



Société anonyme au capital de 2 337 346 800 €.
Siège social : 36, avenue Kléber, 75799 Paris Cedex 16
403 210 032 R.C.S. Paris.

Rapport Financier Semestriel Comptes consolidés au 30 juin 2007

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, 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

A. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2007	4
I. BILAN CONSOLIDE	4
II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	5
III. TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE	6
IV. ETAT DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISES	7
IV. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	8
1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	8
1.1 Etablissement des comptes au 30 juin 2007	8
1.2 Principales méthodes comptables	8
1.3 Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger (IAS21)	8
2. RECOURS A DES APPRECIATIONS DU MANAGEMENT DANS L'APPLICATION DES NORMES COMPTABLES GROUPE	8
3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS	9
4. ECARTS D'ACQUISITION	9
5. ACTIFS INCORPORELS DU DOMAINE CONCEDE	10
6. AUTRES ACTIFS INCORPORELS	10
7. ACTIFS CORPORELS	11
8. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES	12
9. TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDES	12
10. ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS NON COURANTS	12
11. SITUATION COMPTABLE DES INSTRUMENTS DERIVES	13
12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	14
13. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	14
14. ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS COURANTS	14
15. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	15
16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	15
17. CAPITAUX PROPRES	16
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	16
17.1 CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	17
17.1.1 Capital :	17
17.1.2 Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres :	17
17.1.3 Plans d'achat ou de souscription d'actions :	17
17.1.4 Affectation du résultat et dividendes :	17
17.1.5 Réserve de conversion	17
17.1.6 Réserve de juste valeur :	18
17.2 INTERETS MINORITAIRES	18
18. PROVISIONS ET AUTRES DETTES NON COURANTES ET PROVISIONS COURANTES	18
19. DETTES FINANCIERES NON COURANTES	20

20. DETTES FINANCIERES COURANTES	23
21. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES.....	24
22. RESULTAT OPERATIONNEL.....	24
23. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	25
24. AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS.....	25
25. IMPOTS SUR LE RESULTAT	26
26. RESULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIEES	26
27. RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES.....	26
28. PART DES MINORITAIRES DANS LE RESULTAT NET	27
29. ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	27
30. OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	29
31. INFORMATIONS SECTORIELLES	30
32. EVENEMENTS POST CLOTURE	33
33. LISTE DES PRINCIPALES FILIALES.....	33
B. COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS	38
1. MARCHE DES AFFAIRES AU COURS DU 1ER SEMESTRE 2007	38
1.1 CONTEXTE GENERAL.....	38
1.2 DE NOUVEAUX SUCCES COMMERCIAUX SUR DES MARCHES PORTEURS	38
2. INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES.....	39
2.1 DEFINITIONS ET CONTEXTE COMPTABLE	39
2.2 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES.....	40
2.2.1 <i>Commentaire général</i>	40
2.2.2 <i>Produit des activités ordinaires par métier</i>	41
2.2.3 <i>Produit des activités ordinaires par zone géographique</i>	42
2.3 AUTRES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT.....	43
2.3.1 <i>Résultat opérationnel</i>	43
2.3.2 <i>Coût de l'endettement financier net des disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	44
2.3.3 <i>Autres revenus et charges financiers</i>	45
2.3.4 <i>Impôts sur le résultat</i>	45
2.3.5 <i>Résultat des entreprises associées</i>	45
2.3.6 <i>Résultat net des activités non poursuivies</i>	45
2.3.7 <i>Part des minoritaires dans les résultats</i>	45
2.3.8 <i>Résultat net part du Groupe</i>	46
3. FINANCEMENT	46
3.1 FLUX DE TRESORERIE	46
3.2 RESSOURCES	47
3.3 CESSIONS.....	47
3.4 INVESTISSEMENTS	48
3.5 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT.....	49
3.6 PREVISIONS 2007	49
C. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007..	50

A. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2007
I. BILAN CONSOLIDE

BILAN CONSOLIDE ACTIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Ecarts d'acquisition	A.4	5 841,8	5 705,0
Actifs incorporels du domaine concédé	A.5	2 440,5	2 345,6
Autres actifs incorporels	A.6	1 328,9	1 379,8
Actifs corporels	A.7	8 153,7	7 918,7
Participations dans les entreprises associées	A.8	253,5	241,0
Titres de participation non consolidés	A.9	198,8	181,7
Actifs financiers opérationnels non courants	A.10	5 094,6	5 133,4
Instruments dérivés – Actif	A.11	234,4	201,6
Autres actifs financiers non courants	A.12	606,7	637,5
Impôts différés actifs		1 341,3	1 355,7
Actifs non courants		25 494,2	25 100,0
Stocks et travaux en cours	A.13	791,3	731,8
Créances d'exploitation	A.13	11 122,2	10 968,7
Actifs financiers opérationnels courants	A.14	344,0	326,2
Autres actifs financiers courants	A.15	311,4	205,3
Valeurs mobilières de placement	A.15	-	66,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	A.16	3 688,5	2 658,0
Actifs courants		16 257,4	14 956,4
Actifs des activités non poursuivies		60,7	67,3
Total actif		41 812,3	40 123,7

BILAN CONSOLIDE PASSIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Capital		2 077,6	2 063,1
Primes		6 714,3	6 641,2
Réserves part du Groupe		-4 644,2	-5 102,2
Résultat part du Groupe		493,0	758,7
Capitaux propres part du Groupe		4 640,7	4 360,8
Intérêts minoritaires		2 296,5	2 192,6
Capitaux propres	A.17	6 937,2	6 553,4
Provisions et autres dettes non courantes	A.18	2 017,2	2 196,6
Autres dettes non courantes	A.18	-	207,3
Dettes financières non courantes	A.19	13 295,6	14 001,6
Instruments dérivés – Passif	A.11	296,2	145,9
Impôts différés passifs		1 566,0	1 504,9
Passifs non courants		17 175,0	18 056,3
Dettes d'exploitation	A.13	11 387,7	11 268,6
Provisions courantes	A.18	788,5	825,9
Dettes financières courantes	A.20	4 763,6	2 904,1
Trésorerie passive		684,3	456,0
Passifs courants		17 624,1	15 454,6
Passifs des activités non poursuivies		76,0	59,4
Total passif		41 812,3	40 123,7

II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2006
Produit des activités ordinaires	A.21	15 461,6	13 940,5	13 997,7	28 620,4
<i>dont produit des activités de financement pour autrui</i>		174,5	175,1	175,1	351,0
Coûts des ventes		-12 671,6	-11 345,8	-11 407,6	-23 427,1
Coûts commerciaux		-248,2	-248,2	-248,3	-515,2
Coûts généraux et administratifs		-1 280,7	-1 252,5	-1 253,2	-2 611,2
Autres charges et produits opérationnels		10,7	34,8	36,4	66,0
Résultat opérationnel	A.22	1 271,8	1 128,8	1 125,0	2 132,9
Charges de l'endettement financier	A.23	-461,6	-367,7	-369,5	-783,8
Produits de l'endettement financier	A.23	70,0	38,5	38,5	82,8
Autres revenus et charges financiers	A.24	-11,3	-20,1	-20,1	-34,0
Impôts sur le résultat	A.25	-235,0	-253,9	-252,7	-409,6
Résultats des entreprises associées	A.8 & A.26	10,7	4,0	4,0	6,0
Résultat net des activités poursuivies		644,6	529,6	525,2	994,3
Résultat net des activités non poursuivies	A.27	-8,2	49,6	54,0	0,6
Résultat net		636,4	579,2	579,2	994,9
Part des minoritaires	A.28	143,4	134,7	134,7	236,2
Part du Groupe		493,0	444,5	444,5	758,7
Résultat net part du Groupe par action *					
Non dilué		1,22	1,12	1,12	1,90
Dilué		1,21	1,10	1,10	1,89
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action *					
Non dilué		1,24	0,97	0,98	1,90
Dilué		1,23	0,96	0,97	1,88

* Les valeurs ont été ajustées de façon rétrospective sur toutes les périodes pour tenir compte de l'augmentation de capital de juillet 2007.

III. TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2006
Résultat net part du Groupe		493,0	444,5	444,5	758,7
Part des minoritaires	A.28	143,4	134,7	134,7	236,2
Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnels		836,2	807,3	807,3	1 831,0
Amortissements et pertes de valeurs financiers	A.24	6,9	3,7	3,7	9,4
Plus ou moins-values de cessions et de dilution		-68,3	-33,6	-33,6	-73,3
Résultat des entreprises associées	A.8 & A.26	-10,7	-4,0	-4,0	-6,0
Dividendes reçus	A.24	-6,5	-7,8	-7,8	-9,7
Charges et produits de l'endettement financier net	A.23 & A.27	391,6	331,0	331,0	701,0
Impôts	A.25 & A.27	235,0	202,1	202,1	357,1
Autres éléments		-11,3	34,7	34,7	40,0
Capacité d'autofinancement		2 009,3	1 912,6	1 912,6	3 844,4
Variation du besoin en fonds de roulement		-245,7	-295,6	-311,3	-111,8
Impôts versés		-140,4	-160,9	-160,9	-343,0
Flux net de trésorerie générés par l'activité		1 623,2	1 456,1	1 440,4	3 389,6
Investissements industriels		-1 193,6	-798,5	-793,1	-2 017,6
Cessions d'actifs industriels		110,4	55,2	55,2	141,3
Investissements financiers		-276,9	-251,4	-251,4	-1 291,5
Cessions d'actifs financiers		65,1	170,8	170,8	206,7
Nouveaux actifs financiers opérationnels	A.10 & A.14	-151,6	-169,2	-158,9	-360,6
Remboursements d'actifs financiers opérationnels	A.10 & A.14	176,2	242,7	242,7	438,1
Dividendes reçus		9,3	9,8	9,8	13,8
Créances financières non courantes décaissées	A.12	-27,6	-9,6	-9,6	-69,4
Créances financières non courantes remboursées	A.12	25,1	52,2	52,2	29,2
Variation des créances financières courantes	A.15	-10,5	-65,5	-65,5	2,6
Achats / cessions de valeurs mobilières		-	-9,9	-9,9	3,4
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements		-1 274,1	-773,4	-757,7	-2 904,0
Variation des dettes financières courantes	A.20	346,8	60,1	60,1	-239,2
Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes	A.19	1 078,3	590,6	590,6	1 997,2
Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes	A.19	-212,5	-543,9	-543,9	-1 000,8
Augmentation de capital		102,0	121,6	121,6	246,5
Achats d'actions propres		16,8	58,4	58,4	0,4
Dividendes versés		-502,1	-411,7	-411,7	-479,2
Intérêts financiers versés		-388,4	-313,2	-313,2	-596,4
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement		440,9	-438,1	-438,1	-71,5
Trésorerie d'ouverture		2 202,0	1 829,3	1 829,3	1 829,3
Effets de change et divers		12,2	-9,2	-9,2	-41,4
Trésorerie de clôture		3 004,2	2 064,7	2 064,7	2 202,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	A.16	3 688,5	2 642,0	2 642,0	2 658,0
Trésorerie passive		684,3	577,3	577,3	456,0
Trésorerie de clôture		3 004,2	2 064,7	2 064,7	2 202,0

IV. ETAT DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISES

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006	Au 30 juin 2006
Résultat de la période	636,4	994,9	579,2
Ecarts actuariels sur engagements de retraite	120,3	25,6	47,1
Ajustements de valeur sur actifs disponibles à la vente	-1,1	-2,3	-
Ajustements de valeur sur dérivés de couverture de flux de trésorerie	26,1	37,0	37,0
Ecarts de conversion :			
sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	-21,3	-92,3	-160,4
sur le financement net des investissements à l'étranger	-1,4	-7,8	-6,5
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	122,6	-39,8	-82,8
Total produits et charges comptabilisés	759,0	955,1	496,4
dont quote-part du Groupe	605,0	712,2	372,0
dont quote-part revenant aux minoritaires	154,0	242,9	124,4
Impact des changements de méthode comptable sur les résultats non distribués au 1 ^{er} janvier (IAS1.96(d))	-	-15,3	-15,3

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

IV. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1.1 ETABLISSEMENT DES COMPTES AU 30 JUIN 2007

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS34 relative à l'information financière intermédiaire. Ils ne comprennent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus avec les états financiers de Veolia Environnement (le "Groupe") pour l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Les états financiers consolidés intérimaires résumés de Veolia Environnement au 30 juin 2007 ont été arrêtés par le conseil d'administration qui s'est tenu le 29 août 2007.

1.2 PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Conformément à la norme IAS34, la charge fiscale est estimée selon la méthode du taux effectif d'imposition.

Les comptes du 30 juin 2006 ont été ajustés pour tenir compte de l'application de l'interprétation IFRIC12 dans sa version définitive. Ces ajustements ne concernent que le tableau des flux de trésorerie. Ils ont été également ajustés conformément à la norme IFRS5 pour tenir compte de la mise en vente des activités danoises dans le Transport.

Au 30 juin 2007, Veolia Environnement ne constate pas d'impact significatif dans la mise en œuvre des interprétations suivantes :

- IFRIC7 "Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS29 – Information financière dans les économies hyper-inflationnistes" : cette interprétation est applicable au Groupe à compter du 1er janvier 2007.
- IFRIC8 "Champ d'application de la norme IFRS2 – Paiement fondé sur des actions" : pour Veolia Environnement, l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2007.
- IFRIC9 "Réévaluation des dérivés incorporés" est applicable au Groupe à compter du 1er janvier 2007.
- IFRIC10 "Etats financiers intermédiaires et perte de valeur" : adoptée par l'Union Européenne en juin 2007. Cette interprétation est applicable au Groupe à compter du 1er janvier 2007.

Compte tenu de l'évolution du Groupe, certains détails de rubrique au bilan ont été modifiés afin de permettre une analyse plus pertinente des comptes. Ces modifications sont sans effet sur les capitaux propres et le résultat net.

1.3 CONVERSION DES ETATS FINANCIERS DES SOCIETES A L'ETRANGER (IAS21)

Les taux des pays 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 2007	Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2006
Dollar américain	0,7405	0,7865	0,7593
Livre sterling	1,4837	1,4449	1,4892
Couronne tchèque	0,0348	0,0351	0,0364
Cours de change moyen (une devise étrangère = xx euro)	cours moyen 1^{er} semestre 2007	cours moyen 1^{er} semestre 2006	cours moyen année 2006
Dollar américain	0,7496	0,8085	0,7918
Livre sterling	1,4802	1,4519	1,4665
Couronne tchèque	0,0354	0,0352	0,0354

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

Veolia Environnement peut être amené à procéder pour les besoins des états financiers consolidés intermédiaires 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 déterminées 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 2006.

3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

- Le 27 avril 2007, Veolia Environnement annonce la signature d'un accord avec The Blackstone Group et Apax Partners en vue d'acquérir la société SULO pour un montant en valeur d'entreprise de 1 450 millions d'euros (y compris dette financière). Avec un chiffre d'affaires de 1,3 milliards d'euros en 2006, SULO est le deuxième opérateur de la gestion des déchets en Allemagne et le leader dans le domaine des services de collecte des déchets municipaux et des emballages.
- Le 31 mai 2007, Veolia Propreté annonce la signature d'un accord pour la prise de contrôle de TMT en Italie, filiale de Termomeccanica Ecologica spécialisée dans la gestion et le traitement des déchets. La transaction porte sur 75% des actions sur la base de 338 millions d'euros de valeur d'entreprise en équivalent 100%.
- Le 12 juin 2007, Veolia Energie signe un accord pour acquérir la société privée Thermal North America, Inc., premier portefeuille de réseaux de chaleur et de froid aux Etats-Unis, pour un montant de 788 millions de dollars US en valeur d'entreprise.
- Le 27 juin 2007, la période de souscription à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 2,6 milliards d'euros, annoncée par Veolia Environnement le 12 juin 2007, s'est clôturée avec succès. Le montant brut de cette augmentation de capital s'élève à 2 581 469 688 euros (prime d'émission incluse) et le nombre d'actions nouvelles à créer s'établit à 51 941 040, d'une valeur nominale de 5 euros. A compter du 10 juillet 2007, le nombre total d'actions composant le capital social de Veolia Environnement a été porté à 467 469 360 actions.

4. ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Montant brut	5 936,6	5 799,6
Pertes de valeur cumulées	-94,8	-94,6
Montant net	5 841,8	5 705,0

Au **30 juin 2007**, les pertes de valeur cumulées concernent essentiellement les écarts d'acquisition de l'activité Transport en Scandinavie (70 millions d'euros dotés en 2004).

L'évolution par division de la valeur nette des écarts d'acquisition au cours du **1^{er} semestre 2007** est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Veolia Eau	2 040,4	2 028,6
Veolia Propreté	2 318,9	2 294,0
Veolia Energie	919,2	839,2
Veolia Transport	563,3	543,2
Ecarts d'acquisition	5 841,8	5 705,0

La variation des écarts d'acquisition de 136,8 millions d'euros s'explique principalement par l'impact des mouvements de périmètre de consolidation pour 135,9 millions d'euros et des effets de change pour -27,8 millions d'euros.

