



Société anonyme au capital de 2 486 811 960 euros  
Siège social : 36/38, avenue Kléber – 75116 PARIS  
403 210 032 R.C.S. Paris

### **Rapport financier semestriel au 30 juin 2010**

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

**Le Directeur général**  
Antoine FREROT

## SOMMAIRE

<b>Première partie – Comptes consolidés au 30 juin 2010</b> .....	<b>4</b>
<b>ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF</b> .....	<b>4</b>
<b>ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF</b> .....	<b>5</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</b> .....	<b>6</b>
<b>ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL</b> .....	<b>7</b>
<b>ETAT CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE</b> .....	<b>8</b>
<b>ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</b> .....	<b>10</b>
1. Principes et méthodes comptables.....	13
<i>Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger</i> .....	14
<i>Information par secteur opérationnel</i> .....	15
2. Recours à des appréciations du management dans l'application des normes comptables Groupe.....	15
3. Evènements significatifs.....	15
4. Ecart d'acquisition.....	17
5. Actifs incorporels du domaine concédé.....	18
6. Autres actifs incorporels.....	18
7. Actifs corporels.....	19
8. Actifs financiers opérationnels non courants et courants.....	20
9. Autres actifs financiers non courants et courants.....	21
10. Besoin en fonds de roulement.....	21
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	22
12. Capitaux propres.....	22
<i>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</i> .....	22
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i> .....	23
13. Provisions non courantes et courantes.....	24
14. Dettes financières non courantes et courantes.....	25
15. Produit des activités ordinaires.....	26
16. Résultat opérationnel.....	26
17. Coût de l'endettement financier net.....	27
18. Autres revenus et charges financiers.....	27
19. Impôts sur le résultat.....	28
20. Actifs détenus en vue de la vente, activités non poursuivies ou cédées.....	28
21. Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.....	29
22. Instruments dérivés.....	29
23. Principales acquisitions.....	30
<i>Acquisitions réalisées au cours du premier semestre 2010</i> .....	30
24. Contrôles fiscaux.....	32
25. Engagements hors bilan.....	32
26. Sûretés réelles données en garantie de dettes financières.....	35
27. Opérations avec les parties liées.....	35
28. Informations par secteur opérationnel.....	35
29. Evènements post clôture.....	37
30. Liste des principales sociétés intégrées dans les états financiers consolidés.....	37

<b>Deuxième partie – Commentaires sur les résultats.....</b>	<b>38</b>
1. Marche des affaires au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2010.....	38
1.1 <i>Contexte général</i> .....	38
1.2 <i>Activité commerciale</i> .....	38
1.3 <i>Acquisitions, cessions et partenariats</i> .....	39
2. Informations comptables et financières.....	41
2.1 <i>Définitions et contexte comptable</i> .....	41
2.2 <i>Produit des activités ordinaires</i> .....	43
2.3 <i>Autres éléments du compte de résultat</i> .....	48
3. Financement.....	53
3.1 <i>Capacité d'autofinancement</i> .....	55
3.2 <i>Flux d'investissements nets</i> .....	55
3.3 <i>Besoin en Fonds de Roulement Opérationnel</i> .....	58
3.4 <i>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</i> .....	59
3.5 <i>Autres variations</i> .....	60
3.6 <i>Financement externe</i> .....	60
4. Objectifs et perspectives.....	62
5. Annexes au rapport de gestion.....	63
<b>Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010.....</b>	<b>64</b>

## Première partie – Comptes consolidés au 30 juin 2010

### ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Ecarts d'acquisition	4	7 052,8	6 624,6
Actifs incorporels du domaine concédé	5	4 114,3	3 624,8
Autres actifs incorporels	6	1 491,3	1 437,8
Actifs corporels	7	9 903,0	9 382,4
Participations dans les entreprises associées		311,4	268,5
Titres de participation non consolidés		126,4	174,6
Actifs financiers opérationnels non courants	8	5 334,5	5 275,2
Instruments dérivés non courants - Actif	22	691,3	431,9
Autres actifs financiers non courants	9	757,1	753,9
Impôts différés actifs		1 875,6	1 621,3
<b>Actifs non courants</b>		<b>31 657,7</b>	<b>29 595,0</b>
Stocks et travaux en cours	10	1 115,5	997,3
Créances d'exploitation	10	11 998,4	12 247,5
Actifs financiers opérationnels courants	8	388,7	376,6
Autres actifs financiers courants	9	274,4	217,7
Instruments dérivés courants - Actif	22	54,0	45,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	5 058,0	5 614,4
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	20	301,2	722,6
<b>Actifs courants</b>		<b>19 190,2</b>	<b>20 221,7</b>
<b>Total actif</b>		<b>50 847,9</b>	<b>49 816,7</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Capital		2 487,1	2 468,2
Primes		9 494,5	9 433,2
Réserves et résultat attribuables aux propriétaires de la société mère		-4 103,0	-4 440,8
<b>Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>	<b>12</b>	<b>7 878,6</b>	<b>7 460,6</b>
Total des capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		2 860,3	2 670,1
<b>Capitaux propres</b>	<b>12</b>	<b>10 738,9</b>	<b>10 130,7</b>
Provisions non courantes	13	2 512,0	2 291,1
Dettes financières non courantes	14	18 303,7	17 647,3
Instruments dérivés non courants - Passif	22	187,5	139,3
Impôts différés passifs		2 169,0	1 951,2
<b>Passifs non courants</b>		<b>23 172,2</b>	<b>22 028,9</b>
Dettes d'exploitation	10	12 620,8	13 075,7
Provisions courantes	13	639,4	749,2
Dettes financières courantes	14	2 954,9	2 983,1
Instruments dérivés courants - Passif	22	130,7	84,8
Trésorerie passive	11	456,1	454,9
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	20	134,9	309,4
<b>Passifs courants</b>		<b>16 936,8</b>	<b>17 657,1</b>
<b>Total des passifs et des capitaux propres</b>		<b>50 847,9</b>	<b>49 816,7</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009 <sup>(2) (1)</sup>
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>15</b>	<b>17 177,3</b>	<b>17 389,3</b>
<i>dont revenus des actifs financiers opérationnels</i>		178,3	196,5
Coûts des ventes		-14 133,4	-14 377,1
Coûts commerciaux		-324,2	-311,7
Coûts généraux et administratifs		-1 744,7	-1 704,6
Autres charges et produits opérationnels		150,2	15,6
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>16</b>	<b>1 125,2</b>	<b>1 011,5</b>
Charges de l'endettement financier net	17	-461,5	-423,6
Produits de l'endettement financier net	17	53,6	47,0
Autres revenus et charges financiers	18	-35,1	-29,9
Impôts sur le résultat	19	-188,2	-198,3
Résultats des entreprises associées		8,7	7,1
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>502,7</b>	<b>413,8</b>
Résultat net des activités non poursuivies	20	42,8	-67,6
<b>Résultat net</b>		<b>545,5</b>	<b>346,2</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	21	171,3	125,9
<b>Part des propriétaires de la société mère</b>		<b>374,2</b>	<b>220,3</b>

(en euros)			
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action <sup>(3)</sup></b>			
Dilué		0,78	0,47
Non dilué		0,78	0,47
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère des activités poursuivies par action <sup>(3)</sup></b>			
Dilué		0,69	0,62
Non dilué		0,69	0,62

<sup>(1)</sup> Dans le cadre des actions en cours d'amélioration de la productivité, le Groupe a procédé à un reclassement de certaines dépenses entre coûts des ventes et frais généraux, administratifs et commerciaux, sans incidence sur le résultat opérationnel. Au 30 juin 2009, l'impact de ce reclassement sur les postes coûts des ventes, coûts commerciaux et coûts généraux et administratifs est respectivement de 82 millions d'euros, -9 millions d'euros et -73 millions d'euros.

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

- des entités de l'activité d'incinération aux Etats-Unis dans la Propreté (Montenay International) et des activités de Fret (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas) cédées au cours du deuxième semestre 2009 et du premier trimestre 2010 ;
- des activités au Royaume-Uni dans le Transport et des activités d'Energies renouvelables en cours de cession, ont été présentés sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » au 30 juin 2009.

<sup>(3)</sup> En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions s'établit à 479,4 millions d'actions au 30 juin 2010 contre 464,2 millions d'actions au 30 juin 2009.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009
<b>Résultat net</b>	<b>545,5</b>	<b>346,2</b>
Ecarts actuariels sur engagements de retraite	-65,6	-11,5
Impôts	18,2	2,9
Montant net d'impôts	-47,4	-8,6
Ajustements de valeur sur actifs disponibles à la vente	-10,6	-12,1
Impôts	0,2	-0,2
Montant net d'impôts	-10,4	-12,3
Ajustements de valeur sur dérivés de couverture de flux de trésorerie	-23,9	36,2
Impôts	4,9	-3,6
Montant net d'impôts	-19,0	32,6
Ecarts de conversion :		
- sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	825,8	121,8
Montant net d'impôts	825,8	121,8
- sur le financement net des investissements à l'étranger	-255,0	-15,2
- impôts	88,6	5,8
Montant net d'impôts	-166,4	-9,4
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>582,6</b>	<b>124,1</b>
<b>Résultat global total de la période</b>	<b>1 128,1</b>	<b>470,3</b>
dont quote-part des propriétaires de la société mère	861,6	359,5
dont quote-part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	266,5	110,8

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ETAT CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009 <sup>(1)</sup>
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère		374,2	220,3
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	21	171,3	125,9
Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnels		929,9	955,1
Amortissements et pertes de valeurs financiers		9,7	-2,0
Plus ou moins values de cessions et de dilution		-232,2	-39,2
Résultat des entreprises associées		-7,4	-6,4
Dividendes reçus	18	-4,2	-6,5
Coût de l'endettement financier net	17	409,2	381,5
Impôts	19	197,4	198,1
Autres éléments (dont IFRS 2)		29,6	9,2
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>1 877,5</b>	<b>1 836,0</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	10	-381,6	-114,2
Impôts versés		-197,0	-217,9
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>1 298,9</b>	<b>1 503,9</b>
Investissements industriels	28	-844,9	-1 019,5
Cessions d'actifs industriels		71,6	137,3
Investissements financiers		-316,8	-124,3
Cessions d'actifs financiers		458,0	27,7
Actifs financiers opérationnels		-	-
Nouveaux actifs financiers opérationnels		-158,4	-239,5
Remboursements d'actifs financiers opérationnels		214,3	263,1
Dividendes reçus	18	7,8	9,0
Créances financières non courantes décaissées		-26,7	-21,3
Créances financières non courantes remboursées		38,2	41,2
Variation des créances financières courantes		-38,1	41,7
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>		<b>-595,0</b>	<b>-884,6</b>
Variation des dettes financières courantes	14	-648,6	-638,5
Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes	14	334,3	2 914,9
Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes	14	-55,5	-1 183,2
Augmentation de capital		108,4	57,0
Réduction de capital		-	-
Transactions entre actionnaires : acquisitions et cessions partielles		90,3	29,9
Mouvements sur actions propres		-	1,9
Dividendes versés		-709,4	-402,2
Intérêts financiers versés		-507,4	-431,1
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>-1 387,9</b>	<b>348,7</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>		<b>5 159,5</b>	<b>3 383,9</b>
Effets de change et divers		126,4	-13,8
<b>Trésorerie de clôture</b>		<b>4 601,9</b>	<b>4 338,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	5 058,0	4 957,9
Trésorerie passive	11	456,1	619,8
<b>Trésorerie de clôture</b>		<b>4 601,9</b>	<b>4 338,1</b>

(1) Les données chiffrées au 30 juin 2009 sont les données chiffrées retraitées du fait de l'application des amendements d'IAS 7 concernant :

- les dépenses de renouvellement : l'impact de ce reclassement entre le poste « amortissements, provisions et pertes de valeur opérationnels » inclus dans les flux liés à l'activité opérationnelle et le poste « investissements industriels » inclus dans les opérations d'investissements est de -148,3 millions d'euros.
- les transactions entre actionnaires : l'impact de ce reclassement entre le poste « cessions d'actifs financiers » inclus dans les flux d'investissement et le poste « transactions entre actionnaires : acquisitions et cessions partielles » inclus dans les flux de financement est de 29,9 millions d'euros.

Les flux nets attribuables aux activités non poursuivies au sens de l'IFRS 5 ont contribué au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009 aux flux nets de trésorerie générés par l'activité respectivement à hauteur de -10,7 millions d'euros et -19,6 millions d'euros, aux flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements respectivement à hauteur de 92,5 millions d'euros et 15,1 millions d'euros et aux flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement respectivement à hauteur de -3,4 millions d'euros et -10,1 millions d'euros.  
Les activités non poursuivies sont présentées en note 20.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Nombre de titres en circulation	Capital	Prime d'émission	Titres d'auto-contrôle	Réserves de consolidation et résultat	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Total attribuable aux propriétaires de la société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Montant au 1er janvier 2009	<b>472 576 666</b>	<b>2 362,9</b>	<b>9 197,4</b>	<b>-457,5</b>	<b>-3 589,5</b>	<b>-432,9</b>	<b>-79,2</b>	<b>7 001,2</b>	<b>2 530,5</b>	<b>9 531,7</b>
Augmentation de capital de la société mère	20 111 683	100,6	221,5	-	-	-	-	322,1	-	322,1
Elimination des titres d'autocontrôle		-	-	1,9		-	-	1,9	-	1,9
Plan d'achat ou de souscription d'actions					6,2			6,2		6,2
Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre									109,9	109,9
Distribution de dividendes de la société mère					-553,8			-553,8		-553,8
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales									-170,0	-170,0
Produits / (charges) enregistré(e)s en capitaux propres					-8,8	126,7	21,3	139,2	-15,1	124,1
Résultat de l'exercice					220,3			220,3	125,9	346,2
Autres variations					-3,7	0,6	-1,5	-4,6	0,3	-4,3
<b>Montant au 30 juin 2009</b>	<b>492 688 349</b>	<b>2 463,5</b>	<b>9 418,9</b>	<b>-455,6</b>	<b>-3 929,3</b>	<b>-305,6</b>	<b>-59,4</b>	<b>7 132,5</b>	<b>2 581,5</b>	<b>9 714,0</b>

(en millions d'euros)	Nombre de titres en circulation	Capital	Prime d'émission	Titres d'auto-contrôle	Réserves de consolidation et résultat	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Total attribuable aux propriétaires de la société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>Montant au 31 décembre 2009</b>	<b>493 630 374</b>	<b>2 468,2</b>	<b>9 433,2</b>	<b>-452,6</b>	<b>-3 600,3</b>	<b>-344,4</b>	<b>-43,5</b>	<b>7 460,6</b>	<b>2 670,1</b>	<b>10 130,7</b>
Augmentations de capital de la société mère <sup>(1)</sup>	3 790 798	18,9	61,3					80,2		80,2
Elimination des titres d'autocontrôle										
Plan d'achat ou de souscription d'actions					2,4			2,4		2,4
Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales									109,4	109,4
Variations de périmètre					54,3			54,3	36,2	90,5
Distribution de dividendes de la société mère					-579,5			-579,5		-579,5
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales									-207,9	-207,9
<i>Ecarts de conversion</i>						729,1		729,1	96,7	825,8
<i>Investissements à l'étranger</i>						-173,2		-173,2	-0,2	-173,4
<i>Ecarts actuariels sur engagements de retraite</i>					-43,1			-43,1	-4,3	-47,4
<i>Variation juste valeur sur dérivés de couverture de flux de trésorerie</i>						7,0	-22,1	-15,1	3,1	-12,0
<i>Variation de juste valeur sur les actifs disponibles à la vente</i>							-10,3	-10,3	-0,1	-10,4
Total des autres éléments du résultat global					-43,1	562,9	-32,4	487,4	95,2	582,6
Résultat de l'exercice					374,2			374,2	171,3	545,5
Autres variations					-1,0			-1,0	-14,0	-15,0
<b>Montant au 30 juin 2010</b>	<b>497 421 172</b>	<b>2 487,1</b>	<b>9 494,5</b>	<b>-452,6</b>	<b>-3 793,0</b>	<b>218,5</b>	<b>-75,9</b>	<b>7 878,6</b>	<b>2 860,3</b>	<b>10 738,9</b>

<sup>(1)</sup> Le montant du dividende distribué par action ressort à 1,21 euro en 2009 et en 2010. En 2010 et 2009, le dividende a été payé pour partie en action.

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

Au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009, le montant total des dividendes versés qui s'élève respectivement à 709 millions d'euros et 402 millions d'euros dans le tableau des flux de trésorerie intègre :

(en millions d'euros)	<b>30 juin 2010</b>	30 juin 2009
Distribution de dividendes de la société mère	-580	-554
Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales	-208	-170
Paiement du dividende pour partie en action <sup>(1)</sup>	+79	+322
<b>Montant total des dividendes versés</b>	<b>-709</b>	<b>-402</b>

## 1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe au 30 juin 2010 ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration qui s'est tenu le 5 août 2010.

### REFERENTIEL

#### Base de préparation de l'information financière

En application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002 modifié par le règlement n°297/2008 du 11 mars 2008, les comptes consolidés intermédiaires résumés du Groupe Veolia Environnement (« le Groupe ») au 30 juin 2010 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information financière requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers annuels du Groupe, pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires résumés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles que publiées par l'IASB et l'IFRIC au 30 juin 2010 et telles qu'adoptées par l'Union européenne. Ces normes et interprétations sont disponibles sur le site Internet de l'Union européenne à l'adresse : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Ces comptes semestriels sont établis suivant les mêmes principes que ceux utilisés pour la préparation des états financiers consolidés au titre de l'exercice 2009, sous réserve des éléments présentés ci-dessous et des spécificités requises par la norme IAS 34.

#### Nouvelles normes et interprétations

Les méthodes et règles comptables sont décrites de façon détaillée dans la note 1 des Etats financiers consolidés au 31 décembre 2009. Il convient de noter que la mise en œuvre de l'interprétation IFRIC 18 (Transfert d'actifs provenant de clients), applicable à compter du 1er juillet 2009, de façon prospective, n'a pas d'impact significatif considérant que :

- les contrats de concession relevant du champ d'application d'IFRIC 12 sont exclus des dispositions d'IFRIC 18, ce qui exclut la majeure partie des contrats du Groupe
- le traitement comptable appliqué aux contrats antérieurs au 1er juillet 2009 et similaires aux contrats entrant dans le champ d'application d'IFRIC 18 était dans la plupart des cas identique aux dispositions proposées par cette interprétation.

#### Textes appliqués pour la première fois par le Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010

- IFRS 3 « Regroupement d'entreprises » et IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » révisées.

La révision de ces deux normes a conduit le Groupe à comptabiliser les regroupements d'entreprises survenus depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 selon les dispositions d'IFRS 3 révisées, consistant notamment à évaluer la contrepartie transférée (y compris contrepartie éventuelle) à la juste valeur des actifs transférés, des instruments de capitaux propres remis ou émis et des passifs encourus à la date de prise de contrôle. Les actifs acquis et les passifs assumés identifiables acquis sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition. Désormais les coûts directement attribuables aux regroupements d'entreprises sont comptabilisés en charges de l'exercice au moment où ils sont encourus.

Parmi les évolutions de la norme, il est à noter également :

- que le Groupe a la possibilité d'opter, transaction par transaction, à la date d'acquisition, pour une évaluation des participations ne donnant pas le contrôle soit à la juste valeur (« goodwill complet ») soit à la quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise ;
- que les acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle ou les cessions sans perte de contrôle sont considérées comme des transactions entre actionnaires et sont comptabilisées directement dans les capitaux propres sans impact sur le goodwill.

Le Groupe applique également depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 les amendements d'IAS 28, d'IAS 31 et d'autres normes consécutifs à la révision des normes IFRS 3 et IAS 27.

Parmi ces amendements, celui de la norme IAS 7 relatif aux transactions entre actionnaires a un impact sur la présentation des états financiers et a conduit le groupe à reclasser les flux des transactions entre actionnaires au sein de son tableau de flux de trésorerie.

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

Parmi les normes amendées dans le cadre du processus de l'IASB d'amélioration des normes, les évolutions suivantes ont été identifiées comme pouvant avoir un impact sur la présentation des états financiers du Groupe :

- En application du nouvel amendement précisant les conditions de mise en œuvre de la norme IAS 7, le Groupe inclut depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, dans le tableau des flux de trésorerie au sein de la rubrique « Flux nets de trésorerie générés par l'activité » les dépenses de renouvellement mentionnées dans la note 19 des états financiers

consolidés au 31 décembre 2009. En conséquence, dans le passage du Résultat Net part des propriétaires de la société mère aux flux nets de trésorerie générés par l'activité, les dépenses de renouvellement ne sont plus éliminées dans la rubrique « Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnelles ». Cet amendement n'a pas d'impact sur le résultat net et sur les capitaux propres.

