investissements nets

Investissements nets par secteur opérationnel (en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008
Eau	364	643	1 208
Propreté	344	750	1 323
Energie	216	318	583
Transport	189	120	354
Investissements nets non alloués	20	26	88
Investissements nets par secteur opérationnel	1 133	1 857	3 556
Tableau de flux de trésorerie			
• Investissements industriels net de subventions	(1 168)	(1 236)	(2 781)
• Cessions d'actifs industriels	137	197	330
• Investissements financiers	(124)	(542)	(801)
• Cessions d'actifs financiers	58	47	361
• Nouveaux actifs financiers opérationnels	(240)	(203)	(507)
• Remboursements d'actifs financiers opérationnels	263	194	358
• Investissements financés par location financière *	(9)	(130)	(134)
• Dettes financières liées aux investissements et cessions à caractère financier	(107)	(189)	(408)
• Augmentation de capital souscrite par les minoritaires	57	5	26
Total investissements nets	(1 133)	(1 857)	(3 556)

* y compris actifs financiers opérationnels pour un montant de (3) millions d'euros.

3.2.1 Investissements bruts

(en millions d'euros)	Investissements Industriels (1)		Investissements Financiers (2)		Nouveaux actifs financiers opérationnels		Total Investissements bruts	
	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008
Eau	347	479	46	91	135	136	528	706
Propreté	352	464	5	273	42	28	399	765
Energie	171	183	36	178	35	35	242	396
Transport	269	196	56	45	6	2	331	243
Autres	35	28	4	6	24	17	63	51
TOTAL	1 174	1 350	147	593	242	218	1 563	2 161

(1) y compris ceux financés par contrat de location financière

(2) hors trésorerie des sociétés entrantes

Compte tenu du contexte économique, le Groupe applique une politique d'investissement restrictive en réduisant fortement les investissements financiers sans remettre en cause les investissements industriels à caractère contractuel ou nécessaires à l'outil industriel.

Investissements industriels

Les investissements industriels (hors investissements par locations financières) s'élèvent à 1 167,8 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 1 220,5 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une baisse de 4,3%.

Les investissements industriels y compris ceux financés par contrat de location financière ressortent à 1 174 millions d'euros et concernent :

- L'Eau, pour 347 millions d'euros (-27,6% par rapport au premier semestre 2008), dont 132 millions d'euros en investissements de croissance et 215 millions d'euros en investissements de maintenance (293 millions d'euros au premier semestre 2008). Ces investissements de croissance au 30 juin 2009 sont liés notamment aux actifs concessifs en France, en Chine et au Maroc ainsi qu'aux activités régulées au Royaume Uni.
- La Propreté, pour 352 millions d'euros (-24,1% par rapport au premier semestre 2008), dont 77 millions d'euros en investissements de croissance et 275 millions d'euros en investissements de maintenance (367 millions d'euros au premier semestre 2008). Ces investissements de croissance au premier semestre 2009 concernent principalement les contrats intégrés au Royaume-Uni.
- L'Energie, pour 171 millions d'euros (-6,6 % par rapport au premier semestre 2008), dont 79 millions d'euros en investissements de croissance et 92 millions d'euros en investissements de maintenance (100 millions d'euros au premier semestre 2008).
- Le Transport, pour 269 millions d'euros (+37,2% par rapport au premier semestre 2008), dont 26 millions d'euros en investissements de croissance et 243 millions d'euros en investissements de maintenance (149 millions d'euros au premier semestre 2008). Les investissements au 30 juin 2009 incluent l'acquisition du bateau Jean Nicoli pour 75 millions d'euros (SNCM). Le niveau de ces investissements tient compte d'un recours accru aux locations simples.

Les investissements de maintenance atteignent 858 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit 4,9 % du chiffre d'affaires) contre 912 millions d'euros au 30 juin 2008 (soit 5,2% du chiffre d'affaires).