Les mouvements de périmètre de consolidation concernant essentiellement les acquisitions suivantes :

- Energie : 69,0 millions d'euros dont acquisition de Pannon Power (Hongrie) pour 33,7 millions d'euros, EKO

- (République Tchèque) pour 8,7 millions d'euros,
- Propreté : 38,4 millions d'euros dont acquisition de Ecocycle (VES Canada) pour 12,8 millions.

5. ACTIFS INCORPORELS DU DOMAINE CONCEDE

L'évolution de la valeur nette des actifs du domaine concédé au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Actifs incorporels du domaine concédé bruts	3 604,6	3 461,2
Amortissements et pertes de valeurs	-1 164,1	-1 115,6
Actifs incorporels du domaine concédé nets	2 440,5	2 345,6

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

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007			Valeur nette au 31 décembre 2006
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Veolia Eau	2 550,9	-724,5	1 826,4	1 766,4
Veolia Propreté	350,9	-101,9	249,0	265,1
Veolia Energie	667,8	-326,1	341,7	292,9
Veolia Transport	-	-	-	-
Autres	35,0	-11,6	23,4	21,2
Actifs incorporels du domaine concédé	3 604,6	-1 164,1	2 440,5	2 345,6

L'augmentation de la valeur nette des actifs incorporels du domaine concédé s'explique principalement par des investissements pour 149,2 millions d'euros (dont 96,9 millions d'euros dans l'activité Eau et 43,5 millions d'euros dans l'activité Energie) compensés partiellement par des cessions pour -8,5 millions et des dotations aux amortissements pour -76,3 millions d'euros.

6. AUTRES ACTIFS INCORPORELS

Les autres actifs incorporels se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Actifs incorporels à durée de vie indéterminée nets	21,4	34,6
Actifs incorporels à durée de vie définie bruts	2 795,7	2 749,4
Amortissements	-1 488,2	-1 404,2
Actifs incorporels à durée de vie définie nets	1 307,5	1 345,2
Actifs incorporels	1 328,9	1 379,8

L'évolution de la valeur nette des autres actifs incorporels par catégorie au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Actifs incorporels à durée de vie indéterminée nets	21,4	34,6
Redevances versées aux collectivités locales	671,0	672,4
Droits contractuels, acquis	322,6	377,5
Logiciels, acquis	122,2	126,8
Portefeuille clients, acquis	29,7	22,0
Autres immobilisations incorporelles, acquis	134,3	93,9

Autres immobilisations générées en interne	27,7	52,6
Actifs incorporels à durée de vie définie nets	1 307,5	1 345,2
Autres actifs incorporels	1 328,9	1 379,8

La diminution des autres actifs incorporels de 50,9 millions d'euros provient essentiellement des dotations aux amortissements pour -93,1 millions d'euros partiellement compensées par des investissements pour 54,4 millions (dont 31,5 millions d'euros dans l'activité Eau et 9,3 millions d'euros dans l'activité Propreté) et par les mouvements de périmètre de consolidation pour 13,8 millions d'euros (dont 12,7 millions d'euros dans l'activité Propreté, Cleanaway Asia).

7. ACTIFS CORPORELS

L'évolution de la valeur nette des actifs corporels au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Actifs corporels bruts	17 671,4	16 912,0
Amortissements	-9 517,7	-8 993,3
Actifs corporels nets	8 153,7	7 918,7

La variation des actifs corporels de 235,0 millions d'euros recoupe les éléments suivants :

- Des **investissements** pour 773,6 millions d'euros (dont 276,6 millions dans la Propreté, 271,2 millions dans le Transport et 156,7 millions d'euros dans l'Eau) ;
- Des **cessions** pour 62,6 millions d'euros (dont 39,2 millions dans la Propreté et 12,6 millions dans le Transport) ;
- Des **effets de change** négatifs pour -15,9 millions d'euros (dont principalement -7,9 millions d'euros dans la Propreté) ;
- L'impact des **variations de périmètre** pour 165,1 millions d'euros (principalement dans l'Energie : acquisitions de Pannon Power pour 69,4 millions d'euros, EKO pour 23,7 millions d'euros et Sinesco pour 18,6 millions) ;
- et des dotations aux amortissements pour -582,7 millions d'euros.

Les actifs corporels se détaillent par Division comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007			Valeur nette au 31 décembre 2006
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Veolia Eau	4 381,0	-2 133,0	2 248,0	2 258,2
Veolia Propreté	7 288,1	- 4 187,4	3 100,7	3 104,3
Veolia Energie	2 199,7	-1 143,8	1 055,9	955,9
Veolia Transport	3 652,2	-1 983,9	1 668,3	1 518,6
Autres	150,4	-69,6	80,8	81,7
Actifs corporels	17 671,4	-9 517,7	8 153,7	7 918,7

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

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007			Valeur nette au 31 décembre 2006
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Terrains	1 383,3	-516,9	866,4	846,4
Constructions	2 750,1	- 1275,1	1 475,0	1 312,1
Installations techniques	6 684,1	-3 713,6	2 970,5	3 342,5
Matériel roulant	4 677,1	-2 747,1	1 930,0	1 787,7
Constructions en cours	433,1	-1,7	431,4	398,0
Autres	1 743,7	-1 263,3	480,4	232,0
Actifs corporels	17 671,4	-9 517,7	8 153,7	7 918,7

8. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES

Les principales participations dans les entreprises associées se détaillent comme suit :

	Taux de détention		Quote-part des capitaux propres		Quote-part du résultat	
	30/06 2007	31/12 2006	30/06 2007	31/12 2006	30/06 2007	30/06 2006
Fovarosi Csatomazasi Muvek	25,00%	25,00%	98,9	95,4	1,3	2,3
TIRU	24,00%	24,00%	13,7	13,6	0,9	0,3
EED ES Tersege Vizikozmu KFT (1)	20,80%	20,80%	5,2	5,1	-	-
Nishihara Environment Technology Inc.	20,00%	20,00%	4,6	3,7	1,2	-
CICG	41,97%	41,97%	5,6	5,9	-0,3	0,1
Southern Water investments Limited (2)	-	-	-	-	-	1,3
KVW Investment Co Ltd Hohhot	49,00%	49,00%	5,5	5,5	0,2	0,4
Shanghai Laogang Landfil	30,00%	30,00%	5,3	5,5	0,3	0,4
Ta Ho Onyx Yunlin (3)	33,30%	33,30%	2,5	3,7	-1,0	-
Cie Méridionale de Participations (4)	45,00%	45,00%	12,5	12,4	0,1	-
Cie Méridionale de Navigation (4)	45,00%	45,00%	32,3	28,0	4,3	-
Autres montants < 5M€ en 2006 et 2007			67,4	62,2	3,7	0,5
Participations dans les entreprises associées			253,5	241,0	10,7	5,3

- (1) EED ES Tersege Vizikozmu KFT (Hongrie) : société entrante en 2006 sur la division Eau.
(2) Southern Water investments Limited : société cédée en 2006. La quote-part de résultat au 30 juin 2006, soit 1,3 millions d'euros, est comptabilisée en résultat des activités non poursuivies.
(3) Ta Ho Onyx Yunlin : société mise en équivalence courant 2006 (précédemment non consolidée) du fait de la faible probabilité de la réalisation de l'achat par le partenaire dans la société compte tenu de la dénonciation du contrat par le comté de YUNLIN (Taiwan).
(4) Cie Méridionale de Participations & Cie Méridionale de Navigation : sociétés entrantes en 2006 sur la division Transport.

9. TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDES

Les titres de participation non consolidés sont traités selon la norme IAS39 comme des titres disponibles à la vente et sont donc valorisés à leur juste valeur, les gains et pertes latentes étant enregistrés dans les capitaux propres, à l'exception des pertes latentes jugées durables qui sont comptabilisées dans le compte de résultat.

L'évolution des titres non consolidés au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Titres de participation non consolidés nets	198,8	181,7

L'augmentation des titres non consolidés est principalement liée à la prise de participation dans la société porteuse du contrat Harbin chez Dalkia (9,6 millions d'euros), de Touriscar (6,0 millions d'euros) et Mumbai (4,7 millions d'euros) chez Veolia Transport.

10. ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS NON COURANTS

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

L'évolution de la valeur nette des actifs financiers opérationnels non courants au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Montant brut	5 100,6	5 139,4
Pertes de valeur	-6,0	-6,0
Actifs financiers opérationnels non courants	5 094,6	5 133,4

La variation des nouveaux actifs financiers opérationnels au 1^{er} semestre 2007 provient essentiellement :

- Des nouveaux actifs financiers opérationnels pour 150,1 millions d'euros :
 - nouveaux contrats d'Oman Sur dans l'Eau pour 20 millions d'euros ;
 - augmentation des créances financières sur les contrats préexistants (essentiellement dans l'Eau pour 93 millions d'euros).
- Du transfert des actifs financiers opérationnels non courants en courants pour 182,5 millions d'euros (notamment dans les services à l'énergie – cogénération).

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

(en millions d'euros)	30 juin 2007	31 décembre 2006
Veolia Eau	3 766,2	3 667,0
Veolia Propreté	703,8	716,6
Veolia Energie	519,4	651,0
Veolia Transport	105,2	98,8
Actifs financiers opérationnels non courants	5 094,6	5 133,4

11. SITUATION COMPTABLE DES INSTRUMENTS DERIVES

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le Groupe est exposé aux risques suivants : le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque de contrepartie, risque sur matières premières, le risque de liquidité et le risque action.

N'ayant pas vocation à supporter l'intégralité de ces risques, Veolia Environnement a mis en place une gestion centralisée de ces aléas financiers, afin d'en assurer une meilleure maîtrise. Elle s'appuie sur un ensemble de règles de gestion communiquées dans un manuel intitulé « Règles de Gestion Financements/Trésorerie et risques associés » largement diffusé aux entités du Groupe. Ces règles reposent sur des principes de sécurité, de transparence et d'efficacité.

Pour réduire et gérer son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, des cours de change et des cours des matières premières, Veolia Environnement fait appel à des instruments dérivés comptablement qualifiés de couverture ou non. L'intégralité de ces dérivés est comptabilisée à la juste valeur au bilan.

Les justes valeurs des instruments dérivés inscrites au bilan se répartissent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007		Au 31 décembre 2006	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments de dérivés de taux	68,0	199,0	80,9	77,4
Couvertures de juste valeur	1,7	146,6	45,2	16,3
Couvertures de flux de trésorerie	15,8	28,1	6,8	48,4
Dérivés non qualifiés de couverture	50,5	24,3	28,9	12,7
Instruments de dérivés de change	53,6	57,3	56,5	42,7
Couverture d'investissement net	46,3	4,9	42,0	4,3
Dérivés non qualifiés de couverture	7,3	52,4	14,5	38,4
Autres instruments dérivés dont matières premières	112,8	39,9	64,2	25,8
Total des instruments dérivés	234,4	296,2	201,6	145,9

L'évolution des couvertures de juste valeur trouve sa contrepartie économique dans l'évolution des dettes non courantes (cf note 18).

12. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

L'évolution de la valeur des autres actifs financiers non courants au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Autres actifs financiers non courants bruts	687,0	708,5
Pertes de valeur	-80,3	-71,0
Autres actifs financiers non courants nets	606,7	637,5

13. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution du besoin en fonds de roulement ("BFR") net au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Stocks et travaux en cours nets	791,3	731,8
Créances d'exploitation nettes	11 122,2	10 968,7
Dettes d'exploitation nettes	11 387,7	11 268,6
BFR net	525,8	431,9

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). La variation de 93,9 millions d'euros est liée à l'accroissement du BFR opérationnel, aux variations de périmètre ainsi qu'à une diminution du BFR fiscal.

Le traitement comptable des créances d'exploitation est celui des prêts et créances. Les créances et les dettes commerciales sans taux d'intérêt déclaré à court terme sont enregistrées au montant nominal sauf si l'actualisation au taux de marché a un impact significatif.

Titrisation en France

Veolia Environnement, par l'intermédiaire de ses filiales Eau, a procédé à la titrisation de créances pour un montant de 544,0 millions d'euros nets de décotes au 30 juin 2007 contre 397,6 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Cessions de créances

Aucun montant au titre des cessions de créances Dailly n'est constaté au 30 juin 2007.

Dans l'Energie, des créances ont été définitivement cédées à des tiers pour 31 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 108 millions d'euros au 31 décembre 2006 et 100 millions d'euros au 30 juin 2006.

14. ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS COURANTS

L'évolution de la valeur nette des actifs financiers opérationnels courants au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Montant brut	344,0	326,2
Pertes de valeur	-	-
Actifs financiers opérationnels courants	344,0	326,2

Les actifs financiers opérationnels au 1^{er} semestre 2007 varient :

- des remboursements (-156,3 millions d'euros dont -67,0 millions d'euros dans l'Eau et -68,9 millions d'euros chez Dalkia) ;
- du transfert du non courant vers le courant pour 182,5 millions d'euros.

La ventilation par Division des actifs financiers opérationnels courants est la suivante :

(en millions d'euros)	30 juin 2007	31 décembre 2006
Veolia Eau	98,7	163,5
Veolia Propreté	42,4	26,0
Veolia Energie	181,9	120,1
Veolia Transport	21,0	16,6
Actifs financiers opérationnels courants	344,0	326,2

15. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

L'évolution des autres actifs financiers courants au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Montant brut : * Autres actifs financiers courants	470,8	363,3
* Valeurs mobilières de placement		
Pertes de valeur	-159,4	-158,8
Autres actifs financiers courants nets	311,4	271,7

Les autres actifs financiers courants nets au 30 juin 2007 se composent principalement de la part hors-groupe des prêts et comptes courants, des préfinancements d'actifs dans le Transport, ainsi que des valeurs mobilières de placement.

16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

L'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Disponibilités	1 339,4	1 263,8
Equivalents de trésorerie	2 349,1	1 394,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 688,5	2 658,0

La progression de trésorerie de 1 030,5 millions d'euros sur le premier semestre 2007 s'explique principalement par l'augmentation des SICAV de trésorerie détenues chez Veolia Environnement SA suite à l'émission d'un emprunt obligataire au mois de mai 2007 pour 1 milliard d'euros (échéance 05/2022, taux fixe 5,125 %).

17. CAPITAUX PROPRES

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Prime d'émission	Titres d'autocontrôle	Réserves de consolidation et résultat	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Montant au 1^{er} janvier 2006	407 872 606	2 039,4	6 499,1	-452,7	-4 452,1	212,3	-55,8	3 790,2	1 888,0	5 678,2
Augmentation de capital de la société mère	991 894	4,9	29,0	-	-	-	-	33,9	-	33,9
Elimination des titres d'autocontrôle	-	-	-	56,1	14,8	-	-	70,9	-	70,9
Stocks options	-	-	-	-	6,8	-	-	6,8	-	6,8
Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	114,3	114,3
Distribution de dividendes de la société mère	-	-	-	-	-336,3	-	-	-336,3	-	-336,3
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-75,4	-75,4
Différences de conversion	-	-	-	-	-	-151,9	-	-151,9	-15,0	-166,9
Ajustements de valeur	-	-	-	-	-	-	35,7	35,7	1,3	37,0
Ecart actuariels sur engagements de retraite	-	-	-	-	43,6	-	-	43,6	3,5	47,1
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	444,5	-	-	444,5	134,7	579,2
Autres variations	-	-	-	-	15,8	-	-	15,8	-3,7	12,1
Montant au 30 juin 2006	408 864 500	2 044,3	6 528,1	-396,6	-4 262,9	60,4	-20,1	3 953,2	2 047,7	6 000,9

Montant au 1^{er} janvier 2007	412 626 550	2 063,1	6 641,2	-479,6	-3 986,7	144,6	-21,8	4 360,8	2 192,6	6 553,4
Augmentation de capital de la société mère	2 901 770	14,5	73,1	-	-	-	-	87,6	-	87,6
Elimination des titres d'autocontrôle	-	-	-	16,8	-0,1	-	-	16,7	-	16,7
Stocks options	-	-	-	-	1,9	-	-	1,9	-	1,9
Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	23,3	23,3
Distribution de dividendes de la société mère	-	-	-	-	-419,7	-	-	-419,7	-	-419,7
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-82,4	-82,4
Différences de conversion	-	-	-	-	-	-18,3	-	-18,3	3,0	-15,3
Ajustements de valeur	-	-	-	-	-	-1,6	22,6	21,0	3,0	24,0
Ecart actuariels sur engagements de retraite	-	-	-	-	107,0	-	-	107,0	13,3	120,3
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	493,0	-	-	493,0	143,4	636,4
Autres variations	-	-	-	-	-11,6	2,9	-0,6	-9,3	0,3	-9,0
Montant au 30 juin 2007	415 528 320	2 077,6	6 714,3	-462,8	-3 816,2	127,6	0,2	4 640,7	2 296,5	6 937,2

Le montant du dividende distribué par action ressort à 1,05 euro en 2007, à 0,85 euro en 2006 et à 0,68 euro en 2005.

17.1 CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

17.1.1 Capital

Augmentations de capital :

Au 30 juin 2006, une augmentation de capital de 31,7 millions d'euros (prime d'émission incluse) a été constatée suite à l'exercice de stocks options.

En outre, une augmentation de capital de 2,2 millions d'euros (prime d'émission incluse) a été constatée par émission de bons de souscription.