- Amendement d'IAS 17 à propos de la classification des contrats de location des terrains : désormais un contrat de location de terrain peut être qualifié de contrat de location-financement même sans transfert de propriété en fin de contrat sous réserve que les dispositions d'IAS 17 pour identifier un contrat de location-financement soient remplies. Au 30 juin 2010, cet amendement n'a pas impacté le Groupe de façon significative.

Le Groupe n'a pas constaté d'impact significatif dans la mise en œuvre des autres amendements de normes issus du processus d'améliorations annuelles des normes.

Autres normes et interprétations applicables depuis le 1er janvier 2010 pour lesquelles le Groupe n'a pas identifié d'impact significatif suite à leur application :

- Amendement 2008 d'IAS 39 concernant les expositions éligibles à la comptabilité de couverture
- Amendement d'IFRS 2 sur la comptabilisation des plans dénoués en trésorerie au sein d'un Groupe
- IFRIC 17, Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires.

### **Textes d'application obligatoire postérieurement au 30 juin 2010 et non appliqués par anticipation**

Normes, interprétations et amendements publiés au 30 juin 2010 pour lesquels le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée. Certains de ces textes sont d'ailleurs en cours d'adoption au niveau de l'Union européenne, et sont présentés ci-dessous :

- IAS 24 révisée « Parties liées – Informations à fournir sur les transactions avec les parties liées » (non adoptée par l'Union européenne)
- Amendement IAS 32 « Instruments financiers : Informations à fournir : classification des droits de souscription en devises »
- IFRS 9 « Instruments financiers – Classement et évaluation » (non endossée par l'Union européenne)
- Amélioration annuelle des normes IFRS 2010 (non adoptée par l'Union européenne)
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres » (non adoptée par l'Union européenne).

### **Saisonnalité de l'activité du Groupe**

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

### **Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger**

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

<b>Cours de change de clôture</b> (une devise étrangère = xx euro)	<b>Au 30 juin 2010</b>	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2009
Dollar américain	0,8149	0,7075	0,6942
Livre sterling	1,2233	1,1736	1,1260
Couronne tchèque	0,0389	0,0386	0,0378

  

<b>Cours de change moyen</b> (une devise étrangère = xx euro)	<b>cours moyen 1<sup>er</sup> semestre 2010</b>	cours moyen 1 <sup>er</sup> semestre 2009	cours moyen année 2009
Dollar américain	0,7528	0,7507	0,7177
Livre sterling	1,1494	1,1187	1,1222
Couronne tchèque	0,0389	0,0368	0,0378

## Information par secteur opérationnel

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

Cette information est issue de l'organisation interne des activités du groupe et correspond aux quatre Métiers du groupe à savoir l'Eau, la Propreté, l'Energie et le Transport.

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

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

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

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

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

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés par le management pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Lors de la clôture de juin 2010, les taux ont fait l'objet d'un examen au vu des conditions actuelles et les modalités suivantes ont été retenues :

- Application d'IAS 36 « Dépréciation d'actifs » : conformément aux pratiques du Groupe, les taux d'actualisation utilisés correspondent au Coût Moyen Pondéré du Capital calculé annuellement en juin.
- Application d'IAS37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » : les taux retenus prennent en compte les taux de financement sans risque et un coefficient de risque observé sur le marché à la clôture semestrielle.
- Application d'IAS 19 « Avantages au personnel » : Les hypothèses de taux d'actualisation utilisées pour déterminer la valeur des engagements sociaux ont été revues afin de refléter les évolutions observées au cours du premier semestre 2010 sur les principales zones monétaires concernées. Les engagements sont mesurés en utilisant une fourchette d'indices du marché dont l'IBoxx.

## 3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

- Le premier semestre 2010, comme l'exercice 2009 a été marqué par la crise financière et ses répercussions sur l'activité économique et notamment par :

- de fortes variations des parités monétaires ;
- une hausse significative des prix des matières premières recyclées par rapport au premier semestre de l'année précédente ;
- une stabilisation de l'environnement économique depuis décembre 2009 ;
- Le premier semestre 2009 avait été marqué par le niveau le plus bas de la conjoncture économique (prix et volume) ;
- la situation financière toujours difficile des acteurs économiques industriels et dans une moindre mesure des acteurs publics qui pèse sur la réalisation de certains projets de croissance et sur la solvabilité de certains clients.

Conformément à la décision prise en Assemblée Générale du 7 mai 2010, le Groupe a proposé à ses actionnaires un versement de dividende en action ou en numéraire. L'option de paiement en action du dividende a été partiellement retenue entraînant la création de 3,7 millions de titres représentant un peu plus de 0,75 % du capital et 0,77 % des droits de vote.

- Le 2 février 2010, le Groupe a annoncé avoir finalisé le transfert à Covanta Holding Corporation du contrat d'exploitation de l'usine d'incinération du comté de Miami-Dade, dans la Division Propreté. Cette cession s'élève à 128 millions de dollars américains (93 millions d'euros), conformément aux termes financiers prévus.

Avec cette dernière transaction, Veolia a désormais transféré à Covanta Holding Corporation le portefeuille nord américain de contrats d'incinération dont la cession avait été annoncée initialement le 6 juillet 2009, pour un total de valeur d'entreprise, sur les exercices 2009 et 2010, de 313 millions d'euros.

- Dans le cadre d'un protocole ayant pour objet de déterminer les règles de mise en œuvre du décroisement dans leurs filiales communes signé le 19 décembre 2008 entre Suez Environnement et Veolia Environnement, les opérations ont été finalisées le 22 mars 2010. Le décroisement a consisté en :

- o une prise de participation complémentaire du Groupe principalement dans la Société des Eaux de Marseille (SEM) et la Société des Eaux d'Arles (SEA) ;
- o une cession des participations détenues dans la Société Stéphanoise des Eaux (SSE), la Société Provençale des Eaux (SPDE), la Société des Eaux du Nord (SEN), la Société Nancéienne des Eaux (SNE), la Société des Eaux de Versailles et St Cloud (SEVESC), la Société Martiniquaise des Eaux (SME), la Société Guyanaise des Eaux (SGDE) et la Société d'Exploitation du Réseau d'Assainissement de Marseille (SERAM).

- Le 12 mai 2010, Dalkia et CEZ, leader du marché énergétique tchèque, ont annoncé l'approbation par les autorités tchèques compétentes en matière de concurrence des transactions qui illustrent le nouveau partenariat signé en novembre 2009 entre Dalkia Ceska Republika et CEZ. Dalkia International a vendu 15% des actions de Dalkia Ceska Republika à CEZ pour un montant de 92 millions d'euros (en quote-part groupe). Simultanément, Dalkia Ceska Republika a cédé à CEZ, pour un montant de 143 millions d'euros (en quote-part groupe), 85% de sa participation dans la société Dalkia Usti nad Labem qui comprend une centrale de cogénération (chaleur et électricité) ainsi que le réseau primaire de la Ville d'Usti nad Labem, située au Nord de la République tchèque.

- Le 25 juin 2010, le Groupe a annoncé la reprise de la société New World Resources Energy (NWR Energy) au groupe NWR. Cette entreprise basée à Ostrava, distribue de l'électricité et produit la chaleur, l'eau chaude et l'air comprimé pour les mines de charbon, d'OKD, premier groupe minier tchèque et également filiale de NWR. Conclue fin janvier 2010 pour un montant de 99 millions d'euros (en quote-part groupe), l'opération a été approuvée par les autorités anti-monopoles compétentes. Dalkia Ceska Republika reprend à la fois les installations de production de chaleur et d'air comprimé dédiées essentiellement aux mines de la région Ostrava, les installations de distribution d'électricité situées à proximité des sites de Dalkia, et deux filiales CZECH-KARBON, société tchèque de négoce d'électricité, et NWR Energetyka PL Spolka, société polonaise qui achète et distribue de l'électricité en Pologne. La société prend le nom de Dalkia Industry CZ.

- Le 5 mai 2010, la Caisse des Dépôts et Veolia Environnement ont annoncé la finalisation de leur accord sur le rapprochement de Transdev et Veolia Transport. Avec un chiffre d'affaires proforma 2009 de 8,1 milliards d'euros (corrigé de la sortie des actifs qui reviendront à la RATP), le nouvel ensemble sera un des acteurs majeurs du secteur au plan mondial avec une présence dans 28 pays. Sa capacité d'autofinancement opérationnelle s'établit à environ 500 millions d'euros. Le nouveau groupe emploiera près de 117 000 collaborateurs. Conformément aux termes du projet d'accord annoncé le 21 décembre 2009, le nouvel ensemble Veolia Transport – Transdev sera détenu à 50% par Veolia Environnement et à 50% par la Caisse des Dépôts. Préalablement à la réalisation de l'opération, la Caisse des Dépôts souscrira à une augmentation de capital de Transdev de 200 millions d'euros. Veolia Environnement sera l'opérateur industriel et la Caisse des Dépôts deviendra le partenaire stratégique de long terme de la nouvelle entité.

Le rachat de la participation de 25,6% de la RATP dans Transdev se fera sous forme d'échange d'actifs français et internationaux appartenant à Transdev et à Veolia Transport. La RATP renforcera sa présence internationale notamment au Royaume-Uni, en Italie, en Suisse ainsi qu'en France. Le chiffre d'affaires 2009 du périmètre d'actifs que détiendra la RATP en échange de sa participation dans Transdev est d'environ 340 millions d'euros.

L'objectif des actionnaires est de procéder, si les conditions de marché le permettent, à l'introduction en bourse du nouvel ensemble dans les 12 mois suivant la réalisation de l'opération. Le nouveau groupe sera introduit en bourse par augmentation de capital afin de le doter des moyens de développement nécessaires à la mise en œuvre de sa stratégie. La réalisation du rapprochement Veolia Transport – Transdev et la sortie de la RATP du capital de Transdev sont soumises à des conditions suspensives habituelles pour ce type d'opération et notamment l'autorisation des autorités compétentes de contrôle des concentrations. L'Autorité de la concurrence française a autorisé la RATP à reprendre des réseaux de transport français appartenant à Transdev et Veolia. La notification de l'opération de rapprochement Veolia Transport - Transdev est en cours d'examen par les autorités de la concurrence compétentes pour l'Union Européenne. Le rapprochement Veolia Transport – Transdev doit par ailleurs faire l'objet d'une approbation par décret sur avis conforme de la Commission des Participations et des Transferts.

- Le 12 mars 2010, le Groupe Industriel Marcel Dassault (GIMD) a déclaré avoir franchi le seuil de 5% du capital et des droits de vote de Veolia Environnement et s'est engagé à les conserver pour une période de cinq ans. L'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2010 a approuvé la nomination de M. Olivier Costa de Beauregard, représentant de GIMD en tant qu'administrateur et de M. Thierry Dassault en tant que censeur pour une durée de quatre ans à échéance de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013. La nomination de GIMD, représenté par M. Olivier Costa de Beauregard en tant que membre du Comité des Rémunérations et du Comité d'Audit de Veolia Environnement, a été décidée par l'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2010.

- Le 16 avril 2010, le Groupe et le fonds Qatari Diar ont annoncé la signature d'un accord visant la mise en place d'un partenariat stratégique de long terme avec l'entrée de Qatari Diar au capital de Veolia Environnement à hauteur de 5% du capital et des droits de vote. Cette prise de participation répond à une volonté conjointe de mise en œuvre de projets

communs dans le domaine des infrastructures et des services publics dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. Le fonds Qatari Diar a fait part au groupe de son engagement à conserver sa participation et ses droits de vote pour une durée de trois ans. La nomination du fonds Qatari Diar, représenté par M. Yousef Ahmad Al Hammadi, à un poste d'administrateur a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2010.

- Par ailleurs le Groupe a annoncé le 14 juin 2010 la signature d'un accord en vue de la reprise de certaines activités du groupe United Utilities en Europe par Veolia Eau. Veolia Eau prendrait le contrôle de Sofiyska Voda, société en charge des services de distribution et de traitement des eaux de la ville de Sofia, en Bulgarie, qui dessert 1,3 millions d'habitants et dont Veolia Eau détiendrait 58%. En outre, Veolia Eau deviendrait l'actionnaire industriel de référence avec 26% de AS Tallinna Vesi, société qui assure les services de distribution et de traitement des eaux de Tallin, en Estonie, pour une population de plus de 400 000 habitants et prendrait une participation de 33% dans Aqua SA, société qui exploite les services de distribution et de traitement des eaux de la ville de Bielsko Biala et ses environs dans le sud de la Pologne, pour une population de plus de 300 000 habitants. Ce nouveau développement en Europe Centrale, en particulier avec la ville de Sofia, sera porté par Veolia Voda, dans laquelle la BERD est partenaire depuis 2007 et dans laquelle la SFI (Société Financière Internationale) a annoncé une prise de participation de 9,5% par augmentation de capital en juin 2010.

En parallèle, au Royaume-Uni, Veolia Eau reprendra un portefeuille de contrats d'externalisation de la gestion d'unités de traitement des eaux auprès d'industriels et de conception-construction d'infrastructures et de traitement des eaux. A ce portefeuille de contrats s'ajoutent des participations minoritaires dans trois contrats de PFI en Ecosse (usine de traitement des eaux usées : Tay, Moray et Highland).

Le prix total de l'acquisition réalisée par Voda dont la BERD est actionnaire à hauteur de 15% s'établit à environ 199 millions d'euros en valeur d'entreprise. La transaction est soumise aux conditions suspensives usuelles, à la revue de certaines autorités administratives et notamment de concurrence ainsi qu'à l'approbation de la BERD sur l'Europe Continentale (sauf en Pologne). Cette transaction en cours n'a pas d'effet dans les comptes au 30 juin 2010.

#### 4. ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Montant brut	7 583,2	7 104,9
Pertes de valeur cumulées	-530,4	-480,3
<b>Montant net</b>	<b>7 052,8</b>	<b>6 624,6</b>

L'évolution au cours du premier semestre 2010, de la valeur nette comptable des écarts d'acquisition, par secteur opérationnel, est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Veolia Eau	2 419,1	2 253,3
Veolia Propreté	2 878,7	2 678,4
Veolia Energie	1 191,0	1 147,9
Veolia Transport	556,6	537,6
Autres	7,4	7,4
<b>Ecarts d'acquisition</b>	<b>7 052,8</b>	<b>6 624,6</b>

La variation des écarts d'acquisition de 428,2 millions d'euros s'explique principalement par les impacts des variations de périmètre pour 104,6 millions d'euros, et des effets de change pour 367,6 millions d'euros (dont 177,8 millions d'euros au titre du dollar américain et 83,6 millions d'euros au titre de la livre sterling).

Les principales acquisitions du semestre sont présentées en note 23 Principales acquisitions.

Les bilans d'ouverture des acquisitions 2009 non définitifs au 31 décembre 2009, n'ont pas subi de modification significative. Les délais de 12 mois à compter de la date d'acquisition dont disposait le Groupe, conformément à la norme IFRS 3, pour finaliser la comptabilisation de ces regroupements d'entreprises sont expirés au 30 juin 2010.

#### Tests de pertes de valeur au 30 juin 2010

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

Néanmoins, dans le cadre de l'arrêté des comptes au 30 juin 2010, ont été testées :

- a) les unités génératrices de trésorerie identifiées à risque lors de l'arrêté des comptes annuels 2009 dans le cadre des tests de sensibilité, d'une part,
- b) les unités génératrices de trésorerie pour lesquelles il existerait un indice de perte de valeur intervenu au cours du premier semestre 2010, d'autre part.

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

Les tests effectués tiennent compte des dernières révisions des données prévisionnelles et des taux d'actualisation retenus au 30 juin 2010 tels que présentés en note 2.

Ces tests ont conduit à comptabiliser des dépréciations à hauteur de -42,8 millions d'euros au 30 juin 2010.

Au 30 juin 2010, les pertes de valeur cumulées pour 530,4 millions d'euros concernent essentiellement les écarts d'acquisition de l'activité Propreté en Allemagne (343 millions d'euros) et de l'activité Transport aux Pays Bas et en Belgique (38 millions d'euros) et en Scandinavie (89 millions d'euros).

## 5. ACTIFS INCORPORELS DU DOMAINE CONCEDE

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

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010			Valeur nette au 31 décembre 2009
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Veolia Eau	4 237,1	-1 035,2	3 201,9	2 844,8
Veolia Propreté	570,5	-196,8	373,7	263,2
Veolia Energie	891,7	-400,0	491,7	480,0
Veolia Transport	-	-	-	-
Autres	68,1	-21,1	47,0	36,8
<b>Actifs incorporels du domaine concédé</b>	<b>5 767,4</b>	<b>-1 653,1</b>	<b>4 114,3</b>	<b>3 624,8</b>

L'évolution de la valeur nette des actifs incorporels du domaine concédé pour 489,5 millions d'euros s'explique principalement par des investissements pour 192,5 millions d'euros (dont 142 millions d'euros dans l'Eau), par l'effet de change pour 282,1 millions d'euros compensés partiellement par des dotations aux amortissements pour -130,5 millions d'euros.

## 6. AUTRES ACTIFS INCORPORELS

Les autres actifs incorporels se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
<b>Actifs incorporels à durée de vie indéterminée nets</b>	<b>81,4</b>	<b>70,0</b>
Actifs incorporels à durée de vie définie bruts	3 475,7	3 271,5
Amortissements et pertes de valeur	-2 065,8	-1 903,7
<b>Actifs incorporels à durée de vie définie nets</b>	<b>1 409,9</b>	<b>1 367,8</b>
<b>Actifs incorporels nets</b>	<b>1 491,3</b>	<b>1 437,8</b>

L'évolution de la valeur nette des autres actifs incorporels pour 53,5 millions d'euros s'explique principalement par des investissements pour 55,4 millions d'euros, par l'effet change pour 69,2 millions d'euros compensés partiellement par des dotations aux amortissements pour -108,6 millions d'euros.

## 7. ACTIFS CORPORELS

L'évolution de la valeur nette des actifs corporels au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Actifs corporels bruts	<b>21 442,2</b>	19 990,2
Amortissements et pertes de valeurs	<b>-11 539,2</b>	-10 607,8
<b>Actifs corporels nets</b>	<b>9 903,0</b>	<b>9 382,4</b>

La variation des actifs corporels de 520,6 millions d'euros comprend notamment les éléments suivants :

- Des investissements pour 587,9 millions d'euros (dont 160,7 millions d'euros dans l'Eau, 195,2 millions d'euros dans la Propreté, 139,6 millions d'euros dans le Transport et 80,9 millions d'euros dans l'Energie) ;
- Des cessions pour -50,0 millions d'euros ;
- Des effets de change positifs pour 501,7 millions d'euros (dont, 235,9 millions d'euros dans la Propreté, 124,5 millions d'euros dans l'Eau et 107,4 dans l'Energie,) ;
- L'impact des variations de périmètre pour 142,7 millions d'euros (dont 92,4 millions d'euros dans l'Energie, 47,9 millions d'euros dans l'Eau) ;
- Et des dotations aux amortissements et pertes de valeur pour -702,9 millions d'euros.

Les actifs corporels se détaillent par secteur opérationnel comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010			Valeur nette au 31 décembre 2009
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Veolia Eau	4 719,4	-2 388,2	<b>2 331,2</b>	<b>2 130,4</b>
Veolia Propreté	9 248,8	-5 497,1	<b>3 751,7</b>	<b>3 653,9</b>
Veolia Energie	3 526,3	-1 426,4	<b>2 099,9</b>	<b>1 909,0</b>
Veolia Transport	3 683,5	-2 084,5	<b>1 599,0</b>	<b>1 562,0</b>
Autres	264,2	-143,0	<b>121,2</b>	<b>127,1</b>
<b>Actifs corporels</b>	<b>21 442,2</b>	<b>-11 539,2</b>	<b>9 903,0</b>	<b>9 382,4</b>

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

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010			Valeur nette au 31 décembre 2009
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	
Terrains	1 822,5	-844,9	<b>977,6</b>	884,1
Constructions	3 186,9	-1 508,0	<b>1 678,9</b>	1 620,4
Installations techniques, matériel et outillage	8 724,1	-4 657,4	<b>4 066,7</b>	3 728,3
Matériel roulant et autre matériel de transport	5 101,0	-3 138,2	<b>1 962,8</b>	1 939,0
Autres immobilisations corporelles	1 967,4	-1 389,0	<b>578,4</b>	636,2
Immobilisations corporelles en cours	640,3	-1,7	<b>638,6</b>	574,4
<b>Actifs corporels</b>	<b>21 442,2</b>	<b>-11 539,2</b>	<b>9 903,0</b>	<b>9 382,4</b>

## 8. ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS NON COURANTS ET COURANTS

Les actifs financiers opérationnels regroupent les actifs financiers résultant de l'application de l'IFRIC 12 sur le traitement comptable des concessions et ceux résultant de l'application de l'IFRIC 4.