Nouveaux actifs financiers opérationnels (créances IFRIC 12 et IFRIC 4)

Les nouveaux actifs financiers opérationnels s'élèvent à 242 millions d'euros en 2009 contre 218 millions d'euros en 2008. Ils concernent principalement :

- L'Eau pour 135 millions d'euros stable par rapport au premier semestre 2008 ; il s'agit principalement des nouveaux actifs financiers opérationnels du contrat de Berlin et de certains investissements en Asie (Chine et Corée) et au Moyen Orient (Oman Sur) ;
- La Propreté pour 42 millions d'euros, soit une augmentation de 14 millions d'euros ;
- L'Energie pour 35 millions d'euros, comme au premier semestre 2008 ;
- Le Transport pour 6 millions d'euros, soit une augmentation de 4 millions d'euros ;

La ligne Autres pour 24 millions d'euros et concerne un projet industriel multi-utilities au Portugal.

Investissements financiers

Les investissements financiers, y compris la dette nette des sociétés entrantes qui s'élève à 101 millions d'euros au 30 juin 2009, ont représenté 248 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 748 millions d'euros au premier semestre 2008. Au 30 juin 2009, ils comprennent notamment l'acquisition d'une unité de cogénération en Estonie (Digismart) dans le secteur Energie pour 72 millions d'euros.

3.2.2 Remboursements d'actifs financiers opérationnels et Cessions

Les remboursements d'actifs financiers opérationnels s'élèvent à 263 millions d'euros (dont 124 millions d'euros dans l'Eau et 82 millions d'euros dans l'Energie) au premier semestre 2009 contre 194 millions d'euros au premier semestre 2008

Aucune cession significative n'est intervenue au cours du premier semestre 2009.

3.2.3 CAF opérationnelle – Investissements nets (y compris augmentation de capital hors groupe)

CAF opérationnelle y compris CAF activités non poursuivies – Investissements nets (en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 30 juin 2008 retraité	Au 31 décembre 2008 retraité
Eau	546	262	613
Propreté	207	(35)	9
Energie	198	113	188
Transport	(42)	25	(65)
Autres	(66)	(71)	(148)
Total CAF opérationnelle y compris CAF activités non poursuivies – Investissements nets	843	294	597

3.3 Autres variations

3.3.1 Besoin en fonds de roulement opérationnel

La variation du besoin en fonds de roulement opérationnel s'élève à -114 millions d'euros au 30 juin 2009 contre -249 millions d'euros au premier semestre 2008. La variation au 30 juin 2008 incluait un effet positif de 157 millions d'euros compte tenu du règlement des créances drainage à Berlin dans le secteur Eau.

Le Groupe, malgré un environnement économique très dégradé sur le premier semestre 2009 continue ses efforts d'amélioration de la gestion de son besoin en fonds de roulement en poursuivant des plans d'action spécifiques et ciblés (France, Maroc, Italie, ...). La nette amélioration par rapport à la même période de l'année dernière reflète aussi le ralentissement de l'activité.

Etant donné la nature de ses activités et de ses clients, et notamment du caractère continu de ses activités, le Groupe ne considère pas qu'il y ait d'impact potentiel significatif généré par la dégradation des risques crédits liés à la crise sur ses créances d'exploitation.

Au total, le risque de crédit du Groupe sur les actifs financiers opérationnels et les créances d'exploitation n'a pas sensiblement évolué par rapport à celui du 31 décembre 2008.

3.3.2 Variation des créances et autres actifs financiers

Cette variation de 62 millions d'euros s'explique principalement par la diminution de la part hors-groupe des prêts à Dalkia International et ses filiales accordés par le Groupe en 2009.

3.3.3 Dividendes versés

Les dividendes versés comprennent les dividendes versés par la société mère qui s'élève à 231 millions d'euros (553 millions d'euros net de la distribution de dividendes en actions pour 322 millions d'euros) et les dividendes versés aux minoritaires.