Entre le 1^{er} janvier 2007 et le 30 juin 2007, le capital de Veolia Environnement a été augmenté de 87,6 millions d'euros, prime d'émission incluse, à la suite de l'exercice d'options de souscription d'actions.

Nombre d'actions émises :

Il est de 412 626 550 au 31 décembre 2006 et de 415 528 320 au 30 juin 2007 (y compris actions d'autocontrôle)

17.1.2 Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres

Au 30 juin 2006, 2 282 778 titres ont été cédés pour une valeur comptable de 70,9 millions d'euros dans le cadre d'opérations réservées aux salariés. Au 30 juin 2006, les titres d'autocontrôle sont au nombre de 13 707 464.

Au 30 juin 2007, 109 259 titres ont été cédés pour un montant de 4,1 millions d'euros et des droits de souscription sur actions propres ont été cédés pour un montant de 12,6 millions d'euros ; les titres d'autocontrôle au 30 juin sont au nombre 15 145 049.

17.1.3 Plans d'achat ou de souscription d'actions

En application de la norme IFRS 2, une charge a été constatée au titre des plans de stocks octroyés aux salariés pour un montant de 6,8 millions d'euros au 30 juin 2006 et de 1,9 millions d'euros au 30 juin 2007.

17.1.4 Affectation du résultat et dividendes

Sur un résultat net part du Groupe de l'exercice 2006 de +758,7 millions d'euros, 419,7 millions d'euros ont été distribués par Veolia Environnement SA, le solde soit 339,0 millions d'euros a été affecté aux réserves consolidées de Veolia Environnement.

17.1.5 Réserve de conversion

Pour le premier semestre 2006, les différences de conversion d'un montant total de -151,9 millions d'euros (en part du groupe) proviennent du recul du dollar à hauteur de -87,1 millions d'euros.

Au 30 juin 2006, le montant cumulé de la réserve de conversion est positif de 60,4 millions d'euros (en part du groupe), dont +35,9 millions d'euros sur le won coréen, +26,8 millions d'euros sur la livre sterling, +20,2 millions d'euros sur la couronne tchèque, et -38 millions d'euros sur le dollar.

Au 30 juin 2007, les différences de conversion d'un montant de -17,0 millions d'euros (en part du groupe) proviennent du dollar à hauteur de -16,6 millions d'euros.

Au 30 juin 2007, le montant cumulé de la réserve de conversion est positif de 127,6 millions d'euros (en part du groupe) dont +27,5 millions d'euros sur le won coréen, +56,7 millions d'euros sur la livre sterling, +44,1 millions d'euros sur la couronne tchèque et -62,5 millions d'euros sur le dollar.

Variation de la réserve de conversion (part du Groupe + minoritaires)

(en millions d'euros)	Total	Dont quote-part du groupe
Solde au 31 décembre 2006	195,0	144,6
Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	-21,3	-17,1
Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger	-1,4	0,1
Variations du 1^{er} semestre 2007	-22,7	-17,0
Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	216,5	169,4
Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger	-44,2	-41,8
Solde au 30 juin 2007	172,3	127,6

Ventilation par devise de la réserve de conversion part du Groupe

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2006	Variation	Au 30 juin 2007
Dollar américain	-45,9	-16,6	-62,5
Livre sterling	60,4	-3,7	56,7
Won coréen	32,6	-5,1	27,5
Yuan chinois	-4,1	-0,7	-4,8
Couronne tchèque	68,8	-24,7	44,1
Dollar canadien	1,9	6,7	8,6
Dollar australien	1,0	10,7	11,7
Couronne suédoise	1,5	-6,2	-4,7
Couronne norvégienne	-0,6	6,2	5,6
Florin hongrois	3,4	3,9	7,3
Zlotys polonais	5,2	2,5	7,7
Leu roumain	13,9	7,8	21,7
Peso mexicain	1,6	1,9	3,5
Livres Egyptienne	0,4	-0,3	0,1
Dollars de Hong Kong	8,2	-7,2	1,0
Autres devises	-3,7	7,8	4,1
Total	144,6	-17,0	127,6

17.1.6 Réserve de juste valeur

Elle ressort, en part du groupe, à un montant négatif de respectivement -55,8 millions d'euros au 1^{er} janvier 2006, -21,8 millions d'euros au 31 décembre 2006 et à un montant positif de +0,2 millions d'euros au 30 juin 2007.

Au 30 juin 2007, elle correspond pour l'essentiel à l'évaluation de dérivés de taux venant couvrir des emprunts à taux variables et pour une moindre part à la ré-estimation de titres disponibles à la vente.

Variation de la réserve de juste valeur (part du Groupe + minoritaires)

(en millions d'euros)	Total	Dont quote-part du groupe
Solde au 31 décembre 2006		
Ajustement de valeur sur actifs disponibles à la vente	0,7	0,1
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	-23,1	-21,9
Réserve de juste valeur au 31 décembre 2006	-22,4	-21,8
Autres variations :		
Ajustement de valeur sur actifs disponibles à la vente	-1,1	-
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	26,1	22,0
Autres variations du 1^{er} semestre 2007	25,0	22,0
Solde au 30 juin 2007		
Ajustement de valeur sur actifs disponibles à la vente	-0,4	0,1
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	3,0	0,1
Réserve de juste valeur au 30 juin 2007	2,6	0,2

17.2 INTERETS MINORITAIRES

Le détail de la variation des intérêts minoritaires figure dans le tableau de variation des capitaux propres.

18. PROVISIONS ET AUTRES DETTES NON COURANTES ET PROVISIONS COURANTES

Au 30 juin 2007, le poste « Provisions et autres dettes non courantes » intègre les éléments suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Provisions non courantes	1 996,5	2 196,6
Autres dettes non courantes	20,7	207,3
Provisions et autres dettes non courantes	2 017,2	2 403,9

Les autres dettes non courantes ont été reclassées sur d'autres postes du passif, notamment en dettes d'exploitation.

En application de la norme IAS19 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 :

	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Euros	5,25%	4,40%
Dollars américains	6,35%	5,75%
Livres sterling	5,75%	5,00%
Francs suisses	3,35%	2,85%

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 :

	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Euros		
2 à 5 ans	4,86%	4,37%
6 à 10 ans	5,34%	4,60%
plus de 10 ans	5,56%	5,20%
Dollars américains		
2 à 5 ans	5,34%	5,20%
6 à 10 ans	5,86%	5,36%
plus de 10 ans	6,06%	5,86%
Livres sterling		
2 à 5 ans	6,12%	5,60%
6 à 10 ans	6,25%	5,56%
plus de 10 ans	6,09%	5,60%

L'évolution des provisions au cours du 1^{er} semestre 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Non courant		Courant		Total	
	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Provisions hors engagements sociaux	1 375,2	1 447,6	788,5	825,9	2 163,7	2 273,5
Provisions pour engagements sociaux	621,3	749,0	-	-	621,3	749,0
Total	1 996,5	2 196,6	788,5	825,9	2 785,0	3 022,5

La diminution des provisions pour engagements sociaux s'explique principalement par l'effet des changements de taux d'actualisation notamment en Grande-Bretagne.

La diminution des provisions hors engagements sociaux résulte de la diminution de la provision pour perte à terminaison dans le cadre de la révision du bilan d'ouverture de la SNCM à hauteur de 79,5 millions d'euros.

19. DETTES FINANCIERES NON COURANTES**Dettes financières non courantes**

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Emprunts obligataires	8 272,5	8 417,5
Autres dettes financières non courantes	5 023,1	5 584,1
Dettes financières non courantes	13 295,6	14 001,6

La ventilation des emprunts obligataires non courants est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Veolia Environnement SA :		
Emissions EMTN (a)	7 478,5	7 588,6
Placement privé (marché US) (b)	295,7	309,1
Veolia Eau :		
Emprunt obligataire Three Valleys (c)	291,0	292,1
Veolia Propreté :		
Emprunt obligataire Montgomery (d)	58,0	59,5
Emprunt obligataire Tyseley (e)	54,4	57,8
Autres < 50 M€	94,9	110,4
Emprunts obligataires	8 272,5	8 417,5

(a) Au 30 juin 2007, l'encours des émissions obligataires réalisées dans le cadre du programme EMTN représentent 8 825,5 millions d'euros dont 7 478,5 millions d'euros à échéance plus d'un an. L'impact de la réévaluation en juste valeur de la dette non courante s'élève à -139,3 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2007, Veolia Environnement a levé dans le cadre de son programme EMTN 1 200,0 millions d'euros équivalents (enregistrés au bilan au coût amorti de 1 187,9 millions d'euros) qui se décomposent comme suit :

- 1 milliard d'euros à taux fixe de 5,125% à échéance mai 2022. La valeur de l'émission calculée selon la méthode du coût amorti au 30 juin 2007 représente 987,8 millions d'euros.
- 200 millions d'euros à taux variable (Euribor 3M+0,05%) à échéance août 2008. La valeur de l'émission calculée selon la méthode du coût amorti au 30 juin 2007 représente 200,1 millions d'euros. Compte tenu de son échéance, cet emprunt obligataire est classé en dettes financières courantes.

Par ailleurs, Veolia Environnement a procédé, le 30 mai 2007, au remboursement de l'émission obligataire de 491 millions d'euros réalisée en 2005. Compte tenu de son échéance, cet emprunt obligataire était classé en dettes financières courantes au 31 décembre 2006.

Enfin, deux emprunts obligataires ont été reclassés en courant compte tenu de leur échéance :

- une émission obligataire de 700 millions d'euros arrivant à échéance le 27/06/2008
- et une émission obligataire de 300 millions d'euros arrivant à échéance le 15/02/2008

(b) Au 30 juin 2007, l'encours du placement privé réalisé aux Etats-Unis en 2003 (USPP) est de 295,7 millions d'euros (dont -11,2 millions d'euros liés aux réévaluations). Cet emprunt obligataire se décompose en cinq tranches :

- Tranches A, B, C à échéance 30 janvier 2013, de montants respectifs : 33 millions d'euros (au taux fixe de 5,84%), 7 millions de livres sterling (au taux fixe de 6,22%), 147 millions de dollars américains (au taux fixe de 5,78%)
- Tranche D à échéance 30 janvier 2015 de 125 millions de dollars américains au taux fixe de 6,02%
- Tranche E à échéance 30 janvier 2018 de 85 millions de dollars américains au taux fixe de 6,31%.

(c) L'emprunt obligataire de 200 millions de livres sterling émis par la filiale d'eau Three Valleys en Grande-Bretagne en juillet 2004 au taux facial de 5,875% est comptabilisé au 30 juin 2007 selon la méthode du coût amorti pour un montant de 291,0 millions d'euros équivalents. L'échéance de l'emprunt est le 13 juillet 2026.

- (d) L'emprunt obligataire en dollars américains, émis au taux facial de 5,0% est destiné à financer l'usine de Montgomery près de Philadelphie (Pennsylvanie) aux Etats-Unis. Il s'agit d'un emprunt amortissable, comptabilisé au 30 juin 2007 selon la méthode du coût amorti pour un montant de 58,0 millions d'euros équivalents, dont l'échéance finale est le 1er novembre 2014.
- (e) Cet emprunt obligataire en livres sterling, émis au taux facial de 6,675%, finance l'usine d'incinération de Birmingham (UK). Il s'agit d'un emprunt amortissable, comptabilisé au 30 juin 2007 selon la méthode du coût amorti pour un montant de 54,4 millions d'euros équivalents, dont l'échéance finale est le 30 juillet 2018.

Les principales composantes de la dette obligataire sont les suivantes :

Opération (en millions d'euros)	Date échéance finale	Devise	Nominal en M€	Taux facial	Retraitement coût amorti	Réévaluation	montant au bilan	Taux d'intérêt effectif avant couverture	Taux d'intérêt effectif après couverture
Série 7	01/02/2012	EUR	1 000	5,88%	-6	-37	957	6,02%	6,34%
Série 8	29/04/2009	CSK	23	Pribor 3M + 0,67%	-	-	23	3,29%	3,29%
Série 9	23/04/2010	CSK	21	Pribor 3M + 0,67%	-	-	21	3,43%	3,43%
Série 10	28/05/2013	EUR	1 000	4,88%	-6	-42	952	5,00%	4,82%
Série 10 bis	28/05/2018	EUR	750	5,38%	2	-22	730	5,35%	4,96%
Série 12	25/11/2033	EUR	700	6,13%	-6	-	694	6,19%	6,19%
Série 13	04/03/2009	USD	20	Libor USD 3M + 0,55%	-	-	20	4,80%	4,80%
Série 14	30/06/2015	USD	37	4,69%	-1	-2	34	4,99%	5,83%
Série 15	17/06/2015	EUR	600	1,75%	22	-	622	3,71%	3,71%
Série 17	12/02/2016	EUR	900	4,00%	-6	-23	871	4,09%	4,24%
Série 18	11/12/2020	EUR	600	4,38%	-8	-13	579	4,50%	4,65%
Série 21	16/01/2017	EUR	1 000	4,38%	-12	-	988	4,52%	4,52%
Série 23	24/05/2022	EUR	1 000	5,13%	-12	-	988	5,24%	5,24%
Total émissions à terme négociables			7 651		-33	-139	7 479	n/a	n/a
USPP EUR 2013	30/01/2013	EUR	33	5,84%	-	-	33	5,89%	5,89%
USPP GBP 2013	30/01/2013	GBP	10	6,22%	-	-	10	6,27%	6,27%
USPP USD 2013	30/01/2013	USD	109	5,78%	-1	-4	104	5,83%	6,52%
USPP USD 2015	30/01/2015	USD	93	6,02%	-	-4	89	6,06%	6,43%
USPP USD 2018	30/01/2018	USD	63	6,31%	-	-3	60	6,35%	6,52%
Total des placements privés			308		-1	-11	296	n/a	n/a
Emprunt obligataire Three Valleys	13/07/2026	GBP	297	5,88%	-6	-	291	6,05%	6,05%
Emprunt obligataire Montgomery	01/11/2014	USD	58	5,00%	-	-	58	3,40%	3,40%
Emprunt obligataire Tyseley	30/07/2018	GBP	67	6,68%	-13	-	54	9,50%	9,50%
Emprunt obligataire Selchp (49%)	31/12/2021	GBP	35	7,14%	-4	-	31	7,39%	7,39%
Emprunt obligataire MBM Chicago Biosolids	01/11/2023	USD	36	5,93%	-	-	36	5,93%	5,93%
Total principaux emprunts obligataires			8 452		-57	-150	8 245	n/a	n/a

Les principales composantes des autres dettes financières non courantes sont les suivantes :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
BWB et dettes d'entités ad-hoc (a)	1 753,0	2 067,1
Location financement (b)	700,9	866,1
Crédit syndiqué en couronne tchèque (c)	348,2	363,8
Cogevolt (d)	253,1	358,8
Aquiris (e)	174,2	164,2
Engagements de rachat sur intérêts minoritaires	336,8	276,0
Delfluent (f)	111,9	102,3
Annuités d'emprunt des collectivités (g)	84,0	101,1
Shenzhen (h)	97,5	97,5
Redal (i)	95,7	97,3
Autres < 100 M€	1 067,8	1 135,3
Autres dettes financières non courantes	5 023,1	5 584,1

(a) La dette Berliner Wasser Betriebe ("BWB") se décompose comme suit :

- La dette portée par les sociétés opérationnelles dont l'encours au 30 juin 2007 s'élève à 1 142,7 millions d'euros contre 1 148,7 millions d'euros au 31 décembre 2006.
- La dette d'acquisition représente au 30 juin 2007 un encours de 600,0 millions d'euros dont 300,0 millions d'euros ont été reclassés en courant compte tenu de leur échéance en janvier 2008.

La dette des entités ad-hoc s'élève à 310,3 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 318,4 millions d'euros au 31 décembre 2006.