L'évolution de la valeur nette des actifs financiers opérationnels non courants et courants au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Montant brut	5 395,6	5 325,0
Pertes de valeur	-61,1	-49,8
<b>Actifs financiers opérationnels non courants</b>	<b>5 334,5</b>	<b>5 275,2</b>
Montant brut	388,7	380,0
Pertes de valeur	-	-3,4
<b>Actifs financiers opérationnels courants</b>	<b>388,7</b>	<b>376,6</b>
<b>Actifs financiers opérationnels non courants et courants</b>	<b>5 723,2</b>	<b>5 651,8</b>

La variation des actifs financiers opérationnels au 1<sup>er</sup> semestre 2010 de 71,4 millions d'euros provient essentiellement :

- Des nouveaux actifs financiers opérationnels pour 182,0 millions d'euros correspondant essentiellement à l'augmentation des créances financières sur les contrats en cours (en particulier dans l'Eau pour 119,8 millions d'euros) ;
- du remboursement des actifs financiers opérationnels pour -214,3 millions d'euros (notamment dans les services à l'Energie – cogénération pour 65,5 millions d'euros et dans l'Eau pour 105,7 millions d'euros);
- de l'impact du change pour 174,7 millions d'euros.

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

(en millions d'euros)	Non courants		Courants		Total	
	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Veolia Eau	3 994,6	3 870,3	200,3	188,8	4 194,9	4 059,1
Veolia Propreté	684,7	711,8	45,7	42,8	730,4	754,6
Veolia Energie	485,5	528,4	121,9	126,0	607,4	654,4
Veolia Transport	85,8	86,7	20,4	18,7	106,2	105,4
Autres	83,9	78,0	0,4	0,3	84,3	78,3
<b>Actifs financiers opérationnels</b>	<b>5 334,5</b>	<b>5 275,2</b>	<b>388,7</b>	<b>376,6</b>	<b>5 723,2</b>	<b>5 651,8</b>

## 9. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS

L'évolution de la valeur des autres actifs financiers non courants et courants au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Non courants		Courants		Total	
	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Montant brut	779,1	774,8	246,2	195,8	1 025,3	970,6
Pertes de valeur	-84,8	-73,5	-33,0	-31,9	-117,8	-105,4
<b>Actifs financiers en prêts et créances</b>	<b>694,3</b>	<b>701,3</b>	<b>213,2</b>	<b>163,9</b>	<b>907,5</b>	<b>865,2</b>
<b>Autres actifs financiers</b>	<b>62,8</b>	<b>52,6</b>	<b>61,2</b>	<b>53,8</b>	<b>124,0</b>	<b>106,4</b>
<b>Total autres actifs financiers</b>	<b>757,1</b>	<b>753,9</b>	<b>274,4</b>	<b>217,7</b>	<b>1 031,5</b>	<b>971,6</b>

Au 30 juin 2010, les principaux actifs financiers non courants en prêts et créances correspondent essentiellement à la part hors groupe de prêts accordés à des sociétés consolidées en intégration proportionnelle pour 420,8 millions d'euros (principalement Dalkia International et ses filiales). Les autres actifs financiers courants nets se composent notamment des préfinancements d'actifs dans le Transport.

## 10. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution du besoin en fonds de roulement ("BFR") net au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Stocks et travaux en cours nets	1 115,5	997,3
Créances d'exploitation nettes	11 998,4	12 247,5
Dettes d'exploitation nettes	12 620,8	13 075,7
<b>BFR net</b>	<b>493,1</b>	<b>169,1</b>

Le BFR net intègre le BFR "opérationnel" (stocks, créances clients, dettes fournisseurs et autres dettes et créances d'exploitation), le BFR "fiscal" (créances et dettes d'impôt courant) et le BFR "investissement" (créances et dettes sur acquisitions d'immobilisations). Dans l'évolution du BFR net de 324 millions d'euros, présentée ci dessus, la part de la variation du BFR "opérationnel" présentée sur la ligne « Variation de besoin en fonds de roulement » du tableau de flux de trésorerie est de 381,6 millions d'euros, celle du BFR "fiscal" inclus dans la ligne « Impôts versés » du tableau de flux de trésorerie est de 0,8 millions d'euros et celle du BFR "investissement" inclus dans la ligne « Investissements » du tableau de flux de trésorerie est de 18,3 millions d'euros.

### Cessions de créances

Dans le secteur Energie, en Italie, des créances ont été définitivement cédées à des tiers pour 78 millions d'euros au 30 juin 2010, contre 178 millions d'euros au 31 décembre 2009.

## 11. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

L'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Disponibilités	1 419,9	1 310,4
Equivalents de trésorerie	3 638,1	4 304,0
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>5 058,0</b>	<b>5 614,4</b>
<b>Trésorerie passive</b>	<b>456,1</b>	<b>454,9</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>4 601,9</b>	<b>5 159,5</b>

Au 30 juin 2010, les équivalents de trésorerie de Veolia Environnement SA (3 297,1 millions d'euros) se composent d'OPCVM monétaires pour 2 728,5 millions d'euros, de billets de trésorerie pour 249,7 millions d'euros, de bons monétaires pour 16,9 millions d'euros et de dépôts à terme pour 300,1 millions d'euros.

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

L'évolution de la trésorerie nette (-557,6 millions d'euros) est essentiellement liée à la baisse des équivalents de trésorerie de Veolia Environnement.

## 12. CAPITAUX PROPRES

### Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère

#### Capital

Le capital est entièrement libéré.

#### Augmentations de capital :

Au 30 juin 2010, Veolia Environnement a procédé à une augmentation de capital de 79 millions d'euros à l'occasion du versement de dividendes en actions. Conformément à la décision prise en Assemblée Générale du 7 mai 2010, le Groupe a proposé à ses actionnaires un versement de dividende en action ou en numéraire. L'option de paiement en action du dividende s'est traduite par la création de 3 732 018 titres.

#### Nombre d'actions émises et valeur nominale :

Le nombre d'actions est de 497 421 172 au 30 juin 2010, 492 688 349 actions au 30 juin 2009 et de 493 630 374 au 31 décembre 2009 (y compris actions d'autocontrôle). La valeur nominale de chaque action est de 5 euros.

#### Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres

Au 30 juin 2010, les titres d'autocontrôle sont au nombre de 14 731 592, inchangé par rapport au 31 décembre 2009.

#### Plans d'achat ou de souscription d'actions

En application de la norme IFRS 2, une charge a été constatée au titre des plans octroyés aux salariés pour un montant de 2,3 millions d'euros au 30 juin 2010 et de 6,2 millions d'euros au 30 juin 2009. Il n'y a pas eu de nouveau plan de stock options mis en place au cours du premier semestre 2010.

#### Affectation du résultat et dividendes

Un dividende de 579,5 millions d'euros a été distribué par Veolia Environnement SA.

## Ecarts de conversion

Au 30 juin 2010, l'augmentation de la réserve de conversion d'un montant de 562,9 millions d'euros (part attribuable aux propriétaires de la société mère) provient notamment de la livre sterling à hauteur de 79,3 millions d'euros, du dollar américain à hauteur de 398,7 millions d'euros et du yuan chinois à hauteur de 216,4 millions d'euros.

Au 30 juin 2010, le montant cumulé de la réserve de conversion est positif de 218,5 millions d'euros (part attribuable aux propriétaires de la société mère) dont 289,0 millions d'euros sur le dollar américain, -231,6 millions d'euros sur la livre sterling, 269,2 millions d'euros sur le yuan chinois et 110,2 millions d'euros sur la couronne tchèque.

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

(en millions d'euros)	Total	Dont attribuables aux propriétaires de la société mère
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	-306,4	-344,4
Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	825,8	729,1
Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger	-166,4	-166,2
<b>Variations sur le premier semestre 2010</b>	<b>659,4</b>	<b>562,9</b>
Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères	565,8	431,8
Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger	-212,8	-213,3
<b>Solde au 30 juin 2010</b>	<b>353,0</b>	<b>218,5</b>

## Réserve de juste valeur

Elle ressort, en part des propriétaires de la société mère, à -75,9 millions d'euros au 30 juin 2010

Au 30 juin 2010, elle correspond pour l'essentiel à l'évaluation de dérivés de taux venant couvrir des emprunts à taux variables et de dérivés sur matières premières.

## Ecarts actuariels sur engagements de retraite :

La variation, en part attribuable aux propriétaires de la société mère, des pertes actuarielles sur engagements de retraite de 43,1 millions d'euros au 30 juin 2010 (213,1 millions d'euros en solde au 30 juin 2010) s'explique essentiellement par la baisse des taux en zone Euro.

## Participations ne donnant pas le contrôle

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

L'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle sur le premier semestre s'explique principalement par les distributions de dividendes de filiales, le résultat de la période et les augmentations de capital leur étant réservées.

### 13. PROVISIONS NON COURANTES ET COURANTES

En application de la norme IAS 37, les provisions dont l'échéance est de plus d'un an font l'objet d'une actualisation. Les taux d'actualisation utilisés ont évolué de la manière suivante :

#### Evolution des taux d'actualisation

	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
<b>Euros</b>		
2 à 5 ans	1,71%	2,49%
6 à 10 ans	3,27%	4,14%
plus de 10 ans	4,83%	5,59%
<b>Dollars américains</b>		
2 à 5 ans	1,98%	2,24%
6 à 10 ans	4,04%	4,67%
plus de 10 ans	5,65%	5,92%
<b>Livres sterling</b>		
2 à 5 ans	1,99%	2,26%
6 à 10 ans	3,87%	4,43%
plus de 10 ans	5,39%	5,68%

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

L'évolution des provisions au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Non courant		Courant		Total	
	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Provisions hors engagements sociaux	1 599,8	1 513,1	639,4	749,2	2 239,2	2 262,3
Provisions pour engagements sociaux	912,2	778,0	-	-	912,2	778,0
<b>Total</b>	<b>2 512,0</b>	<b>2 291,1</b>	<b>639,4</b>	<b>749,2</b>	<b>3 151,4</b>	<b>3 040,3</b>

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

Les provisions pour engagements sociaux augmentent sous l'effet combiné, des pertes actuarielles liées à la baisse des taux de la zone Euro et à la baisse des actifs de couverture au Royaume-Uni et des effets de change.

## 14. DETTES FINANCIERES NON COURANTES ET COURANTES

L'évolution des dettes financières non courantes et courantes au cours du premier semestre 2010 est la suivante :

(en millions d'euros)	Non courant		Courant		Total	
	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
<b>Emprunts obligataires</b>	13 976,9	13 264,5	15,0	36,9	13 991,9	13 301,4
<b>Autres dettes financières</b>	4 326,8	4 382,8	2 939,9	2 946,2	7 266,7	7 329,0
<b>Total dettes financières courantes et non courantes</b>	<b>18 303,7</b>	<b>17 647,3</b>	<b>2 954,9</b>	<b>2 983,1</b>	<b>21 258,6</b>	<b>20 630,4</b>

### Ventilation des emprunts obligataires

La part des émissions publiques au sein des emprunts obligataires non courants s'élève à 13 133,8 millions d'euros au 30 juin 2010, dont 1 570,5 millions d'euros sur le marché américain.

### Ventilation des autres dettes financières

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

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
<b>Financements dédiés aux projets<sup>(1)</sup></b>	<b>1 675,5</b>	<b>1 739,4</b>
BWB et dettes d'entités ad-hoc	1 339,3	1 344,7
Delfluent (Division Eau – Ville de La Haye)	106,5	108,4
Shenzhen (Division Eau – Ville de Shenzhen)	114,3	99,1
VSA Tecnitalia (Division Propreté – Italie)	19,4	94,5
Redal (Division Eau – Ville de Rabat)	96,0	92,7
<b>Autres dettes</b>	<b>1 070,1</b>	<b>1 217,4</b>
Location financement	598,3	650,4
Crédit syndiqué multi devises	332,3	305,4
Engagements de rachat sur participations ne donnant pas le contrôle	27,9	95,2
Cogevolt	33,8	91,0
Crédit syndiqué en couronnes tchèques	77,8	75,4
<b>Autres &lt; 100 M€</b>	<b>1 581,2</b>	<b>1 426,0</b>
<b>Autres dettes financières non courantes</b>	<b>4 326,8</b>	<b>4 382,8</b>

(1) financement adossé à un projet spécifique, porté par une société dédiée et consenti par des établissements financiers ou par des organismes de développement multilatéraux.

### Informations sur les clauses de remboursement anticipé des emprunts

Au 30 juin 2010, le Groupe respectait les covenants inclus dans la documentation des financements significatifs. Concernant le projet Aquiris (usine d'assainissement d'eau de Bruxelles), la dette projet a fait l'objet d'un refinancement par l'utilisation du programme de billets de trésorerie du Groupe pour sa totalité (169 millions d'euros) le 17 mai 2010.

Il n'y a pas d'évolution concernant le financement de projet (montant de 81 M€ au 30 juin 2010) qui ne respectait pas un covenant au 31 décembre 2009 (calcul du covenant non requis au semestre).

## 15. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

### VENTILATION DU PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009
Prestations de services	14 077,6	14 284,1
Ventes de biens	1 145,3	833,2
Revenus des actifs financiers opérationnels	178,3	196,5
Construction	1 776,1	2 075,5
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>17 177,3</b>	<b>17 389,3</b>

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

La baisse du chiffre d'affaires de construction se situe principalement dans le secteur Eau, dans la filiale Veolia Water Solutions & Technologies et plus particulièrement dans l'activité Design & Build, avec une moindre contribution des grands contrats au Moyen Orient.

## 16. RESULTAT OPERATIONNEL

Les éléments constituant du résultat opérationnel sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>17 177,3</b>	<b>17 389,3</b>
<b>Coûts des ventes</b>	<b>-14 133,4</b>	<b>-14 377,1</b>
dont : pertes de valeur sur écarts d'acquisition et écart d'acquisition négatif constatés en résultat	-42,3	0,1
coûts de restructuration	-2,4	-1,4
<b>Coûts commerciaux</b>	<b>-324,2</b>	<b>-311,7</b>
<b>Coûts généraux et administratifs</b>	<b>-1 744,7</b>	<b>-1 704,6</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>150,2</b>	<b>15,6</b>
dont : plus ou moins values de cessions d'actifs	150,2	15,6
autres		
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 125,2</b>	<b>1 011,5</b>

Les plus et moins values de cession d'actifs correspondent principalement à la plus-value réalisée sur la cession de Dalkia Usti, soit 88,1 millions d'euros. Les plus values financières sur actifs classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2009 et réalisées au cours du semestre s'élèvent à 60,6 millions d'euros avant impôt (cf. note 20 « Actifs détenus en vue de la vente, activités non poursuivies ou cédées »)

Les charges de personnel y compris la participation ressortent à -5,4 milliards d'euros au 30 juin 2010 contre -5,5 milliards d'euros au 30 juin 2009.

## 17. 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 2010	Au 30 juin 2009
Produits	53,6	47,0
Charges	-461,5	-423,6
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-407,9</b>	<b>-376,6</b>

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

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

- la baisse des taux courts variables, limitée par la baisse de la rémunération de la trésorerie;
- l'impact de l'augmentation de l'inflation sur le coût d'un emprunt indexé ;
- l'effet sur six mois des émissions réalisées en avril et juin 2009
- les effets du change (sur la livre sterling notamment).

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009
Charges sur l'endettement	-495,7	-482,3
Actifs évalués à la juste valeur par résultat (option de juste valeur) *	29,9	46,8
Résultat sur instruments dérivés et relations de couverture et autres	57,9	58,9
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-407,9</b>	<b>-376,6</b>

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

## 18. AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009
Gains nets sur les prêts et créances	-1,9	4,7
Résultats sur actifs disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	4,3	6,1
Actifs et passifs évalués à la juste valeur par le résultat	-5,7	0,9
Désactualisation des provisions	-36,9	-39,0
Résultat de change	13,1	4,1
Autres	-8,0	-6,7
<b>Autres revenus et charges financiers</b>	<b>-35,1</b>	<b>-29,9</b>

<sup>(1)</sup> dont dividendes reçus pour 4,2 millions d'euros en juin 2010 et 6,5 millions d'euros en juin 2009.

## 19. IMPOTS SUR LE RESULTAT

Les éléments de la charge fiscale sont les suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>682,2</b>	605,0
<b>Impôt</b>	<b>-188,2</b>	-198,3
<b>Taux d'impôt apparent</b>	<b>27,6%</b>	32,8%

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.

L'évolution du taux d'impôt au 30 juin 2010 s'explique par :

- Des plus-values sur cessions d'actifs financiers faiblement imposées ;
- Une activation limitée des déficits fiscaux correspondant aux perspectives d'utilisation de ces déficits sur le groupe fiscal américain, contrairement au premier semestre 2009;
- Une charge d'impôt faible sur le groupe fiscal français, sans reconnaissance d'impôts différés actif, compte tenu des perspectives liées à la conjoncture notamment dans le secteur Propreté, de la baisse des produits liés aux prêts consentis à des sociétés ne faisant pas partie du groupe d'intégration fiscale et de la sortie des filiales françaises de la Division Transport.

## 20. ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE, ACTIVITES NON POURSUIVIES OU CEDEES

Dans le compte de résultat consolidé présenté en comparatif, les résultats des activités cédées ou en cours de cession, ont été reclassés ligne par ligne sur le poste "Résultat net des activités non poursuivies". Il s'agit :

-des activités d'incinération aux Etats-Unis dans la Propreté (Montenay International) et de Fret dans le Transport (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas) cédées au cours du second semestre 2009 et du premier trimestre 2010 pour respectivement 313 millions d'euros (dont 220 millions d'euros en 2009) et 94 millions d'euros, en valeur d'entreprise.

- des activités au Royaume Uni dans le Transport et les activités d'Energies renouvelables dont la cession, en cours, a été décidée au cours du second semestre 2009.

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

(en millions d'euros)	<b>30 juin 2010</b>	30 juin 2009
Résultat des activités non poursuivies	-7,5	-67,6
Plus ou moins values de cession	60,6	
Effets fiscaux	-10,3	
<b>Résultat net des activités non poursuivies</b>	<b>42,8</b>	<b>-67,6</b>

Les principaux indicateurs du compte de résultat au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009 des activités non poursuivies sont les suivants :

(en millions d'euros)	<b>30 juin 2010</b>	30 juin 2009
Produit des activités ordinaires	57,6	216,0
Résultat opérationnel	-11,1	-67,7
Eléments financiers	3,9	0,6
Charge d'impôts sur les sociétés	1,0	0,2
Résultats des entreprises associées	-1,3	-0,7
<b>Résultat des activités non poursuivies hors résultats de cession nets d'impôt</b>	<b>-7,5</b>	<b>-67,6</b>

Le produit des activités ordinaires des différentes UGT reclassées en activités destinées à être cédées pour les premiers semestres 2010 et 2009 se détaille comme suit:

(en millions d'euros)	30 juin 2010	30 juin 2009
Secteur Energie	7,9	4,4
Secteur Propreté	19,1	81,7
Secteur Transport	30,6	129,9
<b>Produit des activités ordinaires des activités non poursuivies</b>	<b>57,6</b>	<b>216,0</b>

Les activités en cours de cession ont un impact sur l'état de la situation financière consolidée du Groupe pour les montants suivants :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Actifs destinés à la vente	301,2	722,6
Dettes associées à des actifs destinés à la vente	134,9	309,4

Au 30 juin 2010, les actifs classés comme destinés à la vente concernent principalement l'activité transport au Royaume Uni ainsi que certains contrats en France et en Suisse, les activités d'Energies renouvelables et 15% de Dalkia Usti non encore cédés. Au 31 décembre 2009, ils concernaient certaines filiales françaises détenues conjointement avec Suez Environnement dans la division Eau, les activités d'Energies renouvelables, l'activité Transport au Royaume Uni ainsi que certains contrats en France et en Suisse et les activités de Dalkia Usti (République Tchèque).

## 21. RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTROLE

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 171,3 millions d'euros au 30 juin 2010, contre 125,9 millions d'euros au 30 juin 2009. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans l'Eau (75,0 millions d'euros), dans la Propreté (4,9 millions d'euros), dans l'Energie (93,6 millions d'euros) et dans le Transport (-3,5 millions d'euros).

L'augmentation du résultat des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à la quote-part de plus value de cession revenant aux actionnaires minoritaires dans la division Energie.

## 22. INSTRUMENTS DERIVES

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

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

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

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

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010		Au 31 décembre 2009	
	Actif	Passif	Actif	Passif
<b>Instruments dérivés de taux</b>	<b>632,9</b>	<b>111,2</b>	<b>355,0</b>	<b>76,6</b>
Couvertures de juste valeur	629,4		351,5	8,3
Couvertures de flux de trésorerie		88,7	-	59,6
Dérivés non qualifiés de couverture	3,5	22,5	3,5	8,7
<b>Instruments dérivés de change</b>	<b>47,0</b>	<b>175,2</b>	<b>58,6</b>	<b>103,9</b>
Couvertures d'investissements nets	4,8	30,7	13,1	17,1
Couvertures de flux de trésorerie	2,0	4,8	7,9	0,6
Couvertures de juste valeur		14,7	8,8	0,3
Dérivés non qualifiés de couverture	40,2	125,0	28,8	85,9
<b>Autres instruments dérivés dont matières premières</b>	<b>65,4</b>	<b>31,8</b>	<b>63,9</b>	<b>43,6</b>
<b>Total des instruments dérivés</b>	<b>745,3</b>	<b>318,2</b>	<b>477,5</b>	<b>224,1</b>
Dont part non-courante	691,3	187,5	431,9	139,3
Dont part courante	54,0	130,7	45,6	84,8

L'évolution des instruments dérivés de taux par rapport au 31 décembre 2009 s'explique principalement par la baisse des taux courts Euro.