3.4 Financement externe

3.4.1 Notations attribuées par les agences de notation

Au 30 juin 2009, les notations attribuées par les agences de notation Moody's et Standard & Poor's à VE SA sont les suivantes :

	Court terme	Long terme	Perspective	Dernières actions
Moody's	P-2	A3	Négative	Moody's a confirmé le 26 mars 2009 les notes attribuées le 27 juin 2005 à Veolia Environnement mais a abaissé la perspective de stable à négative.
Standard and Poor's	A-2	BBB+	Négative	Standard and Poor's a confirmé le 25 mars 2009 les notes attribuées le 3 octobre 2005 à Veolia Environnement mais a abaissé la perspective de stable à négative.

3.4.2 Politique de refinancement

Au cours du premier semestre 2009, Veolia Environnement a poursuivi une politique active de refinancement visant à renforcer sa solidité financière et à maintenir la maturité de sa dette.

Les principales lignes de dettes arrivant à maturité au premier semestre 2009 ou ayant fait l'objet d'un remboursement ou d'un refinancement sont les suivantes :

- Le crédit syndiqué euro remboursé à hauteur de 800 millions d'euros en avril 2009,
- L'EMTN série 8 de 660 millions d'euros de couronnes tchèques (équivalent 22,1 millions d'euros au cours historique) dont l'échéance était le 29 avril 2009.
- le remboursement de l'EMTN série 13 de 27 millions de dollars américains (équivalent 22,2 millions d'euros au cours historique) dont l'échéance était le 04 mars 2009 ;

Par ailleurs, Veolia Environnement a procédé à de nouvelles émissions obligataires dans le cadre du programme EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant de 2 250 millions d'euros équivalents au 30 juin 2009 se décomposant comme suit :

- Veolia Environnement a procédé le 24 avril 2009 à l'émission de deux emprunts obligataires :
 - l'un de 1 250 millions d'euros, portant intérêt fixe au taux de 5,25% l'an et venant à échéance le 24 avril 2014,
 - et l'autre de 750 millions d'euros, portant intérêt fixe au taux de 6,75% l'an et venant à échéance le 24 avril 2019.
- Le 29 juin 2009, Veolia Environnement a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 250 millions d'euros portant intérêt fixe au taux de 5,70% l'an et venant à échéance le 29 juin 2017 (série 27).

Aucune ligne de financement bancaire significative n'a été mise en place au cours du premier semestre 2009.

3.4.3 Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe disposait au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009 est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Veolia Environnement :		
Crédits syndiqués MT non tirés *	3 705,3	2 890,3
Lignes de crédit MT non tirées	875,0	575,0
Lignes de crédit CT non tirées	100,0	350,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 220,8	2 283,6
Filiales :		
Autres actifs financiers	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 737,1	1 566,0
Total des disponibilités	9 638,2	7 664,9
Dettes courantes et trésorerie passive		
Dettes courantes	3 041,2	3 219,7
Trésorerie passive	619,8	465,7
Total des dettes courantes et trésorerie passive	3 661,0	3 685,4
Total des liquidités nettes des dettes courantes et trésorerie passive	5 977,2	3 979,5

* échéance au 20 avril 2012

Au 30 juin 2009, Veolia Environnement dispose d'une liquidité totale de 9,6 milliards d'euros dont 5,0 milliards prennent forme de disponibilités.

Les excédents de trésorerie détenus au niveau de Veolia Environnement SA (3 220,8 millions d'euros) sont gérés avec un objectif de rentabilité voisin de celui du marché monétaire, en évitant une prise de risque en capital et en gardant un niveau de volatilité faible. Les supports d'investissement sont principalement des OPCVM, des créances négociables (certificats de dépôts et billets de trésorerie) et assimilés.