- (b) Au 30 juin 2007, les emprunts relatifs à la location financement viennent à échéance entre 2007 et 2031. Selon les devises, les taux d'intérêts fixes sont compris entre 2,90% et 12,09% et les taux d'intérêts variables sont indexés sur l'EONIA, le T4M euro et le TAM euro ou leurs équivalents pour les financements en autres devises.
- (c) Ce crédit syndiqué, arrangé par Komerční Banka, Crédit Lyonnais, et ING Bank au bénéfice de Veolia Environnement, d'un montant de 12 milliards de couronnes tchèques vient refinancer le crédit syndiqué à 5 ans de 8 milliards de couronnes tchèques négocié en novembre 2003. Il est composé de deux tranches, l'une de 8 milliards de couronnes tchèques à 5 ans (échéance 29 juillet 2010), l'autre de 4 milliards de couronnes tchèques à 7 ans (échéance 27 juillet 2012). Au 30 juin 2007, ce crédit syndiqué était utilisé à hauteur de 10 milliards soit une contrevaletur de 348,2 millions d'euros.
- (d) Cette opération de titrisation de créances futures a été organisée dans le cadre du financement des installations de cogénération de Veolia Energie. La dette reflète les paiements restant à effectuer au titre de l'amortissement des créances futures et s'échelonne jusqu'en mai 2012. Le taux fixe moyen relatif à cette dette est de 5,42 %.
- (e) Ces financements portés par Aquiris dans le cadre du projet de construction de la station d'assainissement de la ville de Bruxelles Nord, ont été mis en place en décembre 2006. Ils sont constitués de deux lignes de crédit amortissables à taux variables. Au 30 juin 2007, l'encours de ces lignes s'élevait à 174,2 M€.
- (f) Il s'agit de 3 lignes de financement à taux variables portées par la société Delfluent BV dans le cadre de la construction de la station d'assainissement de la ville de La Haye. L'une de ces lignes est remboursable in fine, échéance 2009 tandis que les deux autres lignes, de maturité 2030, sont amortissables. Au 30 juin 2007, l'encours global de ces trois lignes s'élevait à 111,9 M€.
- (g) Le Groupe assume certains engagements de redevance envers les collectivités locales en vertu de contrats de services publics. Le montant d'annuité d'emprunt aux collectivités consolidé au 30 juin 2007 s'élevait à 84,0 millions d'euros.
- (h) Ce financement relatif au contrat de gestion globale de l'eau de la ville de Shenzhen et porté par Beijing Capital VW Invest. Co est consolidé (50%) au 30 juin 2007 à hauteur de 97,5 millions d'euros équivalents. Il s'agit d'un emprunt en renminbi amortissable, arrivant à échéance en juin 2022 et dont le taux (révisable tous les six ans) est fixé jusqu'au 22 novembre 2010 à 6,93%.
- (i) La dette non recourse Redal au Maroc arrivant à échéance le 31 décembre 2018 s'élève à 95,7 millions d'euros au 30 juin 2007.

La ventilation des dettes financières non courantes par devise à l'origine (avant opérations de SWAPS) est la suivante (en coût amorti ou juste valeur) :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Euro	10 911,1	11 542,0
Dollar américain	567,0	558,2
Livre sterling	515,8	554,0
Couronne tchèque	415,7	447,1
Renminbi (yuan chinois)	189,5	183,8
Won coréen	56,9	60,8
Zloty polonais	85,7	64,7
Couronne norvégienne	38,6	37,9
Dollar australien	12,6	17,4
Autres	502,7	535,7
Dettes financières non courantes	13 295,6	14 001,6

La diminution des dettes financières non courantes en euros de 631 millions d'euros au premier semestre 2007 provient essentiellement :

- de l'émission d'un emprunt obligataire pour 1 000 millions d'euros compensée par le reclassement en courant :
 - de l'EMTN série 1 à hauteur de 700 millions d'euros,
 - de l'EMTN série 20 à taux variable pour 300 millions d'euros,
 - des dettes Cogevolt pour 106 millions d'euros,
 - de la dette d'acquisition de Berlin (part RWE) pour 300 millions d'euros,
- du remboursement des dettes locations financement chez la SNCM pour 31 millions d'euros.

La diminution des dettes financières non courantes en livre sterling de 38 millions d'euros au premier semestre 2007 s'explique notamment par le reclassement en courant des dettes location financement de VES Onyx pour 22 millions d'euros et de Cleanaway pour 13 millions d'euros.

La diminution des dettes financières non courantes en couronne tchèque de 31 millions d'euros au premier semestre 2007 s'explique principalement par le reclassement en courant de l'emprunt obligataire Dalkia Ceska Republika pour 27 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières non courantes du Groupe au 30 juin 2007 :

(en millions d'euros)	Montant	Echéancier des dettes financières non courantes		
		1 à 3 ans	3 à 5 ans	+ de 5 ans
Dettes obligataires	8 272,5	113,4	999,4	7 159,7
Dettes bancaires	5 023,1	2 301,7	1 244,6	1 476,8
Dettes financières non courantes	13 295,6	2 415,1	2 244,0	8 636,5

Lignes de crédit non tirées

Au 30 juin 2007, les lignes de crédit non tirées se décomposent comme suit :

- lignes de crédit court terme « multi purposes » non tirées pour 150 millions d'euros,
- lignes de crédit moyen terme « multi purposes » non tirées pour 925 millions d'euros,
- crédit syndiqué moyen terme d'un montant de 4 milliards d'euros à échéance 20 avril 2012.

20. DETTES FINANCIERES COURANTES

L'évolution des dettes financières courantes au cours du premier semestre 2007 est la suivante (en coût amorti ou juste valeur) :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Dettes financières courantes	4 763,6	2 904,1

Les dettes financières courantes s'élèvent à 4 763,6 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 2 904,1 millions d'euros au 31 décembre 2006. Cette augmentation s'explique principalement par :

- le reclassement de dettes financières non courantes à courantes de l'EMTN série 1 à échéance 27/06/2008 et de l'EMTN série 20 à échéance 15/02/2008 pour une contrevaletur respective de 712,1 millions d'euros et 300,0 millions d'euros;
- le remboursement de l'EMTN série 16 à hauteur de -491,0 millions d'euros ;
- la mise en place d'un emprunt obligataire pour 200 millions d'euros à échéance août 2008 ;
- la variation des billets de trésorerie de Veolia Environnement SA pour 700,6 millions d'euros.

Au 30 juin 2007, les dettes financières courantes proviennent principalement de :

- Veolia Environnement SA pour 3 309,8 millions d'euros (dont billets de trésorerie pour 1 433,6 millions d'euros, émissions obligataires à échéance moins d'un an pour 1 344,7 millions d'euros, programme titrisation pour 389,6 millions d'euros et intérêts courus sur obligations pour 134,8 millions d'euros) ;
- la Division Eau pour 730,3 millions d'euros (dont la société porteuse du contrat Berlin pour 462,5 millions d'euros) ;
- la Division Energie pour 430,4 millions d'euros (dont la part courante du financement de Cogevolt pour 96,5 millions d'euros) ;
- la Division Propreté pour 189,1 millions d'euros ;
- la Division Transport pour 75,7 millions d'euros.

Le montant de dette financière courante liée aux contrats de locations financières du Groupe ressort à 165,2 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 131,3 millions d'euros au 31 décembre 2006.

21. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

Le produit des activités ordinaires se ventile de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Ventes de biens et prestations de services	14 462,4	13 563,3	13 620,5
Construction	824,7	202,1	202,1
Rémunération des actifs financiers opérationnels	174,5	175,1	175,1
Total produit des activités ordinaires	15 461,6	13 940,5	13 997,7

Les ventes de biens correspondent essentiellement aux activités de travaux directement liées à la gestion de la distribution et de l'assainissement de Veolia Eau ainsi qu'aux ventes de produits liées aux activités de recyclage de Veolia Propreté.

22. RESULTAT OPERATIONNEL

Les constituants de la formation du résultat opérationnel sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Produit des activités ordinaires	15 461,6	13 940,5	13 997,7
Coûts des ventes	-12 671,6	-11 345,8	-11 407,6
dont : pertes de valeur sur écarts d'acquisition et badwill constatés en résultat	23,1	0,5	0,5
coûts de restructuration	-5,4	-8,7	-8,7
Coûts commerciaux	-248,2	-248,2	-248,3
Coûts généraux et administratifs	-1 280,7	-1 252,5	-1 253,2
Autres charges et produits opérationnels	10,7	34,8	36,4
dont : plus ou moins values de cessions d'actifs	10,7	18,1	19,6
autres	-	16,7	16,8
Résultat opérationnel	1 271,8	1 128,8	1 125,0

Les charges de renouvellement s'élèvent à -187,8 millions au 30 juin 2007 contre -169,1 millions d'euros au 30 juin 2006. 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.

Les badwill constatés en résultat concernent essentiellement la SNCM (10,9 millions d'euros) et Lotz (8,8 millions d'euros).

L'effet de l'évolution des taux d'actualisation des provisions s'élève à 14,9 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 12,1 millions d'euros au 30 juin 2006.

Les charges de personnel y compris la participation ressortent à -4,9 milliards d'euros au 30 juin 2007 contre -4,3 milliards d'euros au 30 juin 2006 :

Charges de personnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Frais de personnel	-4 790,7	-4 295,4	-4 336,0
Participation	-74,2	-30,7	-30,7
Rémunérations en actions (IFRS2)	-1,9	-6,8	-6,8
Charges de personnel	-4 866,8	-4 332,9	-4 373,5

23. 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 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Produits	70,0	38,5	38,5
Charges	-461,6	-367,7	-369,5
Coût de l'endettement financier net	-391,6	-329,2	-331,0

L'augmentation du coût de l'Endettement Financier Net résulte à la fois de la hausse de l'en-cours moyen de la dette sur la période et de l'évolution du taux de financement. Ce dernier, défini comme le rapport du coût de financement net hors variations de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture à l'endettement financier moyen net, s'établit à 5,27 % au premier semestre 2007 contre 5,07 % sur l'ensemble de l'année 2006 et 4,95 % sur le premier semestre 2006.

Le coût de financement inclut la constatation de la réévaluation des instruments dérivés non qualifiés de couverture. Ces variations, qui sont calculées conformément à la norme IAS39, qui dépendent des conditions du marché en fin de période, étaient positives de 5,7 millions d'euros au 30 juin 2006 et de 0,7 millions d'euros au 30 juin 2007.

24. AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Revenus des créances financières	10,9	14,8	14,8
Dividendes	7,6	7,8	7,8
Résultat de change	10,7	-7,4	-7,4
Provisions financières	-6,6	-2,4	-2,4
Autres produits et charges	-33,9	-32,9	-32,9
Autres revenus et charges financiers	-11,3	-20,1	-20,1

Les autres revenus et charges financiers passent -20,1 millions d'euros au 30 juin 2006 à -11,3 millions d'euros au 30 juin 2007. L'amélioration résulte essentiellement du retournement du résultat de change.

25. IMPOTS SUR LE RESULTAT

Analyse de la charge fiscale

Les éléments de la charge fiscale sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Charge fiscale courante	-218,0	-190,2	-189,0
France	-40,8	-39,7	-39,7
Autres pays	-177,2	-150,5	-149,3
Charge / produit fiscal(e) différé(e)	-17,0	-63,7	-63,7
France	-25,2	-57,4	-57,4
Autres pays	8,2	-6,3	-6,3
Total de la charge fiscale	-235,0	-253,9	-252,7

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.

Le Groupe supporte au premier semestre 2007 une charge nette consolidée de -235,0 millions d'euros (-218,0 millions d'euros d'impôts exigibles et -17,0 millions d'euros d'impôts différés) contre -253,9 millions d'euros au premier semestre 2006 (-190,2 millions d'euros d'impôts exigibles et -63,7 millions d'euros d'impôts différés).

Rapporté au résultat net des activités poursuivies retraité de cette charge fiscale et des résultats des entreprises associées, le taux d'imposition apparent est de 27,0 % au premier semestre 2007 contre 32,6 % au premier semestre 2006.

Cette baisse est essentiellement due à l'absence de charge d'impôt aux Etats-Unis, compte tenu de déficits fiscaux significatifs, et à un ajustement sur les impôts différés passifs lié à la baisse du taux d'impôt au Royaume-Uni pour un montant de 22,0 millions d'euros.

26. RESULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIEES

Le résultat des entreprises associées passe de 4,0 millions d'euros au 30 juin 2006 à 10,7 millions d'euros au 30 juin 2007. Cette augmentation provient notamment de la prise en compte de la quote-part du résultat de la Compagnie Méridionale de Navigation pour 4,3 M€ (titres détenus par la SNCM).

27. RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES

Le résultat net des activités non poursuivies passe de 49,6 millions d'euros au 30 juin 2006 à -8,2 millions d'euros au 30 juin 2007.

Le résultat du premier semestre 2006 est attribuable à la cession par Veolia Eau de sa participation dans Southern Water pour +54,0 millions d'euros et du traitement de l'activité danoise de la Division Transport en IFRS5 pour -4,4 millions d'euros (cession en cours).

Le résultat du premier semestre 2007 provient uniquement du traitement de l'activité de la Division Transport au Danemark en IFRS5 (activités non poursuivies).

L'évolution du résultat net des activités non poursuivies est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Résultat des activités non poursuivies	-8,2	-3,1	1,3
Plus ou moins values de cession	-	2,1	2,1
Effets fiscaux	-	50,6	50,6
Résultat net des activités non poursuivies	-8,2	49,6	54,0

Les principaux indicateurs du compte de résultat au **30 juin 2007** des activités non poursuivies sont les suivants :

(en millions d'euros)	Total
Produit des activités ordinaires	50,5
Résultat opérationnel	-7,1
Eléments financiers	-1,1
Charge d'impôts sur les sociétés	-
Résultats des entreprises associées	-
Intérêts minoritaires	-
Résultat des activités non poursuivies	-8,2

Au 30 juin 2007, une charge de 8,2 millions d'euros a été comptabilisée afin de prendre en compte les derniers éléments de négociation avec le nouvel actionnaire (4,9 millions d'euros) et le résultat de la période (3,2 millions d'euros).

Au **30 juin 2006**, le résultat net des activités non poursuivies se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	Southern Water (1)	Activités danoises Transport (2)	Total
Résultat des activités non poursuivies	1,3	-4,4	-3,1
Plus ou moins values de cession	2,1	-	2,1
Effets fiscaux	50,6	-	50,6
Résultat net des activités non poursuivies	54,0	-4,4	49,6

(1) activité cédée au cours de l'exercice 2006

(2) décision prise en 2006 par les organes compétents du Groupe d'une cession en 2007

Les principaux indicateurs du compte de résultat au **30 juin 2006** des activités non poursuivies sont les suivants :

(en millions d'euros)	Southern Water	Activités danoises Transport	Total
Produit des activités ordinaires	-	57,2	57,2
Résultat opérationnel	-	-3,8	-3,8
Eléments financiers	-	-1,8	-1,8
Charge d'impôts sur les sociétés	-	1,2	1,2
Résultats des entreprises associées	1,3	-	1,3
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat des activités non poursuivies	1,3	-4,4	-3,1

28. PART DES MINORITAIRES DANS LE RESULTAT NET

La part du résultat revenant aux intérêts minoritaires représente 143,4 millions d'euros au 30 juin 2007, contre 134,7 millions d'euros au 30 juin 2006. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans la division Eau (60,5 millions d'euros), dans la division Propreté (10,0 millions d'euros), dans la division Energie (65,4 millions d'euros) et dans la division Transport (6,9 millions d'euros). La progression modérée de la quote-part des minoritaires résulte de la participation d'associés tiers, à hauteur de 49 %, aux activités du Gabon, en perte sur le semestre.

29. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements spécifiques donnés

Servitudes de Berlin

En application du contrat des Eaux de Berlin, le Groupe pourrait être amené à acquérir des droits de passage de canalisation auprès de propriétaires fonciers non encore indemnisés et ayant déposé une demande à ce titre. Le montant de l'investissement pourrait alors atteindre 426 millions d'euros (à 50%). En cas d'acquisition de ces droits par les propriétaires fonciers, ces droits constitueraient une composante de la rémunération du contrat des Eaux de Berlin par le Land de Berlin et seraient inscrits en actif financier opérationnel au bilan du Groupe.

Echéancier des engagements spécifiques donnés

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2006	Au 30 juin 2007	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Servitudes Berlin à 50%	426	426	75	347	4
Engagements spécifiques donnés	426	426	75	347	4

Autres engagements donnés

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

Le détail des autres engagements hors bilan donnés est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2006	Au 30 juin 2007	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Garanties opérationnelles y compris performance bonds	4 043,6	4 283,5	846,8	2 093,0	1 343,7
Garanties financières					
Garantie d'une dette	300,7	295,9	93,6	130,2	72,1
Garantie de passif	448,6	441,7	49,9	280,7	111,1
Engagements donnés					
Obligation d'achat	149,3	283,7	142,1	117,8	23,8
Obligation de vente	31,3	30,3	19,3	9,0	2,0
Autres engagements donnés					
Lettres de crédit	904,5	1 012,3	427,2	581,7	3,4
Autres engagements donnés	749,8	1 975,7	1 307,3	438,8	229,6
Autres engagements donnés	6 627,8	8 323,1	2 886,2	3 651,2	1 785,7

Garanties opérationnelles : on entend par garantie opérationnelle ou d'exploitation, tout engagement non lié à des opérations de financement requis au titre de contrats ou marchés, et en général dans le cadre de l'exploitation et de l'activité des sociétés du Groupe. On compte parmi ces garanties des engagements de type cautions de soumission sur appels d'offres, cautions de restitution d'acomptes, garanties de bonne fin d'exécution ou de performance dans le cadre de la conclusion de contrats ou de concessions.

Dans ce cadre là, Veolia Environnement a consenti à des compagnies d'assurance une garantie d'un montant maximum de 1,4 milliard de dollars américains, afin qu'elles puissent émettre des Performance Bonds à la demande des filiales américaines dans le cadre de leurs activités (garanties d'exploitation, garanties de remise en état des sites). Ce plafond est tiré à hauteur de 0,2 milliard de dollars américains au 30 juin 2007.

Garantie d'une dette : il s'agit principalement de garanties accordées à des organismes financiers au titre de dettes financières de sociétés non consolidées, ou de sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence, ou pour la part de la dette non consolidée des sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle lorsque l'engagement porte sur la totalité de celle-ci.

Garanties de passif : elles comprennent essentiellement celles sur les cessions des activités américaines dans l'Eau intervenues en 2004 pour 321,3 millions d'euros et celles sur les cessions d'actifs anglais dans l'Eau pour 29,7 millions d'euros.