## 23. PRINCIPALES ACQUISITIONS

### Acquisitions réalisées au cours du premier semestre 2010

Les acquisitions 2010 dont les flux nets de trésorerie excèdent 100 millions d'euros sont décrites ci-après.

Ces transactions ont été comptabilisées selon la norme révisée relative aux regroupements d'entreprises (IFRS 3R).

Conformément à IFRS 3R, le Groupe dispose d'un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition pour finaliser la comptabilisation du regroupement d'entreprises considéré. La juste valeur des actifs et passifs retenue à la clôture est donc susceptible d'être modifiée.

#### Acquisition de New World Resources Energy au sein de la Division Energie (République Tchèque)

En date du 25 juin 2010, Dalkia Ceska Republika a pris le contrôle de 100% :

- de la société New World Resources Energy (NWR Energy), qui distribue de l'électricité et produit la chaleur, l'eau chaude et l'air comprimé pour les mines de charbon tchèques ;

- et de deux filiales : Czech-Karbon, société tchèque de négoce de d'électricité, et NWR Energetyka PL Spolka, société polonaise qui achète et distribue de l'énergie en Pologne.

NWR Energy et ses filiales sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle à 75,82%.

Cette transaction a été comptabilisée selon la norme révisée relative aux regroupements d'entreprises (IFRS 3R).

Compte tenu de la date de prise de contrôle, les travaux d'identification et d'évaluation à la juste valeur des éléments acquis sont en cours au 30 juin 2010. La juste valeur provisoire au 30 juin 2010 correspond à la quote-part de l'actif net comptable à cette même date.

Par ailleurs, aucun élément n'est pris en compte au niveau du compte de résultat.

(en millions d'euros)	Valeur comptable IFRS (en quote- part)	Juste valeur provisoire au 30 juin 2010 (en quote-part)
<b>Actif</b>		
Actifs incorporels	1,4	1,4
Actifs corporels	68,6	68,6
Impôts différés actifs	0,8	0,8
Créances d'exploitation	34,9	34,9
Trésorerie	18,5	18,5
<b>Passif</b>		
Impôts différés passifs	-11,5	-11,5
Dettes d'exploitation	-37,9	-37,9
Dettes financières courantes	-4,0	-4,0
<b>Actif net acquis</b>	<b>70,8</b>	<b>70,8</b>
Ecart d'acquisition		42,8
<b>Coût du regroupement d'entreprises</b>		<b>113,6</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés à l'acquisition</b>		<b>95,1 <sup>(1)</sup></b>
Prix d'acquisition		113,6
Trésorerie acquise		18,5

<sup>(1)</sup> Les flux nets de trésorerie s'élèvent à 125 millions d'euros à 100%.

#### Acquisition des sociétés anciennement détenues conjointement avec Suez Environnement au sein de la division Eau

Les opérations de décroisement des filiales ont abouti le 22 mars 2010. A l'issue de ces opérations Veolia Eau détient 97,7% de la société des Eaux de Marseille et de ses filiales et 100% de la société des Eaux d'Arles. Ces sociétés sont consolidées par intégration globale.

Cette transaction a été comptabilisée selon la norme révisée relative aux regroupements d'entreprises (IFRS 3R). Les actifs et passifs se détaillent comme suit pour leur juste valeur provisoire à la date de clôture :

#### Actifs identifiables acquis et passifs identifiables repris (en millions d'euros)

(en millions d'euros)	Juste valeur provisoire au 30 juin 2010 (en quote-part)
<b>Actif</b>	
Actifs incorporels	73,7
Actifs corporels	59,3
Impôts différés actifs	5,5
BFR actif	148,2
Trésorerie	155,7
Autres actifs	20,1
<b>Passif</b>	
Impôts différés Passifs	-45,4
BFR passif	-154,8
Provisions	-26,3
Dettes financières courantes (y compris trésorerie passive)	-55,8
<b>Actif net acquis</b>	<b>180,2</b>
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>120,6</b>

L'écart d'acquisition résultant de ces opérations a été calculé comme suit :

<b>Contrepartie transférée (coût du regroupement d'entreprise)</b>	<b>148,4</b>
Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle déterminée en quote-part des actifs et passifs identifiables comptabilisés de la société acquise	4,0
Juste valeur de la participation antérieurement détenue	148,4
Juste valeur des actifs nets identifiables	-180,2
<b>Ecart d'acquisition résiduel</b>	<b>120,6</b>

## 24. CONTROLES FISCAUX

Dans le cadre de leurs activités courantes, les entités du Groupe en France et à l'étranger font l'objet de contrôles fiscaux réguliers. Les redressements, ou les positions fiscales incertaines identifiées mais ne faisant pas encore l'objet d'un redressement, font l'objet de provisions appropriées dont le montant est revu régulièrement conformément aux critères de la norme IAS 37.

En France, l'administration fiscale a mené divers contrôles fiscaux dans et hors des groupes d'intégration fiscale. Des contrôles portant sur les sociétés significatives du Groupe en France ont été clos en 2010, dont celui portant sur Veolia Propreté SA et Veolia Environnement SA. A ce jour, ces contrôles n'ont pas conduit à une dette envers l'administration fiscale d'un montant significativement supérieur à celui qui avait été estimé dans le cadre de la revue des risques fiscaux et de la constitution des provisions conformément à la norme IAS 37. D'autres contrôles sont toujours en cours (Veolia Eau-Compagnie Générale des Eaux, Dalkia France)

En Italie, au cours de l'exercice 2010 les discussions sur les contrôles fiscaux en cours, dans la division Energie, ont continué avec l'administration fiscale de ce pays. Les dettes relatives à ces contrôles fiscaux avaient été anticipées et provisionnées conformément aux critères de l'IAS 37.

Par ailleurs, Veolia Environnement a reçu le 10 mars 2010 des notifications préliminaires de redressement (notices of proposed adjustments, ci-après les « Notifications ») émanant de l'administration fiscale américaine et concernant certaines positions fiscales adoptées par ses filiales aux Etats-Unis et en particulier les déficits fiscaux liés à la réorganisation de l'ancienne US Filter. Les notifications sont des évaluations préliminaires qui ne reflètent pas la position définitive de l'administration fiscale et sont susceptibles d'évoluer. Les notifications portent sur une déduction pour pertes de valeur (« Worthless Stock Deduction ») pour un montant de 4,5 milliards de dollars US (en base). Elles portent également sur un certain nombre d'autres questions concernant des déficits fiscaux au titre des exercices 2004, 2005 et 2006, pour un montant global de l'ordre de 2,5 milliards de dollars US (en base) au 30 juin 2010. Après revue préliminaire, Veolia Environnement n'a pas comptabilisé de provisions dans ses comptes consolidés au titre des notifications. Le Groupe a entamé des discussions, toujours en cours au 30 juin 2010, avec l'administration fiscale américaine, en vue d'une notification formelle ouvrant droit à un recours hiérarchique ou juridictionnel. Les notifications étant émises sous réserve du contrôle toujours en cours, aucun paiement n'est requis à ce jour.

## 25. ENGAGEMENTS HORS BILAN

### Engagements spécifiques donnés

- **Accords avec EDF**

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

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

## Autres engagements donnés

Les autres engagements donnés ne comprennent pas les sûretés réelles données en garantie d'emprunts (voir note 26) ni les engagements spécifiques mentionnés ci-dessus.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2009	Au 30 juin 2010	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
<b>Garanties opérationnelles y compris performance bonds</b>	<b>6 950,9</b>	<b>7 699,8</b>	<b>2 851,5</b>	<b>2 930,2</b>	<b>1 918,1</b>
<b>Garanties financières</b>	<b>679,4</b>	<b>716,5</b>	<b>285,0</b>	<b>265,2</b>	<b>166,3</b>
Garantie d'une dette	258,3	219,3	85,4	101,0	32,9
Garantie de passif	421,1	497,2	199,6	164,2	133,4
<b>Engagements donnés</b>	<b>431,6</b>	<b>617,9</b>	<b>435,6</b>	<b>118,1</b>	<b>64,2</b>
Obligation d'achat	425,1	611,7	430,0	118,1	63,6
Obligation de vente	6,5	6,2	5,6	-	0,6
<b>Autres engagements donnés</b>	<b>1 065,3</b>	<b>1 155,2</b>	<b>601,1</b>	<b>208,2</b>	<b>345,9</b>
Lettres de crédit	604,5	655,6	366,6	138,0	151,0
Autres engagements donnés	460,8	499,6	234,5	70,2	194,9
<b>Total engagements donnés</b>	<b>9 127,2</b>	<b>10 189,4</b>	<b>4 173,2</b>	<b>3 521,7</b>	<b>2 494,5</b>

Les autres engagements donnés se répartissent par secteur comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Eau	6 828,9	6 036,4
Propreté	826,4	831,1
Energie	819,1	700,3
Transport	518,1	533,2
Proactiva	55,1	45,2
Holding	1 094,5	942,0
Autres	47,3	39,0
<b>Total</b>	<b>10 189,4</b>	<b>9 127,2</b>

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

## Actifs et passifs éventuels associés à des procédures judiciaires ou d'arbitrage

### *Metrolink*

Le 12 septembre 2008, un train de banlieue opéré par une filiale américaine de Veolia Transport, Connex Railroad LLC, pour le compte de la Southern California Regional Rail Authority (SCRRA), est entré en collision avec un train de marchandises de l'Union Pacific à Chatsworth en Californie. Cet accident a causé la mort de 25 personnes et un nombre plus important de blessés. Le National Transportation Safety Board (NTSB), agence du gouvernement américain, avec qui Connex Railroad coopère, a conclu de manière préliminaire que les deux causes de l'accident sont, d'une part le manque de vigilance du conducteur qui n'a pas respecté le feu rouge (fait aujourd'hui toujours contesté) et, d'autre part, le fait que la SCRRA n'ait pas mis en place un système de freinage automatique du train conformément aux demandes antérieures de la NTSB. Des actions pour un montant total non déterminé de dommages et intérêts ont été engagées par les ayants droit des passagers décédés et la majorité des blessés devant les juridictions de l'État de Californie à Los Angeles contre Connex Railroad LLC, sa maison-mère Veolia Transportation LLC, la SCRRA et la Los Angeles County Metropolitan Transportation Authority, actions consolidées en une seule procédure. Une audience dédiée spécifiquement à la question des responsabilités est prévue en décembre 2010. Parallèlement, Connex Railroad LLC et la SCRRA ont porté devant les juridictions fédérales en Californie leurs différends concernant leurs responsabilités contractuelles respectives dans le cadre des plaintes déposées à la suite de cet accident et attendent toujours la fixation d'une date d'audience. Une loi fédérale américaine plafonne à 200 millions de dollars par accident le montant total des dommages et intérêts pouvant être alloués aux passagers à raison de préjudices physiques ou matériels. La survenance du sinistre

a été notifiée aux assureurs du Groupe concernés. À ce stade, le Groupe n'est pas en mesure d'apprécier si les conséquences financières de cet accident sont susceptibles d'affecter sa situation financière ou ses résultats de manière significative.

#### *Veolia Propreté Italie*

Le 16 avril 2008, la société Termo Energia Calabria S.p.a. (TEC), spécialisée dans l'incinération de déchets et filiale à 90 % de Veolia Servizi Ambientali Tecnitalia S.p.a. (VSAT), elle-même filiale de Veolia Propreté, a saisi le Tribunal administratif de la Région de Calabre pour réclamer le paiement de subventions dues au titre du contrat de concession signé le 17 octobre 2000 avec la Région de Calabre et correspondant à un montant actualisé de 26,9 millions d'euros. Le 11 août 2008, le Tribunal administratif a ordonné à la Région de se prononcer sur cette demande. À la fin du mois de novembre 2008, la Région a fait savoir qu'elle refusait de payer la subvention réclamée. En outre, le 16 mai 2008, TEC a déposé devant un tribunal arbitral italien une réclamation contre le Commissaire Extraordinaire de Calabre, pour un montant de l'ordre de 62,2 millions d'euros correspondant au remboursement de divers frais et coûts supplémentaires d'exploitation depuis 2005, et sur le non-respect de la clause d'indexation des tarifs prévue dans le contrat de concession. La procédure arbitrale a débuté et le Commissaire Extraordinaire de Calabre a déposé, le 24 octobre 2008, une demande reconventionnelle à l'encontre de TEC aux fins de résolution du contrat de concession, et de paiement par TEC de la somme de 62,3 millions d'euros pour retards de construction. La sentence arbitrale, déposée le 26 juillet 2010 à la Chambre arbitrale de Rome, reconnaît à TEC un montant total de 39,8 millions d'euros, et rejette en totalité la demande reconventionnelle du Commissaire Extraordinaire de Calabre ainsi que la demande de ce dernier de résolution du contrat de concession. Cette sentence, qui doit recevoir l'exequatur du Tribunal civil de Rome pour être exécutoire (décision à l'automne), est susceptible de recours en annulation pour des motifs limités prévus par la loi devant la Cour d'appel de Rome dans un délai de 180 jours à compter du 26 juillet 2010.

Par ailleurs, VSAT a dû faire face à des suspicions de manipulations des logiciels de contrôle des émissions de monoxyde de carbone dans ses usines d'incinération de Falascaia (Toscane), Vercelli (Piémont) et Brindisi (Pouilles). Dans les trois cas, VSAT a déposé des plaintes contre X, en juin 2008, août 2008 et février 2009, qui sont toujours en cours d'instruction.

Pour l'ensemble de ces raisons, Veolia Propreté a décidé d'engager, début 2009, des discussions avec la société italienne Termomeccanica Ecologia S.p.a. au titre des garanties de passifs consenties par cette dernière lors de la cession de VSAT à Veolia Propreté en 2007. Compte tenu des refus répétés de Termomeccanica Ecologia S.p.a. d'indemniser VSAT au titre de ces garanties, Veolia Propreté et Veolia Servizi Ambientali S.p.a., les maisons-mères de VSAT, ont déposé le 19 mai 2009 une requête en arbitrage auprès de la Chambre de Commerce Internationale (CCI). Le tribunal arbitral a été constitué en août 2009 et a fixé un calendrier prévoyant une audience finale fin octobre 2011 en vue d'une sentence au plus tôt fin avril 2012.

Enfin, SIEE, actionnaire à 25% et ancien propriétaire de VSAT, a déposé une plainte contre les administrateurs « Veolia » de cette dernière pour demander leur révocation pour mauvaise gestion et la nomination d'un administrateur ad hoc. Le 17 février 2010, la Cour d'appel de Gênes, réformant en totalité le jugement du tribunal civil de La Spezia, a révoqué les administrateurs en place et nommé un administrateur ad hoc avec pour mission de gérer et administrer la société pendant 6 mois à compter de l'acceptation de sa mission (soit jusqu'au 4 septembre 2010), vérifier, éventuellement avec l'assistance d'un expert technique, les émissions des installations exploitées par VSAT à Falascaia, Vercelli et Brindisi, vérifier la régularité du bilan 2008 et enfin rendre un rapport à l'issue de cette période.

À ce stade, la Société n'est pas en mesure d'apprécier si les conséquences de ces actions sont susceptibles d'affecter sa situation financière ou ses résultats de manière significative.

La direction considère, en application des critères de l'IAS 37, que ces procédures judiciaires ou d'arbitrage ne doivent pas faire l'objet d'une provision ou de la reconnaissance d'un produit à recevoir au 30 juin 2010, compte tenu du caractère incertain de leurs issues.

#### *Autres litiges*

Par ailleurs, le Groupe est cité dans plusieurs autres litiges participant du cours normal de son activité. La direction considère, en application des critères de l'IAS37, que ces procédures judiciaires ou d'arbitrage ne doivent pas faire l'objet d'une provision ou de la reconnaissance d'un produit à recevoir à la date de clôture, compte tenu du caractère incertain de leurs issues.

#### **Engagements reçus**

(en millions d'euros)	<b>Au 30 juin 2010</b>	Au 31 décembre 2009
<b>Garanties reçues</b>	<b>1 800,3</b>	<b>1 756,3</b>
Garantie de dette	254,2	303,4
Garantie de passif	105,8	142,0
Autres garanties	1 440,3	1310,9

Ces engagements sont notamment liés aux engagements reçus de nos partenaires dans le cadre des contrats de construction.

## 26. SURETES REELLES DONNEES EN GARANTIE DE DETTES FINANCIERES

Au 30 juin 2010, le Groupe a consenti 500 millions d'euros de sûretés réelles en garantie de dettes financières contre 699 millions d'euros au 31 décembre 2009.

## 27. OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

La Société Générale, considérée comme une partie liée, ayant réglé en mars 2010 le solde du plafond global d'indemnité appelé par Veolia Environnement (s'élevant à 17,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2009), celle-ci n'est plus personnellement tenue d'aucun engagement vis-à-vis de Veolia Environnement à ce titre.

## 28. INFORMATIONS PAR SECTEUR OPERATIONNEL

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

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

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

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

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

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

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

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

- des entités de l'activité d'incinération aux Etats-Unis dans la Propreté (Montenay International) et des activités de Fret (essentiellement en France, Allemagne et Pays-Bas) cédées au cours du deuxième semestre 2009 et du premier trimestre 2010 ;
- des activités au Royaume-Uni dans le Transport et des activités d'Energies renouvelables en cours de cession, ont été présentés sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » au premier semestre 2009 présenté en comparatif.

**INFORMATIONS PAR SECTEUR OPERATIONNEL**

<b>Produit des activités ordinaires par secteur opérationnel</b> (en millions d'euros)	<b>Au 30 juin 2010</b>	Au 30 juin 2009
Eau	5 900,9	6 234,8
Propreté	4 707,7	4 502,4
Energie	3 721,2	3 712,6
Transport	2 847,5	2 939,5
<b>Produit des activités ordinaires au compte de résultat consolidé</b>	<b>17 177,3</b>	<b>17 389,3</b>

<b>Résultat opérationnel par secteur opérationnel</b> (en millions d'euros)	<b>Au 30 juin 2010</b>	Au 30 juin 2009
Eau	590,2	596,4
Propreté	251,7	134,3
Energie	333,9	255,6
Transport	28,1	81,2
<b>Total de la répartition par secteur opérationnel</b>	<b>1 203,9</b>	<b>1 067,5</b>
Résultat opérationnel non réparti	-78,7	-56,0
<b>Résultat opérationnel au compte de résultat consolidé</b>	<b>1 125,2</b>	<b>1 011,5</b>

<b>Capacité d'autofinancement par secteur d'activité</b> (en millions d'euros)	<b>Au 30 juin 2010</b>	Au 30 juin 2009 <sup>(1)</sup>
Eau	768,3	784,4
Propreté	624,1	547,3
Energie	373,7	367,3
Transport	159,1	149,3
<b>Total de la répartition par secteur opérationnel</b>	<b>1 925,2</b>	<b>1 848,3</b>
Capacité d'autofinancement non répartie	-47,7	-12,3
<b>Capacité d'autofinancement au tableau des flux de trésorerie consolidé</b>	<b>1 877,5</b>	<b>1 836,0</b>

<sup>(1)</sup> Les données chiffrées au 30 juin 2009 sont les données chiffrées retraitées du fait de l'application de l'amendement d'IAS 7 sur la présentation des dépenses de renouvellement. L'impact de ce reclassement est de -148,3 millions d'euros.

<b>Investissements industriels par secteur opérationnel</b> (en millions d'euros)	<b>Au 30 juin 2010</b>	Au 30 juin 2009
Eau	313,1	246,6
Propreté	262,5	356,8
Energie	113,5	125,7
Transport	142,0	269,7
Investissements industriels non alloués	19,1	27,2
<b>Investissements industriels <sup>(1)</sup></b>	<b>850,2</b>	<b>1 026,0</b>

<sup>(1)</sup> Les investissements industriels présentés en information sectorielle comprennent les investissements financés par location financement pour un montant de 5 millions d'euros au 30 juin 2010 et 6 millions d'euros au 30 juin 2009. Ceux ci sont exclus des investissements industriels présentés au tableau de flux de trésorerie, en application de la norme IAS 7 « Tableaux des flux de trésorerie ».