En 2009, le Groupe poursuit sa politique d'optimisation de sa position de liquidité (coût et maturité). Le 20 avril 2009, VE SA a renouvelé le tirage partiel du crédit syndiqué multi-devises à hauteur de 294,7 millions d'euros (pour l'essentiel 983 millions de zlotys polonais – 220,8 millions d'euros contre-valeur euro au 30 juin 2009). Le tirage euro d'octobre 2008 a quant à lui été remboursé à hauteur de 800 millions d'euros.

Les documentations du crédit syndiqué et des lignes bilatérales ne comportent pas de cas de défaut définis par référence à des covenants de type Debt Payout Ratio ou Interest Coverage Ratio ou encore rating trigger. Veolia Environnement peut tirer à tout instant sur le crédit syndiqué multidevises et l'ensemble des lignes de crédit sont confirmées.

A noter que le prochain remboursement obligataire significatif aura lieu en février 2012 (1 milliard d'euros).

3.4.4 Structure de l'endettement financier net

Au 30 juin 2009, la structure de l'endettement financier net est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Dettes financières non courantes	18 343,8	17 063,9
Dettes financières courantes	3 041,2	3 219,7
Trésorerie passive	619,8	465,7
Sous-total dettes financières	22 004,8	20 749,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-4 957,9	-3 849,6
Imputation de la juste valeur des dérivés de couvertures	-219,5	-371,5
Endettement financier net	16 827,4	16 528,2

3.4.5 Echancier des dettes financières non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières non courantes du Groupe au 30 juin 2009 :

(en millions d'euros)	Montant	Echéancier des dettes financières non courantes		
		2 et 3 ans	4 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes obligataires	13 280,8	1 037,2	2 940,9	9 302,7
Dettes bancaires	5 063,0	1 732,3	794,0	2 536,7
Dettes financières non courantes	18 343,8	2 769,5	3 734,9	11 839,4

4. OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

Dans l'environnement économique actuel, Veolia Environnement s'est fixé comme priorité, pour 2009, de générer un free cash flow positif après paiement du dividende.

Pour atteindre cet objectif, le Groupe prévoit une enveloppe maximale d'investissements nets de 2 milliards d'euros en 2009 comprenant un plan de cession d'actifs, confirmé au 30 juin 2009, de 1 milliard d'euros pour l'ensemble de l'exercice 2009. A ce jour, le Groupe a engagé des discussions privilégiées en vue de céder certains actifs américains et français dans la Propreté, et l'activité Cargo dans le Transport. L'objectif est de finaliser ces cessions d'ici la fin de l'année 2009.

Les performances opérationnelles et financières du premier semestre et l'avancement du programme de cessions permettent de confirmer les objectifs retenus pour l'année 2009 : générer un free cash flow positif après versement du dividende au titre de l'exercice 2008 et dégager une capacité d'autofinancement opérationnelle après déduction des investissements nets de l'ordre de 2 milliards d'euros à taux de change constant.

Les informations prospectives visées au présent paragraphe sont incertaines et susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées. Elles ne sauraient être utilisées pour établir des prévisions de résultat.

Ces informations prospectives s'appuient sur les éléments et actions suivants :

- l'évolution du contexte économique (parités monétaires, coûts matières premières, climatologie, niveau de l'activité en Europe et aux Etats-Unis) au cours du second semestre 2009 ;
- les éléments exogènes (intervention des autorités de la concurrence ou de régulation, accords des clients...) liés à la finalisation des opérations de cessions sur l'exercice 2009.

Une description précise des facteurs de risque est disponible dans le Document de Référence 2008, paragraphe 4.1 « Risques de l'émetteur ».

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris-La Défense Cedex
France
S.A. au capital de € 5.497.100

Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
France
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Versailles

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales et en application de l'article L.451-1-2 III du Code Monétaire et Financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Veolia Environnement, relatifs à la période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalie significative obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 5 août 2009.

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Jay Nirsimloo

Baudouin Griton

Pierre Hurstel

Nicolas Pfeuty