Obligations d'achat : elles comprennent les engagements pris par les sociétés du Groupe pour acquérir des parts d'autres sociétés ou pour investir. Au 30 juin 2007, ces obligations concernent la Division Transport pour 56 millions d'euros, la Division Energie pour 165 millions d'euros, la Division Propreté pour 21 millions d'euros et la Division Eau pour 40 millions d'euros.

Lettres de crédit : lettres de crédit délivrées par des établissements financiers au profit de créanciers, clients ou

fournisseurs de sociétés du Groupe, à titre de garantie dans le cadre de leurs opérations d'exploitation.

L'impact de la variation du dollar américain sur les engagements hors bilan donnés est d'environ -60 millions d'euros essentiellement dans l'Eau pour -16 millions d'euros et Veolia Environnement pour -31 millions d'euros.

Les autres engagements donnés se répartissent par division comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Eau	3 528,6	3 253,2
Propreté	946,9	876,7
Energie	637,1	543,0
Transport	334,5	294,9
Proactiva	7,7	5,7
Holding	2 810,8	1 598,3
Autres	57,5	56,0
Total	8 323,1	6 627,8

L'augmentation des engagements donnés de la Division Eau correspond en majeure partie aux garanties accordées sur les contrats de Lanzhou et Marafiq.

L'augmentation des engagements donnés de la Holding résulte principalement des garanties données sur les acquisitions de Sulo (505 millions d'euros) et de Thermal North America Inc. (583,5 millions d'euros).

Litiges autres que ceux déjà comptabilisés

Le Groupe est cité dans plusieurs litiges participant du cours normal de son activité. Bien que leur issue reste incertaine, la direction considère, en application des critères de l'IAS 37, que ces litiges ne doivent pas faire l'objet d'une provision à la date de clôture.

Engagements reçus

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Garanties reçues	1 278,7	951,3
Garantie de dette	228,9	171,0
Garantie de passif	19,7	34,6
Autres garanties *	1 030,1	745,7

* Au 30 juin 2007 : dont 366,4 millions d'euros au titre des droits d'émissions de gaz à effet de serre couvrant l'année 2007 (87,8 millions d'euros au 31 décembre 2006).

Situation des droits d'émission de gaz à effet de serre

L'évolution au cours du premier semestre 2007 ne laisse pas entrevoir de surconsommation de quotas d'émission de CO2.

30. OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Au cours du premier semestre, les parties liées n'ont pas connu de modification significative à l'exception de la signature d'un contrat de garantie avec la Société Générale dans le cadre de l'augmentation de capital décrite dans le paragraphe « événements significatifs ». Ce contrat signé le 11 juin 2007 et autorisé par le Conseil d'Administration de Veolia Environnement du 10 juin 2007 au titre des conventions réglementées, a conduit au règlement d'un montant de 13,5 millions d'euros à la Société Générale.

31. INFORMATIONS SECTORIELLES

Dans le cadre de la norme IAS14, Veolia Environnement a retenu une information primaire par secteur d'activité et une information secondaire par zone géographique. Les secteurs d'activités sont 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.

INFORMATIONS PRIMAIRES

Produit des activités ordinaires par secteur d'activité (en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Eau	5 220,7	4 801,0	4 801,0
Propreté	4 195,9	3 547,9	3 547,9
Energie	3 320,7	3 245,3	3 245,3
Transport	2 724,3	2 346,3	2 403,5
Produit des activités ordinaires au compte de résultat consolidé	15 461,6	13 940,5	13 997,7

Résultat opérationnel par secteur d'activité (en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
Eau	576,1	526,6	526,6
Propreté	389,1	307,2	307,2
Energie	259,7	266,7	266,7
Transport	73,3	74,0	70,2
Total de la répartition primaire	1 298,2	1 174,5	1 170,7
Résultat opérationnel non réparti	-26,4	-45,7	-45,7
Résultat opérationnel au compte de résultat consolidé	1 271,8	1 128,8	1 125,0

Actifs par secteur d'activité au 30 juin 2007 (en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total actifs au bilan consolidé
Ecart d'acquisition nets	2 039,8	2 318,9	919,2	563,3	0,6	5 841,8
Actifs corporels et incorporels nets	5 154,7	3 473,0	1 458,4	1 716,7	120,3	11 923,1
Actifs financiers opérationnels	3 864,8	739,9	701,4	126,2	6,3	5 438,6
BFR actif y compris IDA	5 414,9	2 831,2	2 988,4	1 424,1	596,2	13 254,8
Total des actifs sectoriels	16 474,2	9 363,0	6 067,4	3 830,3	723,4	36 458,3
Participations dans des entreprises associées	134,6	42,9	24,2	51,8	-	253,5
Autres actifs non alloués					5 100,5 *	5 100,5
Total des actifs	16 608,8	9 405,9	6 091,6	3 882,1	5 823,9	41 812,3

* dont 60,7 millions d'euros d'actifs destinés à la vente (Veolia Transport).

Actifs par secteur d'activité au 31 décembre 2006	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total actifs au bilan consolidé
(en millions d'euros)						
Ecart d'acquisition nets	2 029,3	2 294,0	839,2	543,2	-0,7	5 705,0
Actifs corporels et incorporels nets	5 142,5	3 492,1	1 309,5	1 570,0	130,0	11 644,1
Actifs financiers opérationnels	3 830,5	737,0	771,1	115,4	5,6	5 459,6
BFR actif y compris IDA	5 260,3	2 670,9	3 357,7	1 213,2	554,1	13 056,2
Total des actifs sectoriels	16 262,6	9 194,0	6 277,5	3 441,8	689,0	35 864,9
Participations dans des entreprises associées	130,7	44,4	19,6	46,3	-	241,0
Autres actifs non alloués					4 017,8*	4 017,8
Total des actifs	16 393,3	9 238,4	6 297,1	3 488,1	4 706,8	40 123,7

* dont 67,3 millions d'euros d'actifs destinés à la vente (Veolia Transport pour 42,3 millions d'euros et Veolia Propreté pour 25 millions d'euros).

Passifs par secteur d'activité au 30 juin 2007	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total passifs au bilan consolidé
(en millions d'euros)						
Provisions pour risques et charges	973,0	733,6	468,9	463,4	146,1	2 785,0
BFR passif y compris IDP	6 361,7	2 556,2	2 296,8	1 627,1	111,9	12 953,7
Autres passifs sectoriels	15,2	0,5	0,1	4,9	-	20,7
Total des passifs sectoriels	7 349,9	3 290,3	2 765,8	2 095,4	258,0	15 759,4
Autres passifs non alloués					26 052,9 *	26 052,9
Total des passifs	7 349,9	3 290,3	2 765,8	2 095,4	26 310,9	41 812,3

* Dont 76,0 millions d'euros de passifs destinés à la vente (Veolia Transport)

Passifs par secteur d'activité au 31 décembre 2006	Eau	Propreté	Energie	Transport	Montants non alloués	Total passifs au bilan consolidé
(en millions d'euros)						
Provisions pour risques et charges	1 012,4	791,3	464,0	611,9	142,9	3 022,5
BFR passif y compris IDP	6 238,8	2 548,9	2 524,1	1 361,0	100,7	12 773,5
Autres passifs sectoriels	273,4	41,6	29,1	12,2	-3,1	353,2
Total des passifs sectoriels	7 524,6	3 381,8	3 017,2	1 985,1	240,5	16 149,2
Autres passifs non alloués					23 974,5*	23 974,5
Total des passifs	7 524,6	3 381,8	3 017,2	1 985,1	24 215,0	40 123,7

* Dont 59,4 millions d'euros de passifs destinés à la vente (Veolia Transport)

Investissements industriels par secteur d'activité	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2006
(en millions d'euros)			
Eau	390	356	353
Propreté	358	227	225
Energie	175	113	113
Transport	289	109	109
Autres	7	10	10
Total investissements sectoriels	1 219	815	810

INFORMATIONS SECONDAIRES

Répartition géographique du produit des activités ordinaires

30 juin 2007 (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Océanie	Asie	Reste du monde	Total
Eau	2 478,3	633,1	279,8	664,4	278,6	119,7	319,2	447,6	5 220,7
Propreté	1 635,9	77,9	889,6	471,5	645,7	200,4	87,1	187,8	4 195,9
Energie	1 859,2	30,0	226,5	1 058,2	6,6	35,2	15,6	89,4	3 320,7
Transport	1 062,4	275,7	55,0	716,9	354,2	222,2	2,6	35,3	2 724,3
Produit des activités ordinaires	7 035,8	1 016,7	1 450,9	2 911,0	1 285,1	577,5	424,5	760,1	15 461,6

30 juin 2006 ajusté (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Océanie	Asie	Reste du monde	Total
Eau	2 346,1	639,2	258,9	591,9	320,6	52,4	227,9	364,0	4 801,0
Propreté	1 535,9	73,4	469,3	369,4	674,0	193,1	78,7	154,1	3 547,9
Energie	1 903,2	33,6	210,8	1 006,9	6,1	-	11,6	73,1	3 245,3
Transport	892,2	244,9	27,7	645,0	309,8	198,3	-	28,4	2 346,3
Produit des activités ordinaires	6 677,4	991,1	966,7	2 613,2	1 310,5	443,8	318,2	619,6	13 940,5

Répartition géographique des actifs sectoriels

30 juin 2007 (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Reste du monde	Total
Eau	5 153,7	4 328,9	1 836,7	1 803,7	552,6	2 798,6	16 474,2
Propreté	3 268,7	98,3	2 486,8	893,1	1 806,2	809,9	9 363,0
Energie	3 212,5	79,7	203,6	2 400,2	15,7	155,7	6 067,4
Transport	1 839,9	382,1	118,8	836,4	354,7	298,4	3 830,3
Actifs sectoriels	13 474,8	4 889,0	4 645,9	5 933,4	2 729,2	4 062,6	35 734,9

31 décembre 2006 (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Reste du monde	Total
Eau	5 145,0	4 427,0	1 706,3	1 769,6	583,3	2 631,4	16 262,6
Propreté	3 212,0	89,7	2 503,9	828,5	1 834,1	725,8	9 194,0
Energie	3 608,2	87,2	192,2	2 246,5	7,4	136,0	6 277,5
Transport	1 640,3	348,5	96,6	774,2	354,4	227,8	3 441,8
Actifs sectoriels	13 605,5	4 952,4	4 499,0	5 618,8	2 779,2	3 721,0	35 175,9

Répartition géographique des investissements industriels

30 juin 2007 (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Reste du monde	Total
Eau	208	10	56	34	9	73	390
Propreté	148	2	40	55	70	43	358
Energie	99	5	6	58	2	5	175

Transport	168	14	18	55	8	26	289
Autres	3	-	-	-	-	4	7
Investissements industriels	626	31	120	202	89	151	1 219

30 juin 2006 ajusté (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume- Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Reste du monde	Total
Eau	201	15	40	27	5	68	356
Propreté	74	3	24	25	69	32	227
Energie	66	2	4	35	1	5	113
Transport	52	13	4	33	2	5	109
Autres	5	-	-	-	-	5	10
Investissements industriels	398	33	72	120	77	115	815

32. EVENEMENTS POST CLOTURE

- Veolia Propreté a définitivement acquis le 2 juillet 2007 la société SULO pour un montant en valeur d'entreprise de 1 450 millions d'euros (y compris dette financière). Avec un chiffre d'affaires de 1,3 milliards d'euros en 2006, SULO est le deuxième opérateur de la gestion des déchets en Allemagne et le leader dans le domaine des services de collecte des déchets municipaux et des emballages. Cette acquisition n'a eu aucun impact sur les comptes au 30 juin. Veolia Propreté a signé un accord de vente le 29 juillet avec Plastic Omnium concernant la branche E.T (production de conteneurs en plastique) de SULO pour 142 millions d'euros. L'activité de cette branche concerne la fabrication de conteneurs et non les services liés à la Propreté. La société n'est pas en mesure de produire un projet de bilan d'ouverture compte tenu de la date d'acquisition et de la production des comptes de la société acquise en normes comptables allemandes et non en IFRS.
- Veolia Environnement a clôturé son augmentation de capital de 2,6 milliards d'euros (prime d'émission incluse) le 10 juillet 2007. A compter du 10 juillet 2007, le nombre d'actions composant le capital social est de 467 469 360 actions.
- Veolia Transport a signé le 3 juillet un contrat de vente des activités danoises pour -27 millions d'euros. La cession définitive aura lieu en Août.

33. LISTE DES PRINCIPALES FILIALES

Au 30 Juin 2007, le Groupe Veolia Environnement a consolidé dans ses comptes 2 275 sociétés.

Les principales sociétés sont reprises ci-dessous :

Sociétés et adresses	N° Siret	Méthode de consolidation	% d'intérêts
Veolia Environnement SA 36-38, avenue Kléber – 75116 Paris	403 210 032 00047	IG	100,00
Sense SAS rue Annette Bloch – 25200 Montbéliard	444 590 921 00052	IG	80,47
EAU			
Veolia Water 52, rue d'Anjou – 75008 Paris	421 345 042 00012	IG	100,00
Veolia Eau - Compagnie Générale des Eaux et ses filiales 52, rue d'Anjou – 75008 Paris	572 025 526 00029	IG	100,00
Dont en France :			
Compagnie des Eaux et de l'Ozone 52, rue d'Anjou – 75008 Paris	775 667 363 01597	IG	100,00
Compagnie des Eaux de Paris 7, rue Tronson-du-Coudray – 75008 Paris	329 207 740 00047	IG	100,00
Société Française de Distribution d'Eau 7, rue Tronson-du-Coudray – 75008 Paris	542 054 945 00069	IG	99,86
Compagnie Fermière de Services Publics	575 750 161 00342	IG	99,11

3, rue Marcel Sembat – Immeuble CAP 44 – 44100 Nantes				
Compagnie Méditerranéenne d'exploitation des Services d'Eau 12, boulevard René Cassin – 06100 Nice	780 153 292 00112	IG		99,72
Société des Eaux de Melun Zone Industrielle – 198/398, rue Foch – 77000 Vaux Le Pénil	785 751 058 00047	IG		99,28
Société des Eaux de Marseille et ses filiales 25, rue Edouard Delanglade – BP 29 – 13254 Marseille	057 806 150 00017	IP		48,84
Société des Eaux du Nord 217, boulevard de la Liberté – 59800 Lille	572 026 417 00244	IP		49,55
Société des Eaux de Versailles et de Saint-Cloud 145, rue Yves le Coz – 78000 Versailles	318 634 649 00053	IP		50,00
Sade-Compagnie Générale de Travaux d'Hydraulique et ses filiales 28, rue de la Baume – 75008 Paris	562 077 503 00018	IG		98,70
Veolia Water Solutions et Technologies l'Aquarène – 1, place Montgolfier – 94417 St Maurice Cedex	542 078 688 01065	IG		100,00
Dont à l'étranger :				
Veolia Water UK Plc et ses filiales 37-41 Old Queen Street, London SW1H 9JA (Grande-Bretagne)		IG		100,00
Veolia Water North America et ses filiales 14950 Heathrow Forest Parkway – Suite 200 Houston TX77032 Texas (Etats-Unis)		IG		100,00
Veolia Wasser Deutschland GmbH Lindencorso Unter den Linden 21 – D 10 117 Berlin (Allemagne)		IG		100,00
Berliner Wasser Betriebe Neue Jüdenstrasse 1 – D10179 Berlin Mitte (Allemagne)		IP		24,95
Braunschweig Versorgungs AG GMBH Taubenstrasse 7 D-38 108 Braunschweig (Allemagne)		IG		74,90
Aquiris SA Avenue de Vilvorde 450 - 1130 Bruxelles (Belgique)		IG		96,50
Apa Nova Bucuresti Srl Strada Aristide Demetriade nr 2 , Sector 1, Bucarest (Roumanie)		IG		83,69
Veolia Voda 52, rue d'Anjou – 75 008Paris		IG		100,00
Prazske Vodovody A Kanalizagce As 11 Parizska -11 000 Prague 1 (République Tchèque)		IG		99,89
Severoceske Vodovody A Kanalizagce As 1 689 Pritkovska – 41 550 Teplice (République Tchèque)		IG		50,04
Shenzhen Water (Group) Company Ltd Water Tower, n°1019 Shennan Zhong Road – Shenzhen 518031 (Chine)		IP		25,0
Shanghai Pudong VW Corporation Ltd 703 Pujian Road, Pudong New District, 200127 Shanghai (Chine)		IP		50,00
Changzhou CGE Water Co Ltd 12 Juqian Road – Changzhou (Chine)		IP		24,99
Kunming CGE Water Supply Co Ltd No262 Beijing Road - Kunming (Chine)		IP		24,99
Veolia Water Korea Co Ltd San 136-1, Ami-ri, Budal-Eup, Ichon-Shi, - GYONGGI-DO 467-701 (Corée du Sud)		IG		100,00
United Water International Pty Ltd 65 Pirrama Road, Pyrmont NSW 2009 (Australie)		IG		95,00
Société d'Energie et d'Eau du Gabon BP 2187 – Libreville (Gabon)		IG		51,00