## **29. EVENEMENTS POST-CLOTURE**

Veolia Environnement a lancé le 24 juin 2010 une offre d'échange obligataire portant sur l'obligation Veolia Environnement de coupon 5,875% à échéance février 2012 et sur l'obligation Veolia Environnement de coupon 4,875% à échéance mai 2013. En contrepartie des titres apportés, une nouvelle souche obligataire de 835 millions d'euros de maturité janvier 2021 a été émise avec un coupon de 4,247%. L'offre est devenue irrévocable et a été clôturée le 1er juillet 2010.

## **30. LISTE DES PRINCIPALES SOCIETES INTEGREES DANS LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

Au 30 Juin 2010, le Groupe Veolia Environnement a consolidé dans ses comptes 2 586 sociétés.

La liste des principales filiales n'a pas connu de modifications significatives par rapport au 31 décembre 2009 à l'exception de :

- L'acquisition de la société New World Resources Energy (NWR Energy) détenue à hauteur de 100%, par Dalkia Ceska Republika consolidé en intégration proportionnelle au niveau du Groupe,
- Le décroisement des sociétés de la division Eau en France, anciennement co détenues avec Suez Environnement,
- La cession avec perte de contrôle de 85% de la société Dalkia Usti,
- La cession sans perte de contrôle de 15% de Dalkia Ceska Republica.

## Deuxième partie – Commentaires sur les résultats

### 1. MARCHE DES AFFAIRES AU COURS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2010

#### 1.1 Contexte général

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe décroît de 1,1% à périmètre et change constants par rapport au 30 juin 2009.

Cette baisse reflète l'impact attendu :

- de la diminution des activités de travaux et notamment de la finalisation de certains grands contrats de construction à l'international dans la division Eau ;
- des cessions d'actifs non stratégiques réalisées au cours de l'exercice 2009 ;
- du non-renouvellement en 2009 de certains contrats, notamment dans la division Transport ;
- de la baisse des prix de l'énergie.

Elle est partiellement compensée par la bonne résistance des activités concessives, la stabilisation de l'environnement économique, voire dans certains pays et sur certains secteurs industriels la reprise du niveau d'activité, la hausse des prix des matières premières recyclées, ainsi qu'un effet de change positif lié à la dépréciation de l'euro face au dollar australien et devises de l'Europe de l'Est et Centrale notamment.

Conséquence de la stratégie de croissance organique et rentable, la capacité d'autofinancement opérationnelle et le résultat opérationnel récurrent progressent. Le taux de marge de capacité d'autofinancement opérationnelle progresse à 11,0% contre 10,6% au premier semestre 2009, grâce aux effets des programmes de réduction de coûts et à la hausse des prix des matières premières recyclées notamment dans la Division Propreté.

#### 1.2 Activité commerciale

- Le 31 décembre 2009, Veolia Eau s'est vu attribuer le contrat de délégation par affermage du service public de production et de distribution d'eau potable de la ville de Royan. Ce contrat a pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 17,3 millions d'euros sur les 12 ans de la durée du contrat. Veolia Eau sera en charge de la production et de la distribution d'eau, de la vente d'eau en gros à des communes limitrophes de même que de la gestion des relations clientèle.
- Le 27 janvier 2010, Dalkia a annoncé avoir été sélectionné pour sept projets dans le cadre du troisième appel d'offres gouvernemental pour des centrales de production combinée d'électricité et de chaleur à partir de Biomasse (Biomasse 3), poursuivant ainsi sa stratégie de développement de la biomasse en France. La puissance électrique totale cumulée est de près de 60MW. Ces projets permettront la valorisation annuelle de plus de 570 000 tonnes de biomasse, essentiellement sous forme de plaquettes forestières.
- Le 8 février 2010, Veolia Verkehr, filiale allemande de Veolia Transport, poursuit son développement en Allemagne avec treize nouvelles lignes ferroviaires régionales de transport de passagers, réparties sur trois régions différentes, la Saxe, la Bavière et la Rhénanie-Westphalie. Le premier contrat ayant pris effet en décembre 2009 concerne le réseau ferroviaire régional de Leipzig, où Veolia Verkehr opère un réseau de 219 km avec 8 lignes. Ce contrat porte sur une durée de trois ans et générera un chiffre d'affaires cumulé d'approximativement 100 millions d'euros. En Bavière, la Bayerische Regiobahn (BRB) exploite depuis décembre 2008 et jusqu'à 2019, un réseau dans la région d'Augsburg d'environ 200 km et réparti sur deux lignes. La première ligne a été mise en service en décembre 2008 et la deuxième ligne, Augsburg-Ingolstadt-Eichstätt, a été mise en service en décembre 2009. Le chiffre d'affaires cumulé pour la totalité de ce contrat est d'environ 200 millions d'euros. Enfin, en Rhénanie-Westphalie, la NordWestBahn (NWB) exploite trois nouvelles lignes entre le Nord de la Rhénanie et la Westphalie. Débuté à la fin 2009, ce contrat porte sur une durée de seize ans, et générera un chiffre d'affaires cumulé supérieur à 500 millions d'euros.
- Le 17 février 2010, Veolia Propreté a renouvelé, après appel d'offres, le contrat de recyclage et de gestion des déchets de Westminster à Londres. Ce contrat d'une durée de sept ans, qui débutera en septembre 2010, comporte une option d'extension de sept années supplémentaires. Il générera un chiffre d'affaires cumulé sur sept ans de plus de 260 millions de livres sterling (soit environ 298 millions d'euros).
- Le 25 février 2010, Veolia Propreté, au travers de sa filiale OTUS, a annoncé avoir renouvelé le marché de collecte des ordures ménagères du SIOM de la vallée de Chevreuse à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et pour une durée de 8 ans. Le service concerne 17 communes, totalisant 173 650 habitants et représente un chiffre d'affaires cumulé de près de 74 millions d'euros.
- Le 4 mai 2010, Veolia Propreté a annoncé s'être fait confier par l'agglomération Angers Loire Métropole, au travers de sa filiale GEVAL, la gestion de son nouveau centre de valorisation des déchets dit « Biopôle » qui comprend une unité de traitement mécano-biologique, de compostage et de méthanisation d'une capacité maximale de 90 000

tonnes/an. Conclu pour une durée de 6 ans à compter de juin 2011, ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé d'un montant de 46,2 millions d'euros.

- Le 17 mai 2010, Dalkia a annoncé la construction en Pologne de deux chaudières entièrement dédiées à la biomasse. Dans ses centrales de cogénération de Lodz et Poznan, dès 2012, ce projet permettra d'atteindre 18% d'énergie renouvelable pour une puissance de 67 MWe verts. C'est à ce jour le plus grand projet de combustion de biomasse de Dalkia. Ce projet représente un investissement pour Dalkia de l'ordre de 70 millions d'euros, qui devrait générer environ 36,4 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel supplémentaire.
- Le 21 mai 2010, le Groupe a annoncé que Veolia Propreté, via sa filiale Veolia Environmental Services (UK) plc, l'une des principales sociétés de gestion et de recyclage des déchets du Royaume-Uni, a été désigné comme « preferred bidder » par les autorités du Comté de Staffordshire pour un contrat *Private Finance Initiative (PFI)* de traitement et d'élimination des déchets résiduels d'une durée de 25 ans. Le montant de ce contrat est d'environ un milliard de livres (chiffre cumulé sur la durée du contrat incluant clients supplémentaires et vente d'électricité), soit environ 1,1 milliard d'euros.
- Le 27 mai 2010, le groupe a annoncé que la Communauté Intercommunale Nord Réunion (CINOR), autorité responsable de l'assainissement des eaux usées des communes de Saint-Denis, de Sainte-Marie et de Sainte-Suzanne (environ 190 000 habitants), vient de confier à Veolia Eau dans le cadre d'un groupement d'entreprises, le contrat de concession – comprenant la conception, le financement, la construction et l'exploitation, pour un période de 20 ans – de la nouvelle station d'épuration des eaux usées au lieu dit « le Grand Prado », sur la commune de Sainte-Marie. La nouvelle station d'épuration aura une capacité initiale de 160 000 équivalents habitants, permettant ultérieurement une extension à 235 000 équivalents habitants. Ce contrat remporté à l'issue d'un appel d'offre international représente un chiffre d'affaires total cumulé estimé à 270 millions d'euros pour Veolia Eau.
- Le 17 juin 2010, le Groupe a annoncé que le conseil municipal de la ville de Phoenix a choisi, après appel d'offres et à l'unanimité, de confier à Veolia Transportation, filiale de Veolia Transport, l'exploitation des réseaux nord et sud de son transport urbain par bus. Ce contrat, d'une durée de 5 ans, démarrera le 1<sup>er</sup> juillet 2010 et générera un chiffre d'affaires cumulé de 386 millions de dollars US. Ce sera le plus gros contrat d'exploitation de réseaux de transport dans la région de Phoenix et l'un des plus importants de ce type aux Etats-Unis.
- Le 24 juin 2010, le Syndicat des Eaux d'Ile-de-France (SEDIF) a annoncé avoir attribué à Veolia Eau le contrat de délégation de son service public de production et de distribution d'eau potable pour une durée de 12 ans. Dans le nouveau périmètre d'activités défini par le SEDIF, la délégation, qui prend effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011, représente un chiffre d'affaires cumulé d'environ 3 milliards d'euros. Le SEDIF est le premier service d'eau potable en France et l'un des premiers dans le monde par les volumes distribués et la population desservie : en 2009, environ 250 millions de mètres cubes ont été distribués à plus de 4,3 millions d'habitants répartis sur 144 communes de la région parisienne.

### 1.3 Acquisitions, cessions et partenariats

Le groupe a poursuivi au cours du premier semestre 2010 sa stratégie de rotation d'actifs au travers de cessions et de partenariats permettant également de financer certaines acquisitions ciblées.

Au total, les cessions industrielles et financières (y compris augmentation de capital souscrite au titre des participations ne donnant pas le contrôle et transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle) s'élèvent à 766 millions d'euros au 30 juin 2010.

- Cession de l'usine d'incinération du comté de Miami-Dade

Le 2 février 2010, le Groupe a annoncé avoir finalisé le transfert à Covanta Holding Corporation du contrat d'exploitation de l'usine d'incinération du comté de Miami-Dade, dans la Division Propreté. Cette cession s'élève à 128 millions de dollars américains (93 millions d'euros), conformément aux termes financiers prévus.

Avec cette dernière transaction, Veolia a désormais transféré à Covanta Holding Corporation le portefeuille nord américain de contrats d'incinération dont la cession avait été annoncée initialement le 6 juillet 2009, pour un total de valeur d'entreprise, sur les exercices 2009 et 2010, de 313 millions d'euros.

- Décroisement des sociétés mixtes dans l'Eau en France

Dans le cadre d'un protocole ayant pour objet de déterminer les règles de mise en œuvre du décroisement dans leurs filiales communes signé le 19 décembre 2008 entre Suez Environnement et Veolia Environnement, les opérations ont été finalisées le 22 mars 2010. Le décroisement a consisté en :

- une prise de participation complémentaire du Groupe principalement dans la Société des Eaux de Marseille (SEM) et la Société des Eaux d'Arles (SEA) ;
- une cession des participations détenues dans la Société Stéphanoise des Eaux (SSE), la Société Provençale des Eaux (SPDE), la Société des Eaux du Nord (SEN), la Société Nancéienne des Eaux (SNE), la Société des Eaux de Versailles et St Cloud (SEVESC), la Société Martiniquaise des Eaux (SME), la Société Guyanaise des Eaux (SGDE) et la Société d'Exploitation du Réseau d'Assainissement de Marseille (SERAM).

- Réorganisation de nos activités Energie en République Tchèque

Le 12 mai 2010, Dalkia et CEZ, leader du marché énergétique tchèque, ont annoncé l'approbation par les autorités tchèques compétentes en matière de concurrence des transactions qui illustrent le nouveau partenariat signé en novembre 2009 entre Dalkia Ceska Republika et CEZ. Dalkia International a vendu 15% des actions de Dalkia Ceska Republica à CEZ, pour un montant de 92 millions d'euros (en quote-part groupe). Simultanément, Dalkia Ceska Republica a cédé à CEZ, pour un montant de 143 millions d'euros (en quote-part groupe), 85% de sa participation dans la société Dalkia Usti nad Labem qui comprend une centrale de cogénération (chaleur et électricité) ainsi que le réseau primaire de la Ville d'Usti nad Labem, située au Nord de la République tchèque.

Le 25 juin 2010, le Groupe a annoncé la reprise de la société New World Resources Energy (NWR Energy) au groupe NWR. Cette entreprise basée à Ostrava, distribue de l'électricité et produit la chaleur, l'eau chaude et l'air comprimé pour les mines de charbon, d'OKD, premier groupe minier tchèque et également filiale de NWR. Conclue fin janvier 2010 pour un montant de 99 millions d'euros (en quote-part groupe), l'opération a été approuvée par les autorités anti-monopoles compétentes. Dalkia Ceska Republika reprend à la fois les installations de production de chaleur et d'air comprimé dédiées essentiellement aux mines de la région Ostrava, les installations de distribution d'électricité situées à proximité des sites de Dalkia, et deux filiales CZECH-KARBON, société tchèque de négoce d'électricité, et NWR Energetyka PL Spolka, société polonaise qui achète et distribue de l'électricité en Pologne. La société prend le nom de Dalkia Industry CZ.

- Rapprochement de Veolia Transport et Transdev

Le 5 mai 2010, la Caisse des Dépôts et Veolia Environnement ont annoncé la finalisation de leur accord sur le rapprochement de Transdev et Veolia Transport. Avec un chiffre d'affaires proforma 2009 de 8,1 milliards d'euros (corrigé de la sortie des actifs qui reviendront à la RATP), le nouvel ensemble sera un des acteurs majeurs du secteur au plan mondial avec une présence dans 28 pays. Sa capacité d'autofinancement opérationnelle s'établit à environ 500 millions d'euros. Le nouveau groupe emploiera près de 117 000 collaborateurs. Conformément aux termes du projet d'accord annoncé le 21 décembre 2009, le nouvel ensemble Veolia Transport – Transdev sera détenu à 50% par Veolia Environnement et à 50% par la Caisse des Dépôts. Préalablement à la réalisation de l'opération, la Caisse des Dépôts souscrira à une augmentation de capital de Transdev de 200 millions d'euros. Veolia Environnement sera l'opérateur industriel et la Caisse des Dépôts deviendra le partenaire stratégique de long terme de la nouvelle entité.

Le rachat de la participation de 25,6% de la RATP dans Transdev se fera sous forme d'échange d'actifs français et internationaux appartenant à Transdev et à Veolia Transport. La RATP renforcera sa présence internationale notamment au Royaume-Uni, en Italie, en Suisse ainsi qu'en France. Le chiffre d'affaires 2009 du périmètre d'actifs que détiendra la RATP en échange de sa participation dans Transdev est d'environ 340 millions d'euros.

L'objectif des actionnaires est de procéder, si les conditions de marché le permettent, à l'introduction en bourse du nouvel ensemble dans les 12 mois suivant la réalisation de l'opération. Le nouveau groupe sera introduit en bourse par augmentation de capital afin de le doter des moyens de développement nécessaires à la mise en œuvre de sa stratégie. La réalisation du rapprochement Veolia Transport – Transdev et la sortie de la RATP du capital de Transdev sont soumises à des conditions suspensives habituelles pour ce type d'opération et notamment l'autorisation des autorités compétentes de contrôle des concentrations. L'autorité de la concurrence française a autorisé la RATP à reprendre des réseaux de transport français appartenant à Transdev et Veolia Transport. La notification de l'opération de rapprochement Veolia Transport - Transdev est en cours d'examen par les autorités de la concurrence compétentes pour l'Union Européenne.

Le rapprochement Veolia Transport – Transdev doit par ailleurs faire l'objet d'une approbation par décret sur avis conforme de la Commission des Participations et des Transferts.

- Autres opérations de partenariat affectant l'actionnariat du Groupe

Le 12 mars 2010, le Groupe Industriel Marcel Dassault (GIMD) a déclaré avoir franchi le seuil de 5% du capital et des droits de vote de Veolia Environnement et s'est engagé à les conserver pour une période de cinq ans. L'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2010 a approuvé la nomination de M. Olivier Costa de Beauregard, représentant de GIMD en tant qu'administrateur et de M. Thierry Dassault en tant que censeur pour une durée de quatre ans à échéance de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013. La nomination de GIMD, représenté par M. Olivier Costa de Beauregard, en tant que membre du Comité des Rémunérations et du Comité d'Audit de Veolia Environnement a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2010.

Le 16 avril 2010, le Groupe et le fonds Qatari Diar ont annoncé la signature d'un accord visant la mise en place d'un partenariat stratégique de long terme avec l'entrée de Qatari Diar au capital de Veolia Environnement à hauteur de 5% du capital et des droits de vote. Cette prise de participation répond à une volonté conjointe de mise en œuvre de projets communs dans le domaine des infrastructures et des services publics dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. Le fonds Qatari Diar a fait part au groupe de son engagement à conserver sa participation et ses droits de vote pour une durée de trois ans. La nomination du fonds Qatari Diar, représenté par M. Yousef Ahmad Al Hammadi, à un poste d'administrateur a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2010.

Le montant des investissements financiers en valeur d'entreprise est limité à 322 millions d'euros au 30 juin 2010. Ces investissements comprennent notamment l'acquisition de New World Resources Energy (NWR Energy ou « Endo ») chez Dalkia en République Tchèque pour un montant de 99 millions d'euros en valeur d'entreprise (voir ci-dessus).

Par ailleurs le groupe a annoncé le 14 juin 2010 la signature d'un accord en vue de la reprise de certaines activités du groupe United Utilities en Europe par Veolia Eau. Veolia Eau prendrait le contrôle de Sofiyska Voda, société en charge

des services de distribution et de traitement des eaux de la ville de Sofia, en Bulgarie, qui dessert 1,3 million d'habitants et dont Veolia Eau détiendrait 58%. En outre, Veolia Eau deviendrait l'actionnaire industriel de référence avec 26% de AS Tallinna Vesi, société qui assure les services de distribution et de traitement des eaux de Tallin, en Estonie, pour une population de plus de 400 000 habitants et prendrait une participation de 33% dans Aqua SA, société qui exploite les services de distribution et de traitement des eaux de la ville de Bielsko Biala et ses environs dans le sud de la Pologne, pour une population de plus de 300 000 habitants. Ce nouveau développement en Europe Centrale, en particulier avec la ville de Sofia, sera porté par Veolia Voda, dans laquelle la BERD est partenaire depuis 2007 et dans laquelle la SFI (Société Financière Internationale) a annoncé une prise de participation de 9,5% par augmentation de capital en juin 2010.

En parallèle, au Royaume-Uni, Veolia Eau reprendra un portefeuille de contrats d'externalisation de la gestion d'unités de traitement des eaux auprès d'industriels et de conception-construction d'infrastructures et de traitement des eaux. A ce portefeuille de contrats s'ajoutent des participations minoritaires dans trois contrats de PFI en Ecosse (usine de traitement des eaux usées : Tay, Moray et Highland).

Le prix total de l'acquisition réalisée par Voda dont la BERD est actionnaire à hauteur de 15% s'établit à environ 199 millions d'euros en valeur d'entreprise. La transaction est soumise aux conditions suspensives usuelles, à la revue de certaines autorités administratives et notamment de concurrence ainsi qu'à l'approbation de la BERD sur l'Europe Continentale (sauf en Pologne). Cette transaction en cours n'a pas d'effet dans les comptes au 30 juin 2010.

## 2. INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES

### 2.1 Définitions et contexte comptable

Les états financiers consolidés au titre du premier semestre 2010 sont établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux normes IFRS telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

- Indicateurs strictement comptables (« GAAP » : Generally Accepted Accounting Principles)

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

Le taux de marge RESOP est défini comme étant le ratio résultat opérationnel / produits des activités ordinaires des activités poursuivies.

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.

- Indicateurs non strictement comptables (« non GAAP »)

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

- Le terme "croissance interne" (ou « à périmètre et change constant ») recouvre la croissance résultant :
  - du développement d'un contrat existant, notamment du fait de la hausse des tarifs et/ou volumes distribués ou traités,
  - des nouveaux contrats,
  - des acquisitions d'actifs affectés à un contrat ou un projet particulier.
- Le terme "croissance externe" recouvre les acquisitions (intervenues sur l'exercice présent ainsi que celles ayant eu un effet partiel sur l'exercice passé), nettes de cessions, d'entités et/ou d'actifs utilisés sur différents marchés et/ou détenant un portefeuille de contrats multiples.
- Le terme "variation à change constant" recouvre la variation résultant de l'application des taux de change de la période précédente sur l'exercice actuel, toutes choses restant égales par ailleurs.
- L'endettement financier net (EFN) représente la dette financière brute (dettes financières non courantes, courantes et trésorerie passive) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie et hors réévaluation des dérivés de couverture de la dette ;

- Le taux de financement est défini comme étant le coût de l'endettement financier net hors variation de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture rapporté à la moyenne de l'endettement financier net mensuel de la période ;
- Le résultat opérationnel récurrent et le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère correspondent respectivement au résultat opérationnel et au résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère ajustés des pertes de valeur sur écarts d'acquisition, des écarts d'acquisitions négatifs constatés en résultat et de certains autres éléments définis comme non récurrents. Un élément comptable est non récurrent s'il n'a pas vocation à se répéter à chaque exercice et s'il modifie substantiellement l'économie d'une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie ;
- La marge opérationnelle est définie comme étant le ratio capacité d'autofinancement opérationnelle/produits des activités ordinaires des activités poursuivies ;
- Le taux de marge RESOP récurrent est défini comme étant le ratio résultat opérationnel récurrent / produits des activités ordinaires des activités poursuivies ;
- le free cash flow correspond au cash généré (somme de la capacité d'autofinancement totale et du remboursement des actifs financiers opérationnels) net de la prise en compte de la partie cash des éléments suivants : (i) variation du BFR opérationnel, (ii) opérations sur capitaux propres (variations de capital, dividendes versés et reçus), (iii) investissements nets de cessions (y compris la variation des créances et autres actifs financiers), (iv) intérêts financiers nets versés et (v) impôts versés.
- Les investissements nets tels que pris en compte dans le tableau de variation d'EFN incluent les investissements industriels nets de cessions industrielles (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de cessions), les investissements financiers nets de cessions financières (acquisitions d'actifs financiers nettes de cessions et y compris endettement net des sociétés entrantes et sortantes), les acquisitions nettes de cessions partielles résultant des transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle, les nouveaux actifs financiers opérationnels, le remboursement des actifs financiers opérationnels. La notion d'investissements nets prend également en compte les augmentations de capital souscrites par les minoritaires.
- Le Groupe dissocie les investissements de croissance qui génèrent du cash-flow supplémentaire des investissements de maintenance qui correspondent aux investissements de renouvellement de matériels et d'installations exploitées par le Groupe.

#### Contexte comptable

Les principes comptables utilisés pour arrêter les comptes du premier semestre 2010 n'ont pas changé par rapport aux comptes de l'exercice 2009 à l'exception de l'application des nouveaux textes au 1er janvier 2010.

En application de la norme IFRS 5 :

- le compte de résultat de l'exercice du 30 juin 2009 a été retraité pour présenter sur la ligne Résultat net des activités non poursuivies les conséquences :
  - du reclassement en activités non poursuivies des activités au Royaume-Uni dans le secteur Transport et des activités d'Energie Renouvelables dans le secteur Energie ;
- l'ensemble des actifs et des passifs :
  - des activités en Suisse, au Royaume-Uni et certaines activités en France dans le secteur Transport,
  - des activités d'énergies renouvelables ainsi que 15% de la participation dans les activités de cogénération en République Tchèque dans le secteur Energie,
 ont été reclassés en actifs et passifs destinés à la vente au 30 juin 2010.

#### Charges de renouvellement :

Les charges de renouvellement incluses dans les coûts des ventes s'élèvent à (148,3) millions d'euros au 30 juin 2009. Au 1er Janvier 2010, suite à un amendement de la norme IAS7, les dépenses de renouvellement ne sont plus éliminées dans la rubrique amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnelles. Elles viennent en diminution de la capacité d'autofinancement opérationnelle et réduisent le montant des investissements de maintenance tels que présentés dans le tableau de financement. Cet amendement n'a pas d'impact ni sur l'endettement financier net, sur le résultat net, ni sur les capitaux propres.

## 2.2 Produit des activités ordinaires

### 2.2.1 Commentaire général

Au 30 juin 2010 (en M€)	Au 30 juin 2009 Retraité (*) (en M€)	Variation 2010/2009	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
17 177,3	17 389,3	-1,2%	-1,1%	-2,2%	2,1%

(\*) Voir tableau de passage du chiffre d'affaires consolidé publié 30 juin 2009 au chiffre d'affaires retraité 30 juin 2009 en annexe.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 17 177,3 millions d'euros contre 17 389,3 millions d'euros au 30 juin 2009 retraité, en retrait de 1,2% pour le premier semestre. Au 31 mars 2010, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établissait à 8 794,2 millions d'euros, en baisse de 4,0% à change courant. Le deuxième trimestre 2010 ressort en croissance de 1,9%.

A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires semestriel est en décroissance de 1,1% par rapport au premier semestre 2009. Cette évolution s'explique principalement par :

- la diminution des activités de travaux et notamment de la finalisation de certains grands contrats de construction à l'international dans la division Eau ;
- le non-renouvellement en 2009 de certains contrats significatifs notamment dans la division Transport ;
- le recul des prix des énergies qui affecte la division Services à l'Energie, représentant environ 0,5% de la baisse du chiffre d'affaires au niveau Groupe.

A l'inverse, les activités du Groupe ont bénéficié de la remontée des prix des matières premières recyclées, de la stabilisation de l'environnement économique et de la demande sur certains secteurs industriels, ainsi que de son développement commercial.

La baisse du chiffre d'affaires liée aux cessions nettes réalisées en 2009 s'élève à -383,5 millions d'euros (soit -2,2%) et se répartit comme suit : -89,6 millions d'euros dans la Division Eau, -210,1 millions d'euros dans la Division Propreté (principalement Veolia Propreté Nettoyage et Multiservices), -82,5 millions d'euros dans la Division Energie et -1,3 million d'euros dans la Division Transport.

La part du chiffre d'affaires réalisée à l'international atteint 10 274,3 millions d'euros, soit 59,8% du total contre 60,0% au 30 juin 2009.

L'effet de change de 356,8 millions d'euros reflète essentiellement l'appréciation par rapport à l'euro, du dollar australien pour 102,7 millions d'euros, des devises de l'Europe de l'Est et Centrale pour 69,9 millions d'euros, des devises d'Europe du Nord (Norvège et Suède) pour 57,4 millions d'euros et de la livre sterling pour 29,2 millions d'euros.

### 2.2.2 Produit des activités ordinaires par secteur opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009 retraité	Variation 2010/2009
<b>Eau</b>	5 900,9	6 234,8	-5,4%
<b>Propreté</b>	4 707,7	4 502,4	4,6%
<b>Energie</b>	3 721,2	3 712,6	0,2%
<b>Transport</b>	2 847,5	2 939,5	-3,1%
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>17 177,3</b>	<b>17 389,3</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Produit des activités ordinaires à change 2009</b>	<b>16 820,5</b>	<b>17 389,3</b>	<b>-3,3%</b>

## EAU

Au 30 juin 2010 (en M€)	Au 30 juin 2009 (en M€)	Variation 2010/2009	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
<b>5 900,9</b>	6 234,8	-5,4%	-5,7%	-1,4%	1,7%

Le recul du chiffre d'affaires de la division Eau s'explique essentiellement par la diminution de l'activité Travaux. Hors Travaux, le chiffre d'affaires est stable.

- En **France**, l'évolution de l'activité hors effet de périmètre ressort à -2,4% en lien avec un ralentissement de l'activité Travaux ainsi qu'une baisse des volumes distribués de -1% par rapport à 2009 et la fin du contrat avec la ville de Paris.
- A l'**international**, hors Veolia Eau Solutions & Technologies, le chiffre d'affaires est en hausse de 0,1% (1,1% à change et périmètre constants). En Europe, la croissance est de 3,0% à change et périmètre constants, tirée par le Royaume-Uni et l'Europe du Nord. A change et périmètre constants, l'activité en Asie-Pacifique est en retrait à -4,9% avec l'achèvement de la construction du projet Gold Coast (dessalement en Australie). Dans la zone Afrique Moyen-Orient, la progression à périmètre et change constants s'élève à 3,3% du fait principalement de l'augmentation des volumes sur le semestre et des augmentations tarifaires obtenues en 2009.
- **Veolia Eau Solutions & Technologies** affiche un chiffre d'affaires de 955,9 millions d'euros en baisse de 26,2% à périmètre et change constants. L'activité est principalement affectée par la finalisation de certains grands contrats à l'international dans l'activité « Design and Build » et, en second lieu, par le ralentissement de l'activité auprès de clients industriels.
- L'effet de périmètre négatif de -1,4% concerne la zone Afrique Moyen-Orient.

## PROPRETE

Au 30 juin 2010 (en M€)	Au 30 juin 2009 (en M€)	Variation 2010/2009	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
<b>4 707,7</b>	4 502,4	4,6%	6,6%	-4,7%	2,7%

Le différentiel positif des prix des matières premières recyclées (en France, Allemagne et Norvège notamment), la bonne progression de certaines activités aux Etats-Unis et la montée en puissance des contrats intégrés au Royaume-Uni permettent de renouer avec une croissance organique de 6,6% en dépit des difficultés rencontrées dans certains métiers tournés vers des clients industriels toujours affectés par le contexte économique difficile. Toutefois, après un effet volumes encore marginalement négatif au premier trimestre, les derniers mois montrent une amélioration sur plusieurs activités.

- En **France**, le chiffre d'affaires est en hausse de 7,0% à périmètre constant (en baisse de -4,0% en courant en raison de la cession de Veolia Propreté Nettoyage et Multi-Services en 2009) du fait de la hausse des prix des matières premières recyclées (papier/carton et métaux) et d'une reprise modérée des volumes au 2<sup>ème</sup> trimestre. Cette progression est atteinte en dépit d'une forte discipline commerciale à l'occasion des renouvellements de contrats.
- A l'**international**, la croissance s'élève à 9,9% (6,2% à périmètre et change constants). L'activité en Allemagne profite d'un différentiel de prix positif sur les papiers et cartons. Le chiffre d'affaires du Royaume-Uni est en progression de 3,8% à périmètre et change constants grâce à la montée en puissance des contrats intégrés. En Amérique du Nord (4,9% à périmètre et change constants), la croissance est portée par la discipline tarifaire et une bonne tenue des volumes. En Asie-Pacifique, la progression du chiffre d'affaires de 7,6% à périmètre et change constants bénéficie de la reprise des activités papier.
- Les cessions nettes intervenues dans la division Propreté au cours de l'exercice 2009, notamment les activités de Veolia Propreté Nettoyage et Multi-Services en France en août 2009, ont un impact sur le chiffre d'affaires de -4,7% (-210,1 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009).

## ENERGIE

Au 30 juin 2010 (en M€)	Au 30 juin 2009 retraité (en M€)	Variation 2010/2009	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
3 721,2	3 712,6	0,2%	0,6%	-2,2%	1,8%

Le chiffre d'affaires augmente de 0,6% à périmètre et change constants ; la variation s'explique principalement par l'effet climatique positif du premier trimestre en dépit de l'effet défavorable du prix des énergies (-82,9 millions d'euros comparé au 30 juin 2009).

- En **France**, le chiffre d'affaires augmente de 1,5% en raison d'un environnement climatique légèrement plus favorable et malgré la baisse du prix des énergies.
- A l'**international**, l'activité est stable à périmètre et change constants ; la baisse du prix de l'électricité en Europe Centrale est compensée par un effet climatique favorable.
- Les cessions nettes intervenues au cours de l'exercice 2009, notamment les activités de Facilities Management au Royaume-Uni en août 2009, expliquent l'essentiel de l'effet de périmètre de -2,2% par rapport au 30 juin 2009.

## TRANSPORT

Au 30 juin 2010 (en M€)	Au 30 juin 2009 retraité (en M€)	Variation 2010/2009	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
2 847,5	2 939,5	-3,1%	-5,2%	0,0%	2,1%

Le chiffre d'affaires est en retrait de 3,1%. Corrigé de l'impact du non-renouvellement des contrats de Stockholm, Melbourne et Bordeaux, la croissance du chiffre d'affaires aurait été de +8,8%.

- Le chiffre d'affaires en **France** est en légère progression de 1,8% à périmètre constant sous l'effet des gains de nouveaux contrats (Valenciennes notamment) malgré le non-renouvellement du contrat de Bordeaux en mai 2009. Le chiffre d'affaires est également affecté par la baisse d'activité rencontrée sur les activités aéroportuaires et touristiques notamment du fait de la conjoncture.
- A l'**international**, le chiffre d'affaires enregistre une baisse de -6,2% (-9,7% à périmètre et change constants) en dépit de la montée en puissance des développements effectués en Amérique du Nord, aux Pays-Bas et en Allemagne, sous l'effet du non-renouvellement des contrats de Melbourne en décembre 2009 et Stockholm en novembre 2009 (-300 millions d'euros de chiffre d'affaires sur la période sur ces deux contrats).

### 2.2.3 Produit des activités ordinaires par zone géographique

<b>30 juin 2010</b> (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Océanie	Asie	Moyen-Orient	Reste du monde	<b>Total</b>
Eau	2 317,1	712,9	287,8	845,1	339,1	125,3	563,2	191,7	518,7	<b>5 900,9</b>
Propreté	1 605,3	535,5	741,1	613,0	610,9	280,2	109,7	41,3	170,7	<b>4 707,7</b>
Energie	1 806,5	28,9	63,4	1 469,6	153,7	19,5	40,2	42,9	96,5	<b>3 721,2</b>
Transport	1 174,0	298,3	4,4	715,7	460,0	89,4	43,5	14,8	47,4	<b>2 847,5</b>
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>6902,9</b>	<b>1575,6</b>	<b>1096,7</b>	<b>3643,4</b>	<b>1563,7</b>	<b>514,4</b>	<b>756,6</b>	<b>290,7</b>	<b>833,3</b>	<b>17 177,3</b>

<b>30 juin 2009</b> (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Océanie	Asie	Moyen-Orient	Reste du monde	<b>Total</b>
Eau	2 374,4	707,7	320,0	768,7	347,1	130,7	540,1	489,7	556,4	<b>6 234,8</b>
Propreté	1 670,2	482,0	726,0	534,3	583,5	204,1	101,8	38,5	162,0	<b>4 502,4</b>
Energie	1 761,4	35,6	217,0	1 376,9	148,7	21,0	33,5	34,2	84,3	<b>3 712,6</b>
Transport	1 156,0	261,7	24,3	723,3	440,8	266,8	25,6	10,7	30,3	<b>2 939,5</b>
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>6 962,0</b>	<b>1 487,0</b>	<b>1 287,3</b>	<b>3 403,2</b>	<b>1 520,1</b>	<b>622,6</b>	<b>701,0</b>	<b>573,1</b>	<b>833,0</b>	<b>17 389,3</b>

<b>Variations</b> (en millions d'euros)	France	Allemagne	Royaume-Uni	Reste de l'Europe	Etats-Unis	Océanie	Asie	Moyen-Orient	Reste du monde	<b>Total</b>
Eau	(57,3)	5,2	(32,2)	76,4	(8,0)	(5,4)	23,0	(298,0)	(37,7)	<b>(333,9)</b>
Propreté	(64,9)	53,5	15,1	78,7	27,4	76,1	7,9	2,8	8,6	<b>205,3</b>
Energie	45,1	(6,7)	(153,6)	92,7	5,0	(1,5)	6,7	8,7	12,0	<b>8,5</b>
Transport	18,0	36,6	(19,9)	(7,6)	19,2	(177,4)	17,9	4,1	17,1	<b>(92,0)</b>
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>(59,1)</b>	<b>88,6</b>	<b>(190,6)</b>	<b>240,2</b>	<b>43,6</b>	<b>(108,2)</b>	<b>55,6</b>	<b>(282,4)</b>	<b>0,3</b>	<b>(212,0)</b>
<b>Variation (%)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>7,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>17,4%</b>	<b>7,9%</b>	<b>49,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Variation à change constant (%)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-17,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,9%</b>	<b>34,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>50,6%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-3,3%</b>

Les effets de la conjoncture économique peuvent être variables sur l'évolution du produit des activités ordinaires selon les zones géographiques notamment en fonction du mix des différentes activités du Groupe.

## **France**

L'évolution s'élève à -0,8% au 30 juin 2010 ; les activités en France de la division Eau sont en lien avec un ralentissement de l'activité Travaux ainsi qu'une baisse des volumes mis en distribution de -1,0% par rapport à 2009 et le non-renouvellement du contrat de Paris.

Les activités de la division Propreté sont en progression du fait de la hausse des prix des matières premières recyclées (papier/carton et métaux) malgré une forte discipline commerciale.

Le secteur Energie est affecté par un effet prix défavorable au premier semestre dans un environnement climatique légèrement plus favorable qu'en 2009. Enfin les activités de la division Transport sont en progression en France sur le premier semestre 2010 en lien avec le gain de nouveaux contrats.

## **Grande-Bretagne**

Hors effet de change, la variation s'élève à -17,1% au 30 juin 2010. Elle bénéficie de la montée en puissance des nouveaux contrats intégrés dans le secteur Propreté malgré une baisse des volumes en collecte et Centre de Stockage de Déchets Ultimes compensée par un léger retrait des activités d'ingénierie et de construction de la division Eau.

Le produit des activités ordinaires dans le secteur Energie diminue suite à la cession des activités Facilities Management au Royaume-Uni intervenue sur le second semestre 2009.

## **Allemagne**

L'évolution s'élève à 5,9% au 30 juin 2010.

Les activités de la Division Propreté en Allemagne profitent d'un différentiel de prix positif sur les papiers et cartons. Les activités de la division Eau sont également en hausse, et notamment le contrat de Braunschweig ; et la division Transport bénéficie de la montée en puissance de certains développements effectués en Allemagne.

## **Autres Europe**

La croissance à change constant est de 3,1%.

Elle bénéficie de la progression des activités de l'Energie dans les pays Baltes et en Europe Centrale (effet climat positif) ainsi que des bonnes performances de la Norvège dans la division Propreté liée au différentiel de prix positif des papiers/ cartons et métaux.

En revanche, la croissance est affectée par la baisse des activités de la division Transport (fin du contrat de Stockholm) et Eau (fin des travaux sur le contrat de Bruxelles).

## **Etats-Unis**

La variation de 1,9% à change constant est marquée par la croissance des activités pétrolières ainsi qu'un impact positif des prix des matières premières recyclées dans la division Propreté.

Dans les autres secteurs la croissance s'explique par l'impact des nouveaux contrats dans la division Transport, malgré un léger retrait dans la division Eau.

## **Océanie**

La variation à change constant de -34,6% s'explique par la reprise des activités de prestations aux sociétés du secteur Propreté (majoritairement présente dans les services et les déchets industriels) en Australie compensée par la fin des travaux de construction de l'usine de dessalement de Gold Coast dans le secteur Eau ainsi que les effets de la perte du contrat de Melbourne dans la division Transport.

## **Asie**

La variation à change constant de 3,5% est notamment réalisée par le secteur de l'Eau du fait des développements récents en Chine et dans une moindre mesure par les secteurs Transport et Propreté avec le démarrage de nouveaux contrats principalement en Chine et en Corée (nouvelle ligne de métro à Séoul dans le Transport).

## **Reste du monde (y compris Moyen-Orient)**

Le retrait de -23,0% à change constant est marqué principalement par la finalisation de certains grands contrats de construction du secteur Eau au Moyen-Orient.

## 2.3 Autres éléments du compte de résultat

### 2.3.1 Résultat et capacité d'autofinancement opérationnels

#### Capacité d'autofinancement opérationnelle :

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 1 885,4 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 1 835,2 millions d'euros au 30 juin 2009 en progression de 2,7% et de 0,2% à change constant.

Au total, le taux de marge de capacité d'autofinancement opérationnelle progresse de 0,4 point, à 11,0% contre 10,6% au premier semestre 2009.

Cette progression provient essentiellement de la division Propreté, qui bénéficie au premier semestre 2010 :

- de prix des matières premières recyclées en forte hausse ;
- des effets positifs de l'adaptation à la conjoncture économique réalisée en 2009 ;
- alors que les volumes reprennent de manière encore inégale et modérée.

Les effets du plan d'efficacité du Groupe contribuent à la croissance de la capacité d'autofinancement opérationnelle pour 132 millions d'euros.

L'effet de change positif total de 47,2 millions d'euros sur la capacité d'autofinancement opérationnelle provient principalement de l'appréciation du dollar australien à hauteur de 10,8 millions d'euros et des monnaies d'Europe de l'Est et Centrale à hauteur de 14,5 millions d'euros au 30 juin 2010.