Veolia Water AMI 52 rue d'Anjou – 75 008 Paris	IG	100,00
Société des Eaux Electricité du Nord - Amendis 23 rue Carnot – 90 000 Tanger (Maroc)	IG	51,00
REDAL SA 6 Zankat El Hoceima, BP 161 – 10 000 Rabat (Maroc)	IG	100,00

Sociétés et adresses	N° Siret	Méthode de consolidation	% d'intérêts
ENERGIE			
Dalkia – Saint-André 37, avenue du Mal de Lattre de Tassigny 59350 St André les Lille	403 211 295 00023	IG	66,00
Dalkia France 37, avenue du Mal de Lattre de Tassigny 59350 St André les Lille	456 500 537 00018	IG	65,94
Cogestar – Saint André 37, avenue du Mal de Lattre de Tassigny 59350 St André les Lille	404 324 097 00025	IG	65,94
Cogestar 2 – Saint André 33, place Ronde Quartier Valmy – 92800 Puteaux	431 951 540 00019	IG	65,94
Crystal S.A. – Saint André 37, avenue du Mal de Lattre de Tassigny 59350 St André les Lille	322 498 270 00014	IG	65,94
Citelum 37 rue de Lyon 75012 Paris	389 643 859 00019	IG	65,94
Clemessy et ses filiales 18, rue de Thann – 68200 Mulhouse	945 752 137 00212	IG	65,68
Dont à l'étranger			
Dalkia PLC et ses filiales Elizabeth House – 56-60 London Road – Staines TW18 4BQ (Grande-Bretagne)		IP	50,02
Dalkia NV et ses filiales 52 Quai fernald demets – 1070 – Anderlecht (Belgique)		IP	50,02
Siram SPA et ses filiales Via Bisceglie, 95 – 20152 Milano (Italie)		IP	50,02
Dalkia Energia Y Servicios et ses Filiales Cl Juan Ignacio Luca De tagna, 4 – 28 027 Madrid (Espagne)		IP	50,02
Dalkia GmbH et ses filiales Carl-Ulrich-Strabe 4 - 63263 Neu Isenburg (Allemagne)		IP	50,02
Dalkia SGPS SA et ses Filiales Estrada de Paço d'Arcos 2780 – 666 Paco d'Arços (Portugal)		IP	50,02
Dalkia Limitada et ses filiales Rua Fidencio Ramos, 223 – 13 andar, Vila Olimpia 4551-60 Sao Paulo SP (Brésil)		IP	50,02
Dalkia Polska et ses filiales Ul Kruczkowskiego 8 – 00 380 Varsovie (Pologne)		IP	32,51
Zespol Elektrocieplowni w Lodzi et sa filiale 5 J. Andrzejewskiej Street 90-975 Lodz (Pologne)		IP	16,58
Dalkia Poznan Spolka Ul. Swierzawska 18 – 60321 Poznan (Pologne)		IP	25,78
Dalkia Poznan Zep et ses filiales Ul Gdynska 54 – 60-960 Poznan (Pologne)		IP	26,11
Dalkia AB et ses filiales Hälsingegatan 47 – 113 31 Stockholm (Suède)		IP	50,02
Erakute et ses filiales Tartu mnt 16 10117 Tallinn (Estonie)		IP	50,02
Tallinna Kute Punane 36 13619 Tallinn (Estonie)		IP	50,02

Vilnius Energija V. Kudirkos g. 22, 2001 VILNIUS (Lituanie)	IP	50,02
Dalkia Zrt. et ses filiales Budafoki út 91-93 – H-1117 Budapest (Hongrie)	IP	49,83
Dalkia a.s et ses filiales Kutlíkova 17 – Technopol – 851 02 Bratislava 5 (Slovaquie)	IP	50,02
C-Term et ses filiales Lenardova 6 – 852 39 Bratislava (Slovaquie)	IP	50,02
Dalkia Ceska Republika et ses filiales 28.října 3123/ 152 – 709 74 Ostrava (République Tchèque)	IP	49,05

Sociétés et adresses	N° Siret	Méthode de consolidation	% d'intérêts
PROPRETE			
Veolia Propreté Parc des Fontaines – 163 / 169, avenue Georges Clémenceau 92000 Nanterre	572 221 034 00778	IG	100,00
Société d'Assainissement Rationnel et de Pompage et ses filiales (S.A.R.P.) 162/16 Energy Park IV – 162/166, boulevard de Verdun 92413 Courbevoie Cedex	775 734 817 00353	IG	99,55
SARP Industries et ses filiales 427, route du Hazay – Zone Portuaire Limay-Porcheville-78520 Limay	303 772 982 00029	IG	99,84
RENOSOL et ses filiales 162/16 boulevard de Verdun - Energy Park IV 92413 Courbevoie Cedex	334 516 895 000 11	IG	100,00
Paul Granjouan et ses filiales rue des abattoirs – 44023 – Nantes Cedex	867 800 518 000 13	IG	100,00
Dont à l'étranger			
Veolia ES Holding PLC et ses filiales Onyx house – 401 Mile end Road E34 PB – London (Grande-Bretagne)		IG	100,00
Veolia ES Nottinghamshire Limited Onyx house – 401 Mile end Road E34 PB – London (Grande-Bretagne)		IG	100,00
Cleanaway Ltd (Grande-Bretagne)		IG	100,00
Veolia ES North America Corp. (Etats-Unis)		IG	100,00
Veolia ES Solid Waste One Honey Creed Corporate Center – 125 South 84th Street – Suite 200 WI 53214 Milwaukee (Etats-Unis)		IG	100,00
Veolia ES Australia Pty Ltd 280 Georges Street – Level 12 – P.O. Box H126 Australia Square - NSW 1215 – Sydney (Australie)		IG	100,00
Onyx Asia Pte Ltd 3 Temasek av 30-03 Centennial Tower – Singapore		IG	100,00
Marius Pedersen – Danemark et ses filiales Orbaekvej 495863 Ferritslev (Danemark)		IG	65,00
Veolia ES Belgium NV et ses filiales Robert Schumanplein 6 BUS 5 1040 Bruxelles (Belgique)		IG	100,00

Sociétés et adresses	N° Siret	Méthode de consolidation	% d'intérêts
TRANSPORT			
VEOLIA TRANSPORT Parc des Fontaines – 163 / 169, avenue Georges Clémenceau 92000 Nanterre	383 607 090 00016	IG	100,00

Société Nationale Maritime Corse-Méditerranée (SNCM) 61 boulevard des Dames – 13002 Marseille (France)	775 558 463 00011	IG	28,29
C.F.T.I. (Compagnie Française de Transport Interurbain) Parc des Fontaines – 163 / 169, avenue Georges Clémenceau – 92000 Nanterre	552 022 063 01075	IG	99,88
C.G.F.T.E. (Compagnie Générale Française de Transports et d'Entreprises) Parc des Fontaines – 163 / 169, avenue Georges Clémenceau 92000 Nanterre	344 379 060 00082	IG	100,00
Veolia Eurolines et ses filiales		IG	99,99
<i>Dont à l'étranger</i>			
CONNEX NORTH AMERICA (CNA) 2100 Huntingdon Avenue MD 21211 Baltimore (USA)		IG	100,00
Shuttleport Holdings LLC 2015 Spring Road – Suite 600 60523 Oakbrook – Illinois (Etats-Unis)		IG	100,00
Super Shuttle International Inc, (Etats-Unis)		IG	81,00
Connex GVI Inc 720 rue Trotter – St-Jean-sur-Richelieu, QC, J3B 8T2 (Canada)		IG	100,00
CONNEX GROUP AUSTRALIA PTY LTD Level 3, Flinders St Station, 223 Flinders St Melbourne, Victoria 3000, Australie		IG	100,00
CONNEX TRANSPORT AB Englundavagen 9 – Box 1820 – 17124 Solna (Suède)		IG	100,00
Veolia Transport Norge AS Klubbgaten 1 – N 4013 – Stavanger (Norvège)		IG	100,00
CONNEX TRANSPORT UK LTD Waterloo Business Center – 117 Waterloo Road London SE1 8UL, (Grande-Bretagne)		IG	100,00
Pullman Coachez Limited Unit 12 Crofty Ind Estate Penclawdd Swansea (Grande Bretagne)		IG	100,00
Dunn Line Plc The Coach Station Park Lane Basford - Nottingham		IG	100,00
Dunn Line Polska sp zoo Ul Hunicza 1 – 81-212 – Gdynia (Pologne)		IG	65,00
CONNEX VERKEHR GmbH Rödelheimer Bahnweg 31, 60489 Francfort, Allemagne		IG	100,00
Connex Transport doo Croatia Nova cesta 60/1st floor – 10000 - Zagreb		IG	65,00

Sociétés et adresses	N° Siret	Méthode de consolidation	% d'intérêts
PROACTIVA 216 Paso de la Castellana – 28046 Madrid (Espagne)		IP	50,00

Méthodes de consolidation

IG : Intégration Globale – IP : Méthode proportionnelle – ME : Méthode de la mise en équivalence

B. COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS

1. MARCHÉ DES AFFAIRES AU COURS DU 1ER SEMESTRE 2007

1.1 CONTEXTE GENERAL

La stratégie de développement du Groupe dans les métiers de l'environnement a permis à nouveau une forte hausse du chiffre d'affaires de 10,9 %. Cette croissance s'est accompagnée d'une poursuite de la progression des résultats, le résultat opérationnel ayant augmenté de 12,7 %, le résultat opérationnel récurrent de 9,5 % et le résultat net récurrent de 26,6 %. Après un premier trimestre marqué par l'effet d'un hiver très doux qui a pénalisé l'activité de réseaux de chaleur, le groupe a retrouvé au deuxième trimestre un rythme soutenu de progression de l'activité et du résultat opérationnel.

Ces performances résultent des choix de développement principalement en Europe, en Asie et en Amérique du Nord et de la capacité du Groupe à générer des économies et des synergies, à renouveler ses contrats et à intégrer les sociétés récemment acquises.

Ces choix se sont traduits par des gains de contrats dans tous les métiers, des acquisitions ciblées pour consolider certaines positions commerciales (Energie en Hongrie et République Tchèque) et la montée en puissance de contrats gagnés en 2006 (Propreté en Grande-Bretagne et en Chine et Eau en Chine).

Le 27 juin 2007, la période de souscription à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 2,6 milliards d'euros, annoncée par Veolia Environnement le 12 juin 2007, s'est clôturée avec succès. Le montant net de cette augmentation de capital s'élève à 2 547 millions d'euros (prime d'émission incluse) et le nombre d'actions nouvelles à créer s'établit à 51 941 040, d'une valeur nominale de 5 euros. A compter du 10 juillet 2007, le nombre total d'actions composant le capital social de Veolia Environnement a été porté à 467 469 360 actions. Cette opération n'a aucun impact sur les comptes du premier semestre, mais permettra au Groupe de poursuivre sa stratégie de croissance tout en renforçant sa solidité financière.

1.2 DE NOUVEAUX SUCCES COMMERCIAUX SUR DES MARCHES PORTEURS

Plusieurs nouveaux contrats significatifs ont été remportés au cours du 1^{er} semestre 2007.

Nouveaux contrats

- En janvier 2007, Veolia Eau gagne son 21^{ème} contrat en Chine. Ce nouveau contrat porte sur la concession pour une durée de 30 ans de la société d'approvisionnement d'eau de Lanzhou, capitale de la province de Gansu, et représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 1,6 milliard d'euros.
- En janvier 2007, Veolia Eau remporte le contrat de construction, de financement et d'exploitation d'une usine de dessalement d'eau de mer par osmose inverse dans le Sultanat d'Oman. D'une durée de 22 ans, ce contrat devrait représenter un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 434 millions d'euros, incluant la part construction de la nouvelle usine.
- Fin janvier 2007, Veolia Propreté remporte le contrat d'exploitation de l'unité de traitement et de valorisation des déchets ménagers de Pinellas en Floride. D'une durée de 17 ans, ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 461 millions d'euros.
- Le 15 mars 2007, dans le cadre d'un groupement d'entreprises, Veolia Eau remporte un contrat portant sur la conception, la construction, l'exploitation et la maintenance d'une usine de dessalement d'eau de mer par procédé membranaire d'osmose inverse à Campo de Dalías, au sud de l'Espagne, représentant un montant total cumulé d'environ 128 millions d'euros pour le groupement d'entreprise, dont un chiffre d'affaires total consolidé estimé à 78 millions d'euros pour Veolia Eau.
- Le 29 mars 2007, Veolia Propreté a été désigné « preferred bidder » par le Comté de Southwark pour un contrat PFI d'une durée de 25 ans, de gestion globale de recyclage et de valorisation des déchets.
- Le 02 mai 2007, Veolia Eau remporte un nouveau contrat pour la conception, la construction et l'exploitation d'une des plus grandes usines de traitements d'eau des Etats-Unis. Ce nouveau contrat porte sur l'extension de la capacité de la station régionale de traitement des eaux de surface de Tampa Bay en Floride et représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 118,7 millions d'euros.
- Le 07 mai 2007, Veolia Eau remporte au Japon un nouveau contrat portant sur l'exploitation et la maintenance de l'usine de dépollution des eaux usées de Chiba, près de Tokyo. D'une durée de 3 ans, ce contrat représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé de 17,8 millions d'euros.
- En mai 2007, Dalkia remporte l'exploitation et le développement de son premier réseau de chaleur en Chine, à Jiamusi, dans la province du Heilongjiang. D'une durée de 25 ans, ce nouveau contrat représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 650 millions d'euros.

- En mai 2007, Dalkia reprend le projet de construction et d'exploitation du réseau de chaleur « Sud Ouest » de la ville de Harbin, capitale de la province de Heilongjiang située au Nord-Est de la Chine. Cette première opération représente un investissement de 70 millions d'euros et un chiffre d'affaires attendu pour la première année d'exploitation de 19 millions d'euros.
- Le 5 juin 2007, le Conseil d'Etat a rendu une décision en faveur de la SNCM. La délégation de service public a été attribuée le 7 juin 2007 avec date d'effet au 1^{er} juillet 2007 pour une durée de 6 ans et demi.
- En juin 2007, le consortium composé à majorité par Sufi et Veolia Propreté remporte un contrat de 440 millions d'euros sur 15 ans, pour la construction et l'exploitation d'une filière de traitement et de valorisation énergétique des déchets à Mataro en Espagne.
- Le 14 juin 2007, Veolia Eau remporte son 22^{ème} contrat en Chine. Par ce contrat, Veolia Eau se voit confier, pour une durée de 30 ans, le service public complet de production d'eau potable et l'exploitation d'une usine de dépollution des eaux usées dans la cité économique de Haikou, capitale de l'île de Hainan située au sud du pays. Ce nouveau contrat représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 780 millions d'euros.
- Le 28 juin, Veolia Eau Solutions & Technologies, via sa filiale SIDEM, a été choisi pour la conception et la construction en Arabie Saoudite d'une des plus grandes usines de dessalement au monde. D'importance nationale, l'usine produira 800 000 m³/jour d'eau dessalée pour la ville industrielle de Jubail et la province orientale de l'Arabie Saoudite (Marafiq), une région désertique devant faire face à des projets d'industrialisation massive et à une démographie croissante. Ce contrat représente environ 702 millions d'euros.

Acquisitions et cessions significatives

Au cours du 1^{er} semestre 2007, plusieurs acquisitions ciblées ont été réalisées :

- en Amérique du Nord (Canada), Veolia Propreté acquiert Ecocycle pour 19,2 millions d'euros ;
- dans la zone Asie-Pacifique, Veolia Propreté acquiert Cleanaway Asia pour 23,2 millions d'euros ;
- dans la zone Europe Centrale, Veolia Energie acquiert Pannon Power et Sinesco en Hongrie pour respectivement 33,1 millions d'euros et 9,8 millions d'euros, Kolin en République Tchèque pour 25,4 millions d'euros.
- Le 27 avril 2007, Veolia Environnement annonce la signature d'un accord avec The Blackstone Group et Apax Partners en vue d'acquérir la société Sulo pour un montant en valeur d'entreprise de 1 450 millions d'euros (y compris dette financière). Avec un chiffre d'affaires de 1,3 milliards d'euros en 2006, Sulo est le deuxième opérateur de la gestion des déchets en Allemagne et le leader dans le domaine des services de collecte des déchets municipaux et des emballages. Après cette acquisition, le chiffre d'affaires total de Veolia Propreté en Allemagne s'élèvera à plus de 1 500 millions d'euros soit environ 16% des revenus totaux de la division. Cette acquisition est devenue définitive le 2 juillet 2007 et n'a eu aucun impact sur les comptes au 30 juin.
- Le 31 mai 2007, Veolia Propreté annonce la signature d'un accord pour la prise de contrôle de TMT en Italie, filiale de Termomeccanica Ecologica spécialisée dans la gestion et le traitement des déchets. La transaction porte sur 75% des actions sur la base de 338 millions d'euros de valeur d'entreprise en équivalent 100%. Cette participation pourrait être portée à 100% d'ici 2012. Cette acquisition, dont la finalisation est soumise à des conditions suspensives, n'a eu aucun impact sur les comptes au 30 juin.
- Le 12 juin 2007, Veolia Energie signe un accord pour acquérir la société privée Thermal North America, Inc., premier portefeuille de réseaux de chaleur et de froid aux Etats-Unis, pour un montant de 788 millions de dollars US en valeur d'entreprise. A travers cette opération, Veolia Environnement se positionne sur le premier marché des services énergétiques au monde à un moment où le renchérissement des prix des énergies et l'évolution de la réglementation environnementale aux Etats-Unis devraient générer de nouvelles opportunités. Cette acquisition, dont la finalisation est soumise à des conditions suspensives, n'a eu aucun impact sur les comptes au 30 juin.

Au cours du 1^{er} semestre 2007, Veolia Eau cède sa participation dans le contrat de Bonifacio aux Philippines pour 4,1 millions d'euros.

2. INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES

2.1 DEFINITIONS ET CONTEXTE COMPTABLE

Le terme "croissance interne" recouvre la croissance résultant :

- du développement d'un contrat existant, 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, nettes de cessions, d'entités et/ou d'actifs utilisés sur différents marchés et/ou détenant un portefeuille de contrats multiples.

L'endettement financier net 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 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. Il s'agit du résultat généré sur l'exercice par les actifs et passifs inscrits sur une ligne distincte du bilan « Actifs des activités non poursuivies » et « Passifs des activités non poursuivies ».

Le résultat net récurrent part du Groupe est défini de la manière suivante : partie récurrente du résultat opérationnel + partie récurrente des éléments financiers + partie récurrente de la quote-part dans les résultats des entreprises associées + partie récurrente des intérêts minoritaires + partie récurrente des impôts sur les résultats. 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. Toutes les variations en survaleur (dépréciation d'écarts d'acquisition ou reprises de badwill) sont considérés par nature non récurrentes.

Contexte comptable

Les principes comptables utilisés pour arrêter les comptes du premier semestre 2007 n'ont pas changé par rapport aux comptes de l'exercice 2006. Les comptes au 30 juin 2007 ont été ajustés pour prendre en compte le texte définitif de l'interprétation I12 relative aux concessions. Les impacts portent essentiellement sur le tableau des flux de trésorerie, sans effet significatif sur le résultat net et les capitaux propres.

Suite à une décision prise par les organes compétents de céder en 2007 l'activité danoise de la Division Transport, les composantes de résultat de cette activité ont été classées en résultats des activités non poursuivies conformément à la norme IFRS5 sur les activités mises en vente. La cession de Southern Water a premier semestre 2006 a également été traitée selon la norme IFRS5.

2.2 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

2.2.1 Commentaire général

Au 30 juin 2007 (en M€)	Au 30 juin 2006 ajusté (en M€)	Variation 2007/2006	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
15 461,6	13 940,5	+10,9 %	+5,6 %	+6,0 %	-0,7 %

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe, en progression de 10,9 %, s'établit à 15 461,6 millions d'euros contre 13 940,5 millions d'euros au 30 juin 2006 ajusté. La croissance interne s'élève à 5,6 %. Cette évolution intègre l'impact négatif de 167 millions d'euros des conditions climatiques très douces en Europe au cours du premier semestre ainsi qu'un impact net négatif de 13 millions d'euros résultant de la baisse des prix des énergies sur le chiffre d'affaires de la branche Energie. **Hors ces éléments, la croissance interne du chiffre d'affaires s'établirait à 7,0 % et la croissance totale à 12,2 %.**

La croissance externe de 6,0 % provient en particulier des acquisitions réalisées par Veolia Propreté au Royaume-Uni (contribution de l'ordre de 365 millions d'euros), de Veolia Energie en Europe et en Australie (107 millions d'euros) et de Veolia Transport en France (130 millions d'euros). L'impact de la variation des devises (-102,3 millions d'euros, soit -0,7 %) reflète essentiellement la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro. La part du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger atteint 8 425,8 millions d'euros, soit 54,5 % du total contre 52,1 % au 30 juin 2006.

2.2.2 Produit des activités ordinaires par métier

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Variation 2007/2006
Eau	5 220,7	4 801,0	+8,8%
Propreté	4 195,9	3 547,9	+18,3%
Energie	3 320,7	3 245,3	+2,3%
Transport	2 724,3	2 346,3	+16,1%
Produit des activités ordinaires	15 461,6	13 940,5	+10,9%
Produit des activités ordinaires à change 2006	15 563,9	13 940,5	+11,6%

EAU

Au 30 juin 2007 (en M€)	Au 30 juin 2006 ajusté (en M€)	Variation 2007/2006	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
5 220,7	4 801,0	+8,8%	+8,5%	+0,9%	-0,6%

En **France**, la croissance interne, hors Veolia Eau Solutions & Technologies, ressort à 3,9% malgré des volumes mis en production inférieurs, compensés par une offre élargie de services et par la forte croissance de l'activité travaux.

A l'**international**, hors Veolia Eau Solutions & Technologies et hors Proactiva, le chiffre d'affaires est en hausse de 11,5 % à change et périmètre constants. En Europe, la croissance de 5,4 % reflète le démarrage de nouveaux contrats signés en 2006 notamment en Europe Centrale, partiellement compensée par la diminution des travaux de BOT (Bruxelles, La Haye). L'activité a également été soutenue dans la zone Afrique/Moyen-Orient où elle s'est accrue de plus de 20,0 %. En Asie-Pacifique, la très forte croissance de l'activité, supérieure à 50,0 %, est largement tirée par le démarrage de nouveaux contrats en Chine (Kunming, Urumqui, et Sinopec), en Australie (Gold Coast), en Corée du Sud et au Japon.

Veolia Water Solutions & Technologies affiche un chiffre d'affaires à périmètre et change constants en hausse de 13,0 %, notamment sous l'impulsion de l'activité « Design and Build » municipal et industriel, qui a été soutenue en particulier au Moyen-Orient et en Australie.

PROPRETE

Au 30 juin 2007 (en M€)	Au 30 juin 2006 ajusté (en M€)	Variation 2007/2006	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
4 195,9	3 547,9	+18,3 %	+7,5 %	+12,4 %	-1,6 %

En **France**, le chiffre d'affaires progresse de 6,5 % (5,8 % à périmètre constant) sous l'effet d'une bonne activité tant dans le traitement des déchets ménagers et industriels banals (usines d'incinération et centres d'enfouissements techniques) que dans le déchet industriel toxique.

A l'**international**, hors Proactiva, la croissance interne de 8,7 % concerne toutes les zones. Elle a été non seulement soutenue au Royaume-Uni (11,1 % de croissance interne) avec la poursuite de nouveaux gains de parts de marché et le développement des contrats intégrés existants, mais aussi en Scandinavie. En Amérique du Nord, la croissance interne de l'activité atteint +5,6 %, soutenue notamment par le fort dynamisme des services industriels. En Asie, le développement des récents contrats (Foshan, ...) contribue fortement à la croissance interne de +7,4 % de l'activité.

La croissance externe (12,4 %) reflète essentiellement l'acquisition de Cleanaway au Royaume-Uni et des activités de Biffa en Belgique.

ENERGIE

Au 30 juin 2007 (en M€)	Au 30 juin 2006 ajusté (en M€)	Variation 2007/2006	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
3 320,7	3 245,3	+2,3 %	-1,5 %	+3,6 %	+0,2 %

La stabilité du chiffre d'affaires résulte de l'impact de la douceur climatique (-167 millions d'euros) et de la variation du prix des énergies (-13 millions d'euros) du premier semestre 2007 comparé à un premier semestre 2006 marqué par une

rigueur climatique supérieure à la moyenne décennale. Corrigé de ces éléments, la progression de l'activité de la division s'élèverait à 7,9 %.

De ce fait, en **France**, le chiffre d'affaires baisse de 2,3 %, l'impact climatologique et la baisse des prix de l'énergie pénalisant la croissance du chiffre d'affaires d'environ 122 millions d'euros.

A l'**international**, les effets climatiques sont compensés par les récents développements du Groupe notamment en Europe Centrale, au Royaume-Uni et en Australie. Ainsi, la croissance totale de l'activité à l'international s'élève à 8,9 %.

TRANSPORT

Au 30 juin 2007 (en M€)	Au 30 juin 2006 ajusté (en M€)	Variation 2007/2006	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
2 724,3	2 346,3	+16,1 %	+7,3 %	+9,8 %	-1,0 %

Le chiffre d'affaires en **France** progresse de 19,1 %, sous l'effet notamment, de la contribution de la SNCM, des nouveaux contrats dans l'urbain et l'interurbain, et du développement des contrats existants.

A l'**international**, le chiffre d'affaires enregistre une augmentation de 14,3 % (+9,1 % à périmètre et change constants) et reflète le plein effet des développements effectués en Amérique du Nord, une croissance de l'activité en Australie, et des petites acquisitions réalisées en Europe Centrale et au Royaume-Uni.

2.2.3 Produit des activités ordinaires par zone géographique

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Variation 2007/2006
France	7 035,8	6 677,4	+5,4%
Royaume-Uni	1 450,9	966,7	+50,1%
Allemagne	1 016,7	991,1	+2,6%
Autres Europe	2 911,0	2 613,2	+11,4%
Etats-Unis	1 285,1	1 310,5	-1,9%
Océanie	577,5	443,8	+30,1%
Asie	424,5	318,2	+33,4%
Reste du monde	760,1	619,6	+22,7%
Produit des activités ordinaires	15 461,6	13 940,5	+10,9%

France

La croissance en France de 5,4% est marquée par l'intégration du chiffre d'affaires de la SNCM et par des attributions ou des extensions de contrats urbains et interurbains à Veolia Transport, par la poursuite de la croissance vigoureuse de l'activité de travaux d'ingénierie construction et la bonne tenue de la distribution dans l'Eau, par la hausse des volumes collectés et traités de déchets et par la croissance du marché de dépollution des sols. Cette augmentation de l'activité est compensée par les effets climatiques chez Veolia Energie. Hors effet climatique, la croissance de la France serait de 6,8 %.

Grande-Bretagne

La forte croissance en Grande-Bretagne de 48 % hors effet de change provient essentiellement du plein effet de l'acquisition de Cleanaway UK fin 2006 et de la bonne performance des contrats intégrés et des services industriels de Veolia Propreté.

Allemagne

La croissance en Allemagne de 2,6 % provient essentiellement du chiffre d'affaires sur travaux de la ville de Berlin chez Veolia Eau, la douceur de l'hiver ayant pénalisé les activités de réseaux de chaleur.

Autres Europe

La progression de 15 % est due à la hausse des volumes dans la Propreté et des prix en recyclage ainsi qu'au démarrage de nouveaux contrats et petites acquisitions dans les autres Divisions du Groupe.

Etats-Unis

La diminution de 1,9% résulte d'un effet de change négatif de 101,4 millions d'euros. A change constant, la croissance ressort à 5,8%. Chez Veolia Transport, le plein effet des développements et acquisitions réalisés en 2006 (acquisitions ATC et Shuttleport et gain de nouveaux contrats) se poursuit. Chez Veolia Propreté, la légère baisse des volumes de

l'activité « déchets solides » est largement compensée par de nouveaux contrats de services industriels. Par ailleurs, Veolia Eau connaît une légère baisse de l'activité travaux.

Océanie

La croissance de 30,1 % de l'Océanie est tirée par Veolia Energie du fait de développements récents en Australie (acquisition TDU), par la hausse des prix et des volumes dans la Propreté et l'augmentation des recettes sur le contrat de Melbourne de Veolia Transport.

Asie

La croissance de 33,4 % de l'Asie est tirée par Veolia Eau et par Veolia Propreté grâce à la montée en puissance des nouveaux contrats chinois.

Reste du monde

La croissance de 22,7 % est marquée par la croissance soutenue de Veolia Eau au Maroc grâce à une croissance des activités électricité, assainissement et eau potable ainsi qu'au Moyen-Orient grâce au démarrage du contrat de BOT d'Oman Sur.

2.3 AUTRES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT

2.3.1 Résultat opérationnel

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

(en millions d'euros)	Résultat opérationnel			Résultat opérationnel récurrent		
	30/06/2007	30/06/2006 ajusté	Variation 2007/2006	30/06/2007	30/06/2006 ajusté	Variation 2007/2006
Eau	576,1	526,6	+9,4%	574,4	526,6	+9,1%
Propreté	389,1	307,2	+26,6%	389,1	307,2	+26,6%
Energie	259,7	266,7	-2,6%	250,9	266,7	-5,9%
Transport	73,3	74,0	-0,9%	47,8	74,0	-35,4%
Holdings	-26,4	-45,7	42,2%	-26,4	-45,7	42,2%
Total	1 271,8	1 128,8	+12,7%	1 235,8	1 128,8	+9,5%
Total à change 2006	1 275,7	1 128,8	+13,0%	1 239,7	1 128,8	+9,8%

Les comptes au 30 juin 2006 ont été ajustés pour refléter le traitement des activités de Veolia Transport au Danemark en activités non poursuivies.

Au 30 juin 2007, le résultat opérationnel se structure comme suit :

30 juin 2007 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Goodwill / badwill	Autres	
Eau	574,4	1,7	-	576,1
Propreté	389,1	-	-	389,1
Energie	250,9	8,8	-	259,7
Transport	47,8	12,6	12,9	73,3
Holdings	-26,4	-	-	-26,4
Total	1 235,8	23,1	12,9	1 271,8

Au 30 juin 2006, le résultat opérationnel n'incluait aucun élément non récurrent. Les éléments non récurrents positifs qui affectent le premier semestre sont constitués de reprise de badwill sur des acquisitions récentes et d'un ajustement de provision relatif à la SNCM.

Le résultat opérationnel au 30 juin 2007 s'accroît de 12,7 % par rapport au 30 juin 2006. Hors éléments non récurrents, la croissance du résultat opérationnel est de 9,8 % à change constant.

EAU

Au premier semestre 2007, le résultat opérationnel de la division Eau ressort à 576,1 millions d'euros, contre 526,6 millions d'euros au premier semestre 2006, soit une croissance de 9,4 %. A change constant et hors éléments non récurrents, la croissance est de 9,1 %.

En France, le résultat opérationnel bénéficie, en dépit d'une légère érosion des volumes, des efforts opérationnels de réduction des coûts en région, des effets d'indexation des contrats, et de la progression des résultats de l'activité travaux sur le semestre.

A l'international, la bonne tenue du résultat opérationnel résulte des révisions tarifaires en Europe et de la montée en puissance des contrats en Chine. Ces éléments favorables compensent largement des difficultés au Gabon liées au déficit pluviométrique qui perturbe la production d'électricité, en l'attente de nouvelles installations qui doivent être mises en service en fin d'année. Enfin, les activités d'ingénierie et solutions technologiques poursuivent leur amélioration en termes de marge.

La marge opérationnelle (résultat opérationnel récurrent / produit des activités ordinaires) reste stable à un bon niveau, 11,0 %.

PROPRETE

Le résultat opérationnel de la division Propreté augmente de 26,6 %, passant de 307,2 millions d'euros au 30 juin 2006 à 389,1 millions d'euros au 30 juin 2007. A change constant et hors éléments non récurrents, la croissance est de 28,3%.

La performance opérationnelle en France a bénéficié de l'impact favorable du coût du gazole par rapport au premier semestre 2006 et de l'accroissement des tonnages traités dans les usines de déchets spéciaux.

A l'international, la progression du résultat opérationnel bénéficie en premier lieu du plein effet de l'acquisition de Cleanaway UK fin 2006, des bonnes performances sur le marché britannique liées à l'effet semestre complet sur Sheffield et Nottinghamshire, de la disponibilité des trois incinérateurs d'Hampshire et des bonnes performances des contrats intégrés et services industriels. L'activité collecte soutenue au Danemark, l'amélioration des marges en République Tchèque et Slovaquie, l'amélioration des performances des déchets dangereux en Pologne et de l'activité industrielle aux Etats-Unis contribuent aussi à la hausse du résultat opérationnel.

La marge opérationnelle progresse de 8,7 % au 30 juin 2006 à 9,3 % au 30 juin 2007.

ENERGIE

Le résultat opérationnel de la division Energie ressort à 259,7 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 266,7 millions d'euros au premier semestre 2006, soit une diminution de 2,6 %. A change constant et hors éléments non récurrents, la baisse est de -6,4 %. Les éléments non récurrents au 30 juin 2007 sont relatifs à une reprise de badwill sur le contrat de Lodz en Pologne gagné en 2005.

En France, le résultat opérationnel est en retrait en raison principalement de la douceur climatique.

A l'international, l'effet climatique négatif de l'Europe Centrale est quasiment compensé par un effet prix favorable et par le développement commercial, en dépit d'un résultat sur les opérations de cessions de quotas d'émission de gaz à effet de serre en retrait.

Compte tenu de ces éléments, le ratio résultat opérationnel récurrent / produit des activités ordinaires diminue de 8,2 % au 30 juin 2006 à 7,6 % au 30 juin 2007.

TRANSPORT

Le résultat opérationnel de la division Transport ressort à 73,3 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 74,0 millions d'euros au 30 juin 2006, soit une baisse de 0,9 %. Hors éléments non récurrents, le résultat opérationnel s'établit à 47,8 millions d'euros en baisse de 35,4 % et de 35,8 % à change constant. Les éléments non récurrents au 30 juin 2007 sont principalement liés à la première comptabilisation définitive de la SNCM. La finalisation du bilan d'ouverture de la SNCM a conduit le Groupe à reconnaître un badwill de 10,9 millions d'euros repris en résultat opérationnel non récurrent et à modifier la provision liée au contrat, générant une reprise non récurrente de 11,7 millions d'euros.