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

	CAFOP			
	30 juin 2010	30 juin 2009 retraité (*)	Variation	
			change courant	change constant
Eau	788,3	808,1	-2,5%	-4,4%
Propreté	626,6	539,7	16,1%	13,3%
Energie	385,7	373,9	3,2%	0,1%
Transport	159,2	160,2	-0,6%	-3,8%
Holdings	(74,4)	(46,7)	59,3%	
<b>CAF opérationnelle</b>	<b>1 885,4</b>	<b>1 835,2</b>	<b>2,7%</b>	
<b>CAF opérationnelle à change 2009</b>	<b>1 838,2</b>	<b>1 835,2</b>		<b>0,2%</b>

(\*) Voir tableau de passage de la capacité d'autofinancement opérationnelle publiée 30 juin 2009 à la capacité d'autofinancement opérationnelle retraitée 30 juin 2009 en annexe

#### Résultat opérationnel :

Le résultat opérationnel s'établit à 1 125,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 1 011,5 millions d'euros au 30 juin 2009, en hausse de 11,2%. Outre la variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle, il inclut:

- des pertes de valeur sur goodwill enregistrées à hauteur de (42,8) millions d'euros ;
- l'impact négatif lié à la baisse des taux d'actualisation concernant les provisions pour remise en état de sites pour (33) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (18) millions d'euros au 30 juin 2009 dans la division Propreté ;
- 171,5 millions d'euros de plus-value de cession industrielles et financières au 30 juin 2010 contre 36,1 millions d'euros au 30 juin 2009 (dont une plus-value de 88,1 millions d'euros pour la cession d'Usti Nad Labem dans la division Energie au 30 juin 2010).

Au niveau Groupe, les dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles et amortissements s'élèvent à (879,6) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (855,2) millions d'euros au 30 juin 2009.

#### Résultat opérationnel récurrent :

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 1 078,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 1 011,5 millions d'euros au 30 juin 2009, en croissance de 6,6%. Il inclut notamment des plus-values de cession industrielles et financières de 83,4 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 36,1 millions d'euros au 30 juin 2009.

La marge de résultat opérationnel récurrent augmente de 5,8% au 30 juin 2009 à 6,3% au 30 juin 2010.

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

	Résultat opérationnel				Résultat opérationnel récurrent			
	30 juin 2010	30 juin 2009 retraité (*)	Variation (en %)	Variation à change constant	30 juin 2010	30 juin 2009 retraité	Variation (en %)	Variation à change constant
Eau	590,2	596,4	-1,0%	-3,3%	590,2	596,4	-1,0%	-3,3%
Propreté	251,7	134,3	87,4%	81,5%	250,6	134,3	86,6%	80,7%
Energie	333,9	255,6	30,6%	25,8%	267,9	255,6	4,8%	1,6%
Transport	28,1	81,2	-65,4%	-66,1%	48,2	81,2	-40,7%	-43,8%
Holdings	(78,7)	(56,0)	40,5%		(78,7)	(56,0)	40,5%	
<b>Total</b>	<b>1 125,2</b>	<b>1 011,5</b>	<b>11,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>1 078,2</b>	<b>1 011,5</b>	<b>6,6%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Total à change 2009</b>	<b>1 091,2</b>	<b>1 011,5</b>			<b>1 046,4</b>	<b>1 011,5</b>		

(\*) Voir tableau de passage du résultat opérationnel publié 30 juin 2009 au résultat opérationnel retraité 30 juin 2009 en annexe

Au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009, le résultat opérationnel se structure comme suit :

30 juin 2010 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Pertes de valeur**	Autres*	
Eau	590,2	-	-	590,2
Propreté	250,6		1,1	251,7
Energie	267,9	(22,7)	88,7	333,9
Transport	48,2	(20,1)		28,1
Holdings	(78,7)			(78,7)
<b>Total</b>	<b>1 078,2</b>	<b>(42,8)</b>	<b>89,8</b>	<b>1 125,2</b>

\* Il s'agit essentiellement de la plus value de cession des activités de cogénération en République Tchèque dans la division Energie.

\*\* Il s'agit essentiellement de pertes de valeur enregistrées sur les activités de la division Energie pour (22,7) millions d'euros et sur les activités de la division Transport pour (20,1) millions d'euros.

30 juin 2009 retraité (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Pertes de valeur	Autres*	
Eau	596,4	-	-	596,4
Propreté	134,3	-	-	134,3
Energie	255,6	-	-	255,6
Transport	81,2	-	-	81,2
Holdings	(56,0)	-	-	(56,0)
<b>Total</b>	<b>1 011,5</b>			<b>1 011,5</b>

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

#### Analyse par division :

##### **EAU**

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 788,3 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 808,1 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une baisse de 4,4% à change constant (-2,5% à change courant).

La marge opérationnelle (ratio capacité d'autofinancement opérationnelle / produits des activités ordinaires) passe de 13,0% au 30 juin 2009 à 13,4% au 30 juin 2010 bénéficiant à la fois d'une hausse de la marge sur les activités de construction et d'un effet mix favorable.

- **En France**, la capacité d'autofinancement opérationnelle est affectée par la fin du contrat avec la ville de Paris, un échéancier des dépenses de renouvellement pénalisant le premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009, par la baisse des volumes ainsi que la fin de l'indemnité Vivendi Universal (17,6 millions d'euros). Elle bénéficie en revanche de nouveaux gains de productivité dans un contexte d'indexation limitée.
- **A l'international**, la progression de la capacité d'autofinancement opérationnelle est soutenue principalement en Asie-Océanie résultant d'une montée en puissance des nouveaux contrats et dans la zone Afrique Moyen-Orient du fait principalement de l'augmentation des volumes et des augmentations tarifaires obtenues en 2009.

- Enfin la capacité d'autofinancement opérationnelle de **Veolia Eau Solutions & Technologies** s'améliore en raison d'efforts de productivité et du dénouement favorable de fins de contrats.

L'impact du plan Efficacité s'élève à 38 millions d'euros au 30 juin 2010.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 590,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 596,4 millions d'euros au 30 juin 2009, en baisse de -1,0% (-3,3% à change constant).

Outre la variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle, le résultat opérationnel récurrent de la Division bénéficie de la hausse des résultats de cession sur actifs industriels et financiers particulièrement favorable au premier semestre.

Les dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles s'élèvent à 7,4 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 16,2 millions d'euros au 30 juin 2009.

Les dotations nettes aux amortissements s'élèvent à (253,0) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (240,2) millions d'euros au 30 juin 2009.

Au global, le taux de marge de résultat opérationnel récurrent (résultat opérationnel récurrent / produits des activités ordinaires) passe de 9,6% au 30 juin 2009 à 10,0% au 30 juin 2010.

#### **PROPRETE**

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 626,6 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 539,7 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une hausse de 16,1% (13,3% à change constant).

Dans un contexte de volumes globalement stabilisés sur le semestre, avec des premiers signes de reprise en fin de période, cette progression s'explique par :

- la hausse du prix des matières recyclées (papiers et métaux) par rapport au premier semestre 2009 qui affecte positivement les performances opérationnelles dans les principaux pays (France, Royaume-Uni, Allemagne, Australie et Etats-Unis) ;
- les effets positifs du plan Efficacité (43 millions d'euros).

La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle progresse sensiblement de 12,0% au 30 juin 2009 à 13,3% au 30 juin 2010.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 250,6 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 134,3 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une hausse de 86,6% (80,7% à change constant).

La variation du résultat opérationnel récurrent reflète :

- une dépréciation de 35 millions d'euros enregistrée au 30 juin 2009 sur des actifs financiers opérationnels en Italie ;
- et l'effet négatif de la baisse des taux d'actualisation utilisés au 30 juin de chaque année pour le calcul des provisions pour remise en état de sites pour une variation de (15) millions d'euros par rapport au 30 juin 2009.

Les dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles s'élèvent à 13,0 millions d'euros au 30 juin 2010 contre (24,1) millions d'euros au 30 juin 2009.

Les dotations nettes aux amortissements s'élèvent à (405,7) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (385,4) millions d'euros au 30 juin 2009, y compris effet de l'actualisation des provisions de remises en état de sites pour (15) millions d'euros.

Le taux de marge de résultat opérationnel récurrent passe de 3,0% au 30 juin 2009 à 5,3% au 30 juin 2010.

#### **ENERGIE**

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 385,7 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 373,9 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une progression de 3,2% (0,1% à change constant). La capacité d'autofinancement opérationnelle de la division Energie bénéficie en France d'un effet climat positif. A l'international, l'évolution de la capacité d'autofinancement opérationnelle traduit l'impact climatique positif compensé par un effet prix défavorable, notamment en Europe Centrale.

L'impact du plan Efficacité s'élève à 31 millions d'euros au 30 juin 2010.

La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle passe de 10,1% au 30 juin 2009 à 10,4% au 30 juin 2010.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 267,9 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 255,6 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une hausse de 4,8% (hausse de 1,6% à change constant).

Les dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles s'élèvent à (1,6) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (10,6) millions d'euros au 30 juin 2009.

Les dotations nettes aux amortissements s'élèvent à (120,3) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (109,8) millions d'euros au 30 juin 2009.

Au global, le taux de marge de résultat opérationnel récurrent passe de 6,9% au 30 juin 2009 à 7,2% au 30 juin 2010.

## TRANSPORT

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 159,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 160,2 millions d'euros au 30 juin 2009, soit un retrait de -0,6% (-3,8% à change constant).

La stabilité de la capacité d'autofinancement opérationnelle est liée au redressement des opérations insuffisamment profitables, aux gains de productivité de l'activité notamment en Allemagne, Asie et Amérique du Nord compensant la perte de la contribution des contrats non renouvelés, une baisse des activités aéroportuaires et touristiques, ainsi que des coûts de démarrage et les premiers mois d'exploitation du contrat de Rabat. L'impact net des couvertures de la hausse des prix du carburant est estimé à environ +1,1 million d'euros au 30 juin 2010 par rapport au 30 juin 2009.

L'impact du plan Efficacité est de 18 millions d'euros au 30 juin 2010.

La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle passe de 5,4% au 30 juin 2009 à 5,6% au 30 juin 2010.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 48,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 81,2 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une baisse de -40,7% (-43,8% à change constant). Elle reflète notamment une plus-value de cession intervenue au 1<sup>er</sup> trimestre 2009.

Les dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles s'élèvent à 10,3 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 28,8 millions d'euros au 30 juin 2009.

Les dotations nettes aux amortissements s'élèvent à (125,8) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (121,8) millions d'euros au 30 juin 2009.

Au global, le taux de marge de résultat opérationnel récurrent passe de 2,8% au 30 juin 2009 à 1,7% au 30 juin 2010.

## HOLDINGS

La capacité d'autofinancement opérationnelle des holdings passe de (46,7) millions d'euros au 30 juin 2009 à (74,4) millions d'euros au 30 juin 2010.

L'évolution des coûts de la période est due principalement à l'augmentation des coûts informatiques et de recherche.

### 2.3.2 Charges financières nettes

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 30 juin 2009 retraité
Produits	53,6	47,0
Charges	(461,5)	(423,6)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(407,9)</b>	<b>(376,6)</b>
<b>Autres revenus et charges financiers</b>	<b>(35,1)</b>	<b>(29,9)</b>

Le coût de l'endettement financier net augmente à 407,9 millions d'euros contre 376,6 millions d'euros, malgré la diminution de l'endettement financier moyen qui est passé de 16,9 milliards d'euros au 30 juin 2009 à 15,5 milliards d'euros au 30 juin 2010.

Le taux de financement (défini comme le coût de l'endettement financier net hors variations de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture rapporté à la moyenne de l'endettement financier net mensuel de la période) passe de 4,47% au 30 juin 2009 à 5,06% au 30 juin 2010, en ligne avec le second semestre 2009.

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

- la baisse des taux courts variables, limité par la baisse de la rémunération de la trésorerie ;
- l'impact de l'augmentation de l'inflation sur le coût d'un emprunt indexé ;
- l'effet sur six mois des émissions réalisées en avril et juin 2009 ;
- les effets du change (sur la livre sterling notamment).

### 2.3.3 Impôts sur les résultats

La charge d'impôt s'élève à (188,2) millions d'euros au 30 juin 2010 contre (198,3) millions d'euros au 30 juin 2009.

Rapporté au résultat net des activités poursuivies retraité de cette charge fiscale et des résultats des entreprises associées, le taux d'imposition ressort à 27,6% au 30 juin 2010 contre 32,8% au 30 juin 2009, reflétant la part plus importante de plus-value faiblement imposées dans le résultat.

L'évolution de la charge d'impôt et du taux d'impôt au 30 juin 2010 s'explique par :

- des plus-values sur cessions d'actifs financiers faiblement imposées ;
- une activation limitée des déficits fiscaux correspondant aux perspectives d'utilisation de ces déficits sur le groupe fiscal américain, contrairement au premier semestre 2009 ;
- une charge d'impôt faible sur le groupe fiscal français, sans reconnaissance d'impôt différé actif, compte tenu des perspectives liées à la conjoncture notamment dans le secteur Propreté, de la baisse des produits

liés aux prêts consentis par les sociétés de ce groupe fiscal et de la sortie des filiales françaises de la division Transport.

### 2.3.4 Résultat des entreprises associées

Il passe de 7,1 millions d'euros au 30 juin 2009 à 8,7 millions d'euros au 30 juin 2010.

### 2.3.5 Résultat net des activités non poursuivies

Il passe de (67,6) millions d'euros au 30 juin 2009 à 42,8 millions d'euros au 30 juin 2010.

Le résultat net de ces activités au 30 juin 2010 est principalement lié aux résultats de cession du contrat d'exploitation de l'usine d'incinération du comté de Miami-Dade, dans la Division Propreté cédé en février 2010. Il intègre aussi les résultats des activités au Royaume-Uni dans le secteur Transport ainsi que les activités Energies Renouvelables dans le secteur Energie en cours de cession à la clôture.

### 2.3.6 Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 171,3 millions d'euros au 30 juin 2010, contre 125,9 millions d'euros au 30 juin 2009. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans l'Eau (75,0 millions d'euros), dans la Propreté (4,9 millions d'euros), dans l'Energie (93,6 millions d'euros) et dans le Transport (-3,5 millions d'euros).

La hausse du résultat des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à la quote-part de plus value de cession revenant aux actionnaires minoritaires dans la division Energie.

### 2.3.7 Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 374,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 220,3 millions d'euros au 30 juin 2009. Le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère est de 306,2 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 287,3 millions d'euros au 30 juin 2009 retraité des activités non poursuivies.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 479,4 millions au 30 juin 2010 et 464,2 millions au 30 juin 2009, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (dilué et non dilué) par action ressort à 0,78 euro, contre 0,47 euro au 30 juin 2009. Le résultat net récurrent par action attribuable aux propriétaires de la société mère (dilué et non dilué) ressort à 0,64 euro au 30 juin 2010 contre 0,62 euro au 30 juin 2009.

Au 30 juin 2010 la formation du résultat net récurrent est la suivante :

Au 30 juin 2010 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total
Résultat opérationnel	1 078,2	47,0	1 125,2
Coût de l'endettement financier net	(407,9)		(407,9)
Autres revenus et charges financiers	(35,1)		(35,1)
Charges d'impôts sur les sociétés	(188,2)		(188,2)
Résultats des entreprises associées	8,7		8,7
Résultat net des activités non poursuivies		42,8	42,8
Part des participations ne donnant pas le contrôle	(149,5)	(21,8)	(171,3)
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>306,2</b>	<b>68,0</b>	<b>374,2</b>

Celle au 30 juin 2009 retraité était la suivante :

Au 30 juin 2009 retraité (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total
Résultat opérationnel	1 011,5	-	1 011,5
Coût de l'endettement financier net	(376,6)	-	(376,6)
Autres revenus et charges financiers	(29,9)	-	(29,9)
Charges d'impôts sur les sociétés	(198,3)	-	(198,3)
Résultats des entreprises associées	7,1	-	7,1
Résultat net des activités non poursuivies	-	(67,6)	(67,6)
Part des participations ne donnant pas le contrôle	(126,5)	0,6	(125,9)
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>287,3</b>	<b>(67,0)</b>	<b>220,3</b>
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère publié</b>	<b>276,5</b>	<b>(56,2)</b>	<b>220,3</b>

### 3. FINANCEMENT

Le tableau ci-après récapitule la variation d'endettement financier net ainsi que le tableau de flux de trésorerie et les éléments de passage entre les deux états au 30 juin 2010 et 2009.

Au 30 juin 2010 :

(en millions d'euros)	Variation d'Endettement financier Net (EFN)	Eléments de passage	Tableau de flux de trésorerie (TFT)
Capacité d'autofinancement	1 878	-	1 878
Impôts versés	(197)	-	(197)
Variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(382)	-	(382)
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>1 299</b>	<b>-</b>	<b>1 299</b>
Nouveaux actifs financiers opérationnels (AFO) (1)	(159)	-	(159)
Investissements industriels net de subventions (1)	(850)	5	(845)
Investissements financiers (2)	(322)	5	(317)
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles (3)	(2)	2	-
Cessions industrielles et financières (2)	565	(35)	530
Transactions entre actionnaires : cessions partielles (3)	93	(93)	-
Remboursement des actifs financiers opérationnels	215	-	215
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements (au tableau de variation de l'EFN)</b>	<b>(460)</b>		<b>N/A(a)</b>
Dividendes reçus	8	-	8
Variation des créances et autres actifs financiers	(27)	-	(27)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements (au tableau de flux de trésorerie)</b>	<b>N/A(a)</b>	<b>(116)</b>	<b>(595)</b>
Variation des passifs financiers courants	-	(649)	(649)
Emission d'emprunts et autres passifs	-	334	334
Remboursements d'emprunts et autres passifs	-	(56)	(56)
Augmentations de capital attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (4)	108	-	108
Mouvements sur actions propres (4)	-		-
Dividendes versés	(709)	-	(709)
Intérêts financiers net versés (5)	(352)	(155)	(507)
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles (3)	-	(2)	(2)
Transactions entre actionnaires : cessions partielles (3)	-	93	93
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(953)</b>	<b>(435)</b>	<b>(1 388)</b>
Effets de change et autres variations	(767)	893	126
<b>Variation</b>	<b>(900)</b>	<b>342</b>	<b>(558)</b>
<b>Endettement financier net / Trésorerie nette d'ouverture</b>	<b>(15 127)</b>		<b>5 160</b>
<b>Endettement financier net / Trésorerie nette de clôture</b>	<b>(16 027)</b>		<b>4 602</b>

(a) : Le symbole N/A signifie que cette donnée dans le tableau ne correspond pas à la définition du flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement dans le TFT ou dans le tableau de variation de l'EFN. Au 30 juin 2010, le flux net des opérations d'investissement au TFT est de (595) millions d'euros et (460) millions d'euros dans le tableau de variation de l'EFN.

(1) : Les éléments de passage correspondent aux investissements financés par le biais de location financement non comprise dans les investissements du Tableau de Flux de Trésorerie en application d'IAS 7.

(2) : Montants indiqués en valeur d'entreprise (Endettement Financier Net des sociétés acquises ou cédées) dans la colonne variation d'endettement financier et en valeur de titres y compris trésorerie dans le TFT.

(3) Suite à l'application d'un amendement de la norme IAS 7 'Etat des flux de trésorerie' applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, les transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle (acquisitions et cessions partielles) sont présentées en activité de financement au niveau du tableau de flux de trésorerie (présenté en activité d'investissement auparavant), mais toujours en activité d'investissement au tableau de variation de l'Endettement financier net.

(4) : Le tableau de flux de trésorerie intègre l'ensemble des augmentations de capital que celles-ci aient été souscrites par les participations ne donnant pas le contrôle ou par la maison mère Veolia Environnement alors que le tableau de variation d'EFN n'intègre que la seule part des augmentations du fait des participations ne donnant pas le contrôle.

(5) : Les éléments de passage correspondent aux intérêts courus sur dettes financières courantes et non courantes.

Au 30 juin 2009 :

(en millions d'euros)	Variation d'Endettement financier Net (EFN)	Eléments de passage	Tableau de flux de trésorerie (TFT)
Capacité d'autofinancement	1 836	-	1 836
Impôts versés	(218)	-	(218)
Variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(114)	-	(114)
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>1 504</b>	-	<b>1 504</b>
Nouveaux actifs financiers opérationnels (AFO) (1)	(242)	3	(239)
Investissements industriels net de subventions (1)	(1 026)	6	(1 020)
Investissements financiers (2)	(248)	124	(124)
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles (3)	-	-	-
Cessions industrielles et financières (2)	181	(16)	165
Transactions entre actionnaires : cessions partielles (3)	30	(30)	-
Remboursement des actifs financiers opérationnels	263	-	263
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements (au tableau de variation de l'EFN)</b>	<b>(1 042)</b>		<b>N/A(a)</b>
Dividendes reçus	9	-	9
Variation des créances et autres actifs financiers	62	-	62
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements (au tableau de flux de trésorerie)</b>	<b>N/A(a)</b>	<b>87</b>	<b>(884)</b>
Variation des passifs financiers courants		(639)	(639)
Emission d'emprunts et autres passifs		2 915	2 915
Remboursements d'emprunts et autres passifs		(1 183)	(1 183)
Augmentations de capital attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (4)	57	-	57
Mouvements sur actions propres (4)	2	-	2
Dividendes versés	(402)	-	(402)
Intérêts financiers net versés (5)	(347)	(84)	(431)
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles (3)	-	-	-
Transactions entre actionnaires : cessions partielles (3)	-	30	30
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(690)</b>	<b>1 039</b>	<b>349</b>
Effets de change et autres variations	(142)	127	(15)
<b>Variation</b>	<b>(299)</b>	<b>1 253</b>	<b>954</b>
<b>Endettement financier net / Trésorerie nette d'ouverture</b>	<b>(16 528)</b>		<b>3 384</b>
<b>Endettement financier net / Trésorerie nette de clôture</b>	<b>(16 827)</b>		<b>4 338</b>

(a) : Le symbole N/A signifie que cette donnée dans le tableau ne correspond pas à la définition du flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement dans le TFT ou dans le tableau de variation de l'EFN. Au 30 juin 2009, le flux net des opérations d'investissement au TFT est de (884) millions d'euros et (1 042) millions d'euros dans le tableau de variation de l'EFN.

(1) : Les éléments de passage correspondent aux investissements financés par le biais de location financement non comprise dans les investissements du Tableau de Flux de Trésorerie en application d'IAS 7.

(2) : Montants indiqués en valeur d'entreprise (Endettement Financier Net des sociétés acquises ou cédées) dans la colonne variation d'endettement financier et en valeur de titres y compris trésorerie dans le TFT.

(3) Suite à l'application d'un amendement de la norme IAS 7 'Etat des flux de trésorerie' applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, les transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle (acquisitions et cessions partielles) sont présentées en activité de financement au niveau du tableau de flux de trésorerie (présenté en activité d'investissement auparavant), mais toujours en activité d'investissement au tableau de variation de l'Endettement financier net.

(4) : Le tableau de flux de trésorerie intègre l'ensemble des augmentations de capital que celles-ci aient été souscrites par les participations ne donnant pas le contrôle ou par la maison mère Veolia Environnement alors que le tableau de variation d'EFN n'intègre que la seule part des augmentations du fait des participations ne donnant pas le contrôle.

(5) : Les éléments de passage correspondent aux intérêts courus sur dettes financières courantes et non courantes.

### 3.1 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

La capacité d'autofinancement totale s'élève à 1 877,5 millions d'euros au 30 juin 2010 (voir paragraphe 2.3.1) dont 1 885,4 millions d'euros de capacité d'autofinancement opérationnelle (contre 1 835,2 millions d'euros au 30 juin 2009 retraité), (6,4) millions d'euros de capacité d'autofinancement financière (contre 6,9 millions d'euros au 30 juin 2009 retraité) et (1,5) millions d'euros de capacité d'autofinancement des activités non poursuivies (contre (6,1) millions d'euros au 30 juin 2009 retraité).

### 3.2 FLUX D'INVESTISSEMENTS NETS

Les flux d'investissements nets sont détaillés ci-après au 30 juin 2010 et 30 juin 2009 :

(en millions d'euros)	30 juin 2010	30 juin 2009
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements au tableau de flux de trésorerie</b>	<b>(595)</b>	<b>(884)</b>
Nouveaux actifs financiers opérationnels (AFO)	-	(3)
Investissements industriels net de subventions	(5)	(6)
Investissements financiers	(5)	(124)
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles	(2)	-
Cessions industrielles et financières	35	16
Transactions entre actionnaires : cessions partielles	93	30
Dividendes reçus	(8)	(9)
Variation des créances et autres actifs financiers	27	(62)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements au tableau de variation de l'endettement financier net</b>	<b>(460)</b>	<b>(1 042)</b>
Augmentations de capital souscrites par les participations ne donnant pas le contrôle	108	57
<b>Total Investissements nets</b>	<b>(352)</b>	<b>(985)</b>

### 3.2.1 Investissements nets

Au 30 juin 2010 :

(en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Autres	TOTAL
Investissements Industriels (1)	313	263	113	142	19	<b>850</b>
Investissements Financiers (2)	107	33	179	2	1	<b>322</b>
Nouveaux actifs financiers opérationnels	110	12	19	18	-	<b>159</b>
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles	-	-	2	-	-	<b>2</b>
<b>Total Investissements Bruts</b>	<b>530</b>	<b>308</b>	<b>313</b>	<b>162</b>	<b>20</b>	<b>1 333</b>
Cessions industrielles	(14)	(23)	(6)	(27)	(2)	<b>(72)</b>
Cessions financières (3)	(205)	(131)	(156)	(1)	-	<b>(493)</b>
Transactions entre actionnaires : cessions partielles	-	-	(92)	(1)	-	<b>(93)</b>
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	(104)	(1)	(3)	-	-	<b>(108)</b>
<b>Total cessions</b>	<b>(323)</b>	<b>(155)</b>	<b>(257)</b>	<b>(29)</b>	<b>(2)</b>	<b>(766)</b>
Remboursements des actifs financiers opérationnels	(106)	(19)	(71)	(19)	-	<b>(215)</b>
<b>Total Investissements Nets</b>	<b>101</b>	<b>134</b>	<b>(15)</b>	<b>114</b>	<b>18</b>	<b>352</b>

Au 30 juin 2009 :

(en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	Autres	TOTAL
Investissements Industriels (1)	247	357	126	269	27	<b>1 026</b>
Investissements Financiers (2)	72	19	97	59	1	<b>248</b>
Nouveaux actifs financiers opérationnels	145	42	49	6	-	<b>242</b>
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles	-	-	-	-	-	-
<b>Total Investissements Bruts</b>	<b>464</b>	<b>418</b>	<b>272</b>	<b>334</b>	<b>28</b>	<b>1 516</b>
Cessions industrielles	(18)	(17)	(3)	(98)	(1)	<b>(137)</b>
Cessions financières (3)	(19)	(4)	(6)	(8)	(7)	<b>(44)</b>
Transactions entre actionnaires : cessions partielles	(18)	-	-	(12)	-	<b>(30)</b>
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	(23)	(4)	(10)	(20)	-	<b>(57)</b>
<b>Total cessions</b>	<b>(78)</b>	<b>(25)</b>	<b>(19)</b>	<b>(138)</b>	<b>(8)</b>	<b>(268)</b>
Remboursements des actifs financiers opérationnels	(124)	(50)	(82)	(7)	-	<b>(263)</b>
<b>Total Investissements Nets</b>	<b>262</b>	<b>343</b>	<b>171</b>	<b>189</b>	<b>20</b>	<b>985</b>

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

(2) y compris trésorerie des sociétés entrantes

(3) y compris trésorerie des sociétés sortantes

Le Groupe poursuit une politique d'investissement sélective tout en préservant les investissements industriels à caractère contractuel ou nécessaires à l'outil industriel.

#### (i) : Investissements industriels

Les investissements industriels y compris ceux financés par contrat de location financière ressortent à 850 millions d'euros contre 1 026 millions d'euros au 30 juin 2009 et concernent :

- L'Eau, pour 313 millions d'euros (+26,7% par rapport au 30 juin 2009), dont 197 millions d'euros en investissements de croissance et 116 millions d'euros en investissements de maintenance (247 millions d'euros au 30 juin 2009). Les investissements de croissance sont liés aux actifs concessifs en France, en Chine et au Maroc.
- La Propreté, pour 263 millions d'euros (-26,3% par rapport au 30 juin 2009), dont 74 millions d'euros en investissements de croissance et 189 millions d'euros en investissements de maintenance (357 millions d'euros 30 juin 2009). La diminution des investissements industriels s'inscrit dans l'adaptation du secteur Propreté à un contexte de crise.
- L'Energie, pour 113 millions d'euros (-10,3% par rapport au 30 juin 2009), dont 73 millions d'euros en investissements de croissance et 40 millions d'euros en investissements de maintenance (126 millions d'euros 30 juin 2009).
- Le Transport, pour 142 millions d'euros (-47,2% par rapport au 30 juin 2009), dont 39 millions d'euros en investissements de croissance et 103 millions d'euros en investissements de maintenance (269 millions d'euros 30 juin 2009). Le niveau de ces investissements tient compte d'un recours accru aux locations simples. Les investissements au 30 juin 2009 incluaient l'acquisition du bateau Jean Nicoli pour 75 millions d'euros (SNCM).

Les investissements de maintenance atteignent 458 millions d'euros au 30 juin 2010 (soit 2,7% du chiffre d'affaires) contre 710 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit 4,1% du chiffre d'affaires).

#### **(ii) : Investissements financiers**

Les investissements financiers ont représenté 322 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 248 millions d'euros au 30 juin 2009. Ils comprennent principalement l'acquisition de New World Resources Energy (NWR Energy ou « ENDO ») dans le cadre de la réorganisation des activités du groupe en République Tchèque dans la division Energie pour un montant de 99 millions d'euros en valeur d'entreprise.

#### **(iii) : Nouveaux actifs financiers opérationnels (créances IFRIC 12 et IFRIC 4)**

Les nouveaux actifs financiers opérationnels s'élèvent à 159 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 242 millions d'euros au 30 juin 2009. Ils concernent principalement :

- L'Eau pour 110 millions d'euros ; il s'agit principalement des nouveaux actifs financiers opérationnels du contrat de Berlin et de certains investissements en Asie (Chine et Corée) et au Moyen-Orient (Abu Dhabi) ;
- La Propreté pour 12 millions d'euros, soit une diminution de 30 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009 qui concernent divers investissements en Europe ;
- L'Energie pour 19 millions d'euros, soit une diminution de 30 millions d'euros par rapport à juin 2009 ;
- Le Transport pour 18 millions d'euros ; il s'agit principalement des nouveaux actifs financiers opérationnels sur le contrat de Valenciennes.

#### **(iv) : Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles**

Les acquisitions partielles entre actionnaires et ne modifiant pas le contrôle s'élèvent à 2 millions d'euros au 30 juin 2010.

#### **(v) : Cessions industrielles et financières**

Les cessions s'élèvent à 565 millions d'euros contre 181 millions d'euros au 30 juin 2009. Elles comprennent au 30 juin 2010 :

- des cessions industrielles pour 72 millions d'euros dont 23 millions d'euros dans la division Propreté et 27 millions d'euros dans la division Transport ;
- des cessions financières pour 493 millions d'euros ; ces cessions comprennent principalement :
  - le contrat d'incinération du comté de Miami-Dade aux Etats-Unis dans la Propreté pour 93 millions d'euros ;
  - les activités de la division Propreté en Irlande pour 30 millions d'euros ;
  - la cession de 85% de la participation de Dalkia Usti nad Labem pour un montant de 143 millions d'euros (en quote-part groupe).

#### **(vi) : Transactions entre actionnaires : cessions partielles**

Les cessions partielles entre actionnaires et ne modifiant pas le contrôle s'élèvent à 93 millions d'euros au 30 juin 2010. Elles concernent essentiellement les réorganisations des opérations du groupe en République Tchèque de la division Energie.

#### **(vii) : Remboursements d'actifs financiers opérationnels**

Les remboursements d'actifs financiers opérationnels s'élèvent à 215 millions d'euros (dont 106 millions d'euros dans l'Eau et 71 millions d'euros dans l'Energie) au 30 juin 2010 contre 263 millions d'euros 30 juin 2009.

#### **(viii) : Augmentations de capital souscrites par les participations ne donnant pas le contrôle (minoritaires)**

L'augmentation de capital souscrite par les participations ne donnant pas le contrôle s'élève à 108 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 57 millions au 30 juin 2009. Elle concerne principalement la division Eau, suite à une prise de participation de IFC dans Veolia Voda par augmentation de capital en juin 2010.

### **3.3 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPERATIONNEL**

La dégradation du Besoin en Fonds de roulement Opérationnel qui s'élève au 30 juin 2010 à (382) millions d'euros résulte :

- de la saisonnalité des activités de la division Energie notamment,
- du retournement d'événements ponctuels favorables fin 2009,
- compensé par la poursuite des plans d'actions ciblés sur les créances clients dans certains pays.

### 3.4 FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT

Les flux net de trésorerie liés aux opérations de financement au tableau de financement se décomposent comme suit au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009 :

(en millions d'euros)	30 juin 2010	30 juin 2009	Variation
Augmentations de capital attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	108	57	51
Mouvements sur actions propres	-	2	(2)
Dividendes versés	(709)	(402)	(307)
Intérêts financiers net versés	(352)	(347)	(5)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(953)</b>	<b>(690)</b>	<b>(263)</b>

Les flux nets de trésorerie issus des activités de financement au tableau de variation d'EFN s'élèvent à (953) au 30 juin 2010 contre (690) millions d'euros au 30 juin 2009.

Les principales variations entre 2010 et 2009 sont liées à :

- l'augmentation de capital attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle concerne principalement la division Eau, suite à une prise de participation de IFC dans Veolia Voda en juin 2010,
- la hausse des dividendes versés, suite à une moindre contribution du paiement du dividende pour partie en action et une hausse de la part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement au tableau de flux de trésorerie se décomposent comme suit au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009 :

(en millions d'euros)	30 juin 2010	30 juin 2009	Variation
Variation des passifs financiers courants	(649)	(639)	(10)
Emission d'emprunts et autres passifs	334	2 915	(2 581)
Remboursements d'emprunts et autres passifs	(56)	(1 183)	1 127
Augmentations de capital attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	108	57	51
Mouvements sur actions propres	-	2	(2)
Dividendes versés	(709)	(402)	(307)
Intérêts financiers net versés	(507)	(431)	(76)
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles	(2)	-	(2)
Transactions entre actionnaires : cessions partielles	93	30	63
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(1 388)</b>	<b>349</b>	<b>(1 737)</b>

Les flux nets de trésorerie issus des activités de financement au TFT s'élèvent à (1 388) millions d'euros au 30 juin 2010 contre 349 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une variation de (1 737) millions d'euros.

Cette variation s'explique essentiellement de la manière suivante :

- une diminution de 2 581 millions d'euros sur la période des émissions d'emprunts et autres passifs au TFT. En effet, au 30 juin 2009, Veolia Environnement avait procédé à de nouvelles émissions obligataires dans le cadre du programme EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant de 2 250 millions d'euros alors qu'aucune émission n'a eu lieu au 30 juin 2010 ;
- Une diminution de 1 127 millions d'euros des remboursements d'emprunts et autres passifs. En effet, le crédit syndiqué euro avait été remboursé à hauteur de 800 millions d'euros en avril 2009.

Pour plus de détails sur la politique de financement Groupe, se référer au paragraphe 3.6 « Financement externe ».

### 3.5 AUTRES VARIATIONS

#### 3.5.1 Variation des créances et autres actifs financiers

Cette variation de (27) millions d'euros s'explique principalement par la diminution de la part hors-groupe des prêts à Dalkia International et ses filiales accordés par le Groupe en 2010 ainsi que le préfinancement des locomotives dans la division Transport.

#### 3.5.2 Dividendes versés

Les dividendes versés comprennent les dividendes versés par la société mère qui s'élève à 501 millions d'euros (580 millions d'euros net de la distribution de dividendes en actions pour 79 millions d'euros) et les dividendes versés aux minoritaires pour un montant de 208 millions d'euros.

### 3.6 FINANCEMENT EXTERNE

#### 3.6.1 Notations attribuées par les agences de notation

Au 30 juin 2010, Veolia Environnement est notée par les agences de notation Moody's et Standard & Poor's de la façon suivante :

	Court terme	Long terme	Perspective	Dernières publications
Moody's	P-2	A3	Négative	Le 8 juillet 2010, Moody's a confirmé la note attribuée le 27 juin 2005 en maintenant la perspective négative attribuée le 26 mars 2009.
Standard and Poor's	A-2	BBB+	Stable	Le 21 avril 2010, Standard and Poor's a confirmé les notes attribuées le 3 octobre 2005, mais a révisé la perspective de négative à stable.

### 3.6.2 Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe disposait au 30 juin 2010 et au 31 décembre 2009 est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Veolia Environnement :		
Crédit syndiqué MT non tiré	3 667,7	3 694,6
Lignes de crédit bilatérales MT non tirées	400,0	400,0
Lignes de crédit bilatérales CT non tirées	575,0	575,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 290,6	4 091,2
Filiales :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 767,4	1 523,2
<b>Total des liquidités</b>	<b>9 700,7</b>	<b>10 284,0</b>
<b>Dettes courantes et trésorerie passive</b>		
Dettes courantes	2 954,9	2 983,1
Trésorerie passive	456,1	454,9
<b>Total des dettes courantes et trésorerie passive</b>	<b>3 411,0</b>	<b>3 438,0</b>
<b>Total des liquidités nettes des dettes courantes et trésorerie passive</b>	<b>6 333,9</b>	<b>6 846,0</b>

Les excédents de trésorerie détenus au niveau de Veolia Environnement SA (6,3 milliards d'euros) sont gérés avec un objectif de rentabilité voisin de celui du marché monétaire, en évitant une prise de risque en capital et en gardant un niveau de volatilité faible. Les supports d'investissement sont principalement des OPCVM, des titres de créances négociables (certificats de dépôts et billets de trésorerie) et assimilés.

Les lignes de crédit non tirées au 30 juin 2010 sont les suivantes :

Banque	Montant en millions d'euros	Échéance
CACIB	100	16/04/2013
NATIXIS	150	31/03/2012
BNP Paribas	150	02/03/2012
HSBC	100	30/06/2011
RBS ex ABN	100	29/12/2010
SG	150	23/12/2010
RBS	125	20/12/2010
CIC / BFCM	100	15/11/2010
<b>Total</b>	<b>975</b>	

La ligne CACIB de 100 millions d'euros à échéance 4 mars 2010 a été renouvelée pour le même montant avec une nouvelle maturité au 16 avril 2013.

Veolia Environnement peut tirer à tout instant sur le crédit syndiqué multidevises et sur l'ensemble des lignes de crédit.

### 3.6.3 Structure de l'endettement financier net

Au 30 juin 2010, la structure de l'endettement financier net est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Dettes financières non courantes	18 303,7	17 647,3
Dettes financières courantes	2 954,9	2 983,1
Trésorerie passive	456,1	454,9
<b>Sous-total dettes financières</b>	<b>21 714,7</b>	<b>21 085,3</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-5 058,0	-5 614,4
Imputation de la juste valeur des dérivés de couvertures	-629,4	-343,2
<b>Endettement financier net</b>	<b>16 027,3</b>	<b>15 127,7</b>

### 3.6.4 Echancier des dettes financières non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières non courantes du Groupe au 30 juin 2010 :

(en millions d'euros)	Montant	Echéancier des dettes financières non courantes		
		2 et 3 ans	4 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes obligataires	<b>13 976,9</b>	2 853,0	2 396,4	8 727,5
Dettes bancaires	<b>4 326,8</b>	1 420,4	680,1	2 226,3
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>18 303,7</b>	<b>4 273,4</b>	<b>3 076,5</b>	<b>10 953,8</b>

### 3.6.5 Information sur les clauses de remboursement anticipé des emprunts

Au 30 juin 2010, le Groupe respectait les covenants inclus dans la documentation des financements significatifs. Concernant le projet Aquiris (usine d'assainissement d'eau de Bruxelles), la dette projet a fait l'objet d'un refinancement par l'utilisation du programme de billets de trésorerie du groupe pour sa totalité (169 millions d'euros) le 17 mai 2010.

Il n'y a pas d'évolution concernant le financement de projet (montant de 81 millions d'euros au 30 juin 2010) qui ne respectait pas un covenant au 31 décembre 2009 (calcul du covenant non requis au semestre).

## 4. OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

Au regard des performances réalisées au cours du premier semestre, le Groupe confirme les objectifs fixés pour l'exercice 2010 :

- dégager un résultat opérationnel récurrent en progression,
- générer un free cash flow positif après versement des dividendes (hors projet de rapprochement entre Veolia Transport et Transdev),
- réaliser des économies de coûts de 250 millions d'euros,
- poursuivre le programme de cessions qui prévoit de céder 3 milliards d'euros d'actifs sur la période 2009-2011,
- maintenir le ratio objectif Dette nette / (capacité d'autofinancement + remboursement des AFO).

Une description précise des facteurs de risque est disponible dans le Document de Référence 2009, paragraphe 4.1 « Risques de l'émetteur ».

## 5. ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION

Tableau de passage du chiffre d'affaires consolidé publié au 30 juin 2009 au chiffre d'affaires retraité 30 juin 2009 (en millions d'euros) :

<b>PAO au 30 juin 2009 publié</b>	<b>17 426,9</b>
Reclassement en résultat des activités non poursuivies des activités au Royaume-Uni du Transport	(33,2)
Reclassement en résultat des activités non poursuivies des activités d'Energie Renouvelables du secteur Energie	(4,4)
Sous total	(37,6)
<b>PAO au 30 juin 2009 retraité</b>	<b>17 389,3</b>

Tableau de passage de la capacité d'autofinancement opérationnelle consolidée publiée au 30 juin 2009 à la capacité d'autofinancement opérationnelle consolidée retraitée au 30 juin 2009 en millions d'euros :

<b>CAFOP au 30 juin 2009 publiée</b>	<b>1 977,5</b>
Reclassement en résultat des activités non poursuivies des activités au Royaume-Uni du Transport	0,3
Reclassement en résultat des activités non poursuivies des activités d'Energie