En France, la rentabilité de l'activité Voyageurs s'améliore, grâce à la bonne tenue des activités interurbaines et de l'Ile-de-France et du fait de l'intégration de la SNCM.

Les activités internationales sont affectées par le démarrage et le renouvellement de deux contrats importants aux Pays-Bas qui génèrent des surcoûts significatifs en début de période, alors qu'une partie seulement des redressements des activités aux Etats-Unis est réalisée au premier semestre (transit). Le reste de l'activité internationale poursuit son amélioration en Scandinavie et en Europe Centrale tandis que les opérations sur la Marschbahn en Allemagne confirment leur redressement. En 2006, le résultat opérationnel de la division comprenait une plus-value de 18,7 millions d'euros, qui affecte l'évolution du résultat.

La marge opérationnelle récurrente passe de 3,2 % en 2006 à 1,8 % en 2007.

2.3.2 Coût de l'endettement financier net des disponibilités et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté
Produits	70,0	38,5
Charges	-461,6	-367,7
Coût de l'endettement financier net	-391,6	-329,2

La progression du coût de l'Endettement Financier Net résulte à la fois de la hausse de l'en-cours moyen de la dette sur la période et de l'évolution du taux de financement. Ce dernier, défini comme le rapport du coût de financement net hors variations de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture à l'endettement financier moyen net, s'établit à 5,27 % au premier semestre 2007 contre 5,07 % sur l'ensemble de l'année 2006 et 4,95 % sur le premier semestre 2006.

Le coût de financement inclut la constatation de la réévaluation des instruments dérivés non qualifiés de couverture. Ces variations, qui sont calculées conformément à la norme IAS39, qui dépendent des conditions du marché en fin de période, étaient positives de 5,7 millions d'euros au 30 juin 2006 et de 0,7 millions d'euros au 30 juin 2007.

2.3.3 Autres revenus et charges financiers

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté
Revenus des créances financières	10,9	14,8
Dividendes	7,6	7,8
Résultat de change	10,7	-7,4
Provisions financières	-6,6	-2,4
Autres produits et charges	-33,9	-32,9
Autres revenus et charges financiers	-11,3	-20,1

Les autres revenus et charges financiers passent -20,1 millions d'euros au 30 juin 2006 à -11,3 millions d'euros au 30 juin 2007. L'amélioration résulte essentiellement du retournement du résultat de change.

2.3.4 Impôts sur le résultat

Le Groupe supporte au premier semestre 2007 une charge nette consolidée de -235,0 millions d'euros (-218,0 millions d'euros d'impôts exigibles et -17,0 millions d'euros d'impôts différés) contre -253,9 millions d'euros au premier semestre 2006 (-190,2 millions d'euros d'impôts exigibles et -63,7 millions d'euros d'impôts différés).

Rapporté au résultat net des activités poursuivies retraité de cette charge fiscale et des résultats des entreprises associées, le taux d'imposition apparent est de 27,0 % au premier semestre 2007 contre 32,6% au premier semestre 2006.

Cette baisse est essentiellement due à l'absence de charge d'impôt aux Etats-Unis, compte tenu de déficits fiscaux significatifs, et à un ajustement sur les impôts différés passifs lié à la baisse du taux d'impôt au Royaume-Uni pour un montant de 22,0 millions d'euros.

2.3.5 Résultat des entreprises associées

Le résultat des entreprises associées passe de 4,0 millions d'euros au 30 juin 2006 à 10,7 millions d'euros au 30 juin 2007. Cette augmentation provient notamment de la prise en compte de la quote-part du résultat de la Compagnie Méridionale de Navigation pour 4,3 M€ (titres détenus par la SNCM).

2.3.6 Résultat net des activités non poursuivies

Le résultat net des activités non poursuivies passe de 49,6 millions d'euros au 30 juin 2006 à -8,2 millions d'euros au 30 juin 2007.

Le résultat du premier semestre 2006 est attribuable à la cession par Veolia Eau de sa participation dans Southern Water pour +54,0 millions d'euros et du traitement de l'activité danoise de la Division Transport en IFRS5 pour -4,4 millions d'euros (cession en cours).

Le résultat du premier semestre 2007 provient uniquement du traitement de l'activité de la Division Transport au Danemark en IFRS5 (activités non poursuivies).

2.3.7 Part des minoritaires dans les résultats

La part du résultat revenant aux intérêts minoritaires représente 143,4 millions d'euros au 30 juin 2007, contre 134,7 millions d'euros au 30 juin 2006. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans la division Eau (60,5 millions d'euros), dans la division Propreté (10,0 millions d'euros), dans la division Energie (65,4 millions d'euros) et dans la division Transport (6,9 millions d'euros). La progression modérée de la quote-part des minoritaires résulte de la participation d'associés tiers, à hauteur de 49 %, aux activités du Gabon (branche eau), en perte sur le semestre.

2.3.8 Résultat net part du Groupe

Le résultat net part du Groupe est de 493,0 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 444,5 millions d'euros au 30 juin 2006. Le résultat net récurrent part du Groupe est de 481,9 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 380,7 millions d'euros au 30 juin 2006.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 398 721 047 au 30 juin 2007 et 393 421 967 au 30 juin 2006, le résultat net part du Groupe par action ressort à 1,22 euro, contre 1,12 euro au 30 juin 2006. Le résultat net récurrent par action ressort à 1,19 euro au 30 juin 2007, contre 0,96 euro au 30 juin 2006.

Au 30 juin 2007, la formation du résultat net récurrent est la suivante :

1^{er} semestre 2007 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total	Commentaires
Résultat opérationnel	1 235,8	36,0	1 271,8	2.3.1.
Coût de l'endettement financier net	-391,6	-	-391,6	2.3.2.
Autres revenus et charges financiers	-6,7	-4,6	-11,3	2.3.3.
Charges d'impôts sur les sociétés	-232,2	-2,8	-235,0	2.3.4.
Résultats des entreprises associées	10,7	-	10,7	2.3.5.
Résultat net des activités non poursuivies	-	-8,2	-8,2	2.3.6.
Part des minoritaires	-134,1	-9,3	-143,4	2.3.7.
Résultat net part du Groupe	481,9	11,1	493,0	

Celle au 30 juin 2006 était la suivante :

30 juin 2006 ajusté (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total	Commentaires
Résultat opérationnel	1 128,8		1 128,8	2.3.1.
Coût de l'endettement financier net	-329,2		-329,2	2.3.2.
Autres revenus et charges financiers	-20,1		-20,1	2.3.3.
Charges d'impôts sur les sociétés	-268,1	14,2	-253,9	2.3.4.
Résultats des entreprises associées	4,0		4,0	2.3.5.
Résultat net des activités non poursuivies		49,6	49,6	2.3.6.
Part des minoritaires	-134,7		-134,7	2.3.7.
Résultat net part du Groupe	380,7	63,8	444,5	

Le résultat net récurrent passe de 380,7 millions d'euros au 30 juin 2006 à 481,9 millions d'euros au 30 juin 2007, soit une hausse de 26,5 %. Cette évolution résulte essentiellement de la progression du résultat opérationnel, de la progression contenue des frais financiers et de l'amélioration du taux d'impôt.

3. FINANCEMENT

3.1 FLUX DE TRESORERIE

La capacité d'autofinancement augmente de 5,1 % passant de 1 912,6 millions d'euros au premier semestre 2006 à 2 009,3 millions d'euros au premier semestre 2007.

En excluant la capacité d'autofinancement des activités non poursuivies en 2006 et en 2007, elle s'accroît de 5,2 %.

La capacité d'autofinancement, dans la définition recommandée par le CNC, exclut les effets des opérations de financement et de la fiscalité.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'améliorent, passant de 1 456,1 millions d'euros au premier semestre 2006 à 1 623,2 millions d'euros au premier semestre 2007.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'élèvent à -1 274,1 millions d'euros au premier semestre 2007 contre -773,4 millions d'euros au premier semestre 2006, marquant une progression des investissements de maintenance liée à l'accroissement du périmètre et des investissements de croissance.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement passent de -438,1 millions d'euros au premier semestre 2006 à 440,9 millions d'euros au premier semestre 2007.

Compte tenu de l'évolution des flux décrits ci-dessus et des effets de change et autres mouvements pour 12,2 millions d'euros, la trésorerie ressort au 30 juin 2007 à 3 004,2 millions d'euros, contre 2 064,7 millions au 30 juin 2006.

3.2 RESSOURCES

Au 30 juin 2007, les notations attribuées par les agences de notation Moody's et Standard & Poor's étaient les suivantes :

	Court terme	Long terme	Perspective	Dernières actions
Moody's	P-2	A3	Stable	Moody's a confirmé les notes attribuées à Veolia Environnement en juillet 2006.
Standard and Poor's ⁽¹⁾	A-2	BBB+	Stable	Standard and Poor's a confirmé en octobre 2006 les notes attribuées à Veolia Environnement le 3 octobre 2005.

⁽¹⁾ Le programme EMTN est noté BBB par S&P

Au 1^{er} semestre 2007, Veolia Environnement a poursuivi une politique active de refinancement visant à renforcer sa solidité financière et à allonger la maturité de sa dette. En particulier, Veolia Environnement a procédé à une nouvelle émission obligataire d'un montant de 1 milliard d'euros à taux fixe 5,125 % à échéance mai 2022.

Les documentations des crédits syndiqués et lignes bilatérales ne comportent aucun covenant financier de couverture disruptif.

La structure de l'endettement financier net au 30 juin 2007 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
Dettes financières non courantes	13 295,6	14 001,6
Dettes financières courantes	4 763,6	2 904,1
Trésorerie passive	684,3	456,0
Sous-total dettes financières	18 743,5	17 361,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-3 688,5	-2 658,0
Imputation de la juste valeur des dérivés de couvertures	145,2	-28,8
Endettement financier net	15 200,2	14 674,9

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières non courantes du Groupe au 30 juin 2007 :

(en millions d'euros)	Montant	Echéancier des dettes financières non courantes		
		1 à 3 ans	3 à 5 ans	+ de 5 ans
Dettes obligataires	8 272,5	113,4	999,4	7 159,7
Dettes bancaires	5 023,1	2 301,7	1 244,6	1 476,8
Dettes financières non courantes	13 295,6	2 415,1	2 244,0	8 636,5

3.3 CESSIONS

Le montant des cessions d'actifs ressort à 175,5 millions d'euros net de la trésorerie des sociétés cédées.

Les cessions financières réalisées au cours du premier semestre 2007 de 70,3 millions d'euros (hors trésorerie des sociétés cédées) ont principalement concerné :

- l'indemnité reçue lors de la résolution du litige RIMSA (Propreté Mexique) et s'assimilant à la réduction du prix d'acquisition pour 20 millions d'euros,
- le paiement de la créance sur cessions d'actifs financiers au Royaume-Uni pour 8,9 millions d'euros,
- la cession de 39 % de Proactiva Mexico pour 8,3 millions d'euros
- la cession des titres Euronext détenus par la société pour 7 millions d'euros.
- La trésorerie attachée aux cessions financières ressort à 0,9 millions d'euros.

Les cessions industrielles réalisées au cours du premier semestre 2007 de 110,4 millions d'euros incluent notamment la vente des installations de Fawley (Propreté au Royaume-Uni) pour 37 millions d'euros à la suite de l'acquisition de Cleanaway UK.

3.4 INVESTISSEMENTS

(en millions d'euros)	Inv. Industriels (1)		Inv. Financiers (2)		Nouveaux actifs financiers opérationnels	
	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006 ajusté
Eau	390	356	51	161	114	121
Propreté	358	227	88	71	8	13
Energie	175	113	117	45	11	27
Transport	289	109	21	57	19	8
Autres	7	10	2	-	-	-
TOTAL	1 219	815	279	334	152	169

(1) y compris ceux financés par contrat de location financière qui s'élève à 25 millions d'euros au 30 juin 2007

(2) hors trésorerie des sociétés entrantes qui s'élève à -2,4 millions d'euros au 30 juin 2007

Investissements industriels

Les investissements industriels (hors investissements par locations financières) s'élèvent à 1 194 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 798 millions d'euros au premier semestre 2006, soit une hausse de 53,5 %.

Les investissements industriels y compris ceux financés par contrat de location financière ressortent à 1 219 millions d'euros et concernent :

- L'Eau, pour 390 millions d'euros (+9,6 % par rapport au 30 juin 2006), dont 160 millions d'euros en investissements de croissance et 230 millions d'euros en investissements de maintenance.
- La Propreté, pour 358 millions d'euros (+57,7 % par rapport au 30 juin 2006), dont 77 millions d'euros en investissements de croissance et 281 millions d'euros en investissements de maintenance.
- L'Energie, pour 175 millions d'euros (+54,7 % par rapport au 30 juin 2006), dont 43 millions d'euros en investissements de croissance et 132 millions d'euros en investissements de maintenance.
- Le Transport, pour 289 millions d'euros (+165 % par rapport au 30 juin 2006), dont 192 millions d'euros en investissements de croissance et 97 millions d'euros en investissements de maintenance. Ce montant inclut l'acquisition d'un bateau destiné à la couverture de la desserte de la Corse par la SNCM pour 101 millions d'euros.

La progression des investissements de maintenance résulte principalement de l'accroissement de l'activité et du périmètre et de l'anticipation de certains programmes de travaux.

Investissements financiers

Les investissements financiers, y compris la trésorerie et les dettes des sociétés entrantes, s'élèvent à 276,9 millions d'euros au 30 juin 2007.

Au 30 juin 2006, les investissements financiers comprenaient notamment :

- Eau : l'acquisition de la société Kunming en Chine pour 80 millions d'euros et de Banska Republica en Slovaquie pour 28 millions d'euros,
- Propreté : l'acquisition de la filiale Biffa en Belgique pour 66 millions d'euros,
- Energie : l'acquisition de Rettagliata en Italie pour 13 millions d'euros,
- Transport : l'acquisition de Shuttleport aux Etats-Unis pour 28 millions d'euros et de Dunn-Line en Grande-Bretagne pour 16 millions d'euros.

Le montant au 30 juin 2007 des investissements financiers de 279,3 millions d'euros (hors trésorerie des sociétés entrantes) se répartit de la manière suivante :

- Eau : pour 51 millions d'euros (contre 161 millions d'euros au 30 juin 2006),
- Propreté : pour 88 millions d'euros (contre 71 millions d'euros au 30 juin 2006). Les principaux investissements financiers concernent l'acquisition de Cleanaway Asia pour 23,2 millions d'euros, Ecocycle (Canada) pour 19,2 millions d'euros et Marisol (Etats-Unis) pour 14,8 millions d'euros,

- Energie : pour 117 millions d'euros (contre 45 millions d'euros au 30 juin 2006). Les principaux investissements financiers concernent Pannon Power et Kolin (Europe Centrale) pour respectivement 33,1 millions d'euros et 25,4 millions d'euros, ainsi que le contrat de Harbin (Chine) pour 10 millions d'euros,
- Transport : pour 21 millions d'euros (contre 57 millions d'euros au 30 juin 2006).

La trésorerie attachée aux investissements financiers ressort à 2,4 millions d'euros.

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

Les nouveaux actifs financiers opérationnels s'élèvent à 152 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 169 millions d'euros au 30 juin 2006. Ils concernent :

- L'Eau pour 114 millions d'euros,
- La Propreté pour 8 millions d'euros,
- L'Energie pour 11 millions d'euros,
- Le Transport pour 19 millions d'euros.

3.5 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'augmentation du Besoin en Fonds de Roulement au premier semestre 2007 est de 245,7 millions d'euros, essentiellement liée à la hausse de l'activité. Au premier semestre 2006, l'augmentation du Besoin en Fonds de Roulement était de 295,6 millions d'euros.

3.6 PREVISIONS 2007

La bonne tenue de l'activité au premier semestre, les gains de contrats et les opérations de croissance réalisées au cours des derniers mois devraient permettre au cours du second semestre la poursuite de la progression du chiffre d'affaires et des résultats. Les principaux risques et incertitudes résident dans la climatologie en Europe, du troisième trimestre pour les activités de distribution d'eau et du quatrième trimestre pour les activités de réseaux de chaleur et en Afrique, pour les activités de production électrique au Gabon, le maintien d'un niveau d'activité satisfaisant aux Etats-Unis pour les activités de propreté et la réalisation des plans d'action sur les opérations récemment reprises ou en difficulté et les acquisitions en cours d'intégration.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, Veolia Environnement a pour objectif une progression du chiffre d'affaires supérieure à 12%, un accroissement du résultat opérationnel du même ordre de grandeur et un rendement des capitaux employés après impôts et prise en compte de la croissance supérieur à 10 % pour l'exercice 2007.

C. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007

Période du 1er janvier au 30 juin 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Veolia Environnement, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en oeuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, 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.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel 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 29 août 2007.
Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Jay Nirsimloo,
Baudouin Griton

ERNST&YOUNG et Autres

Jean Bouquot,
Patrick Gounelle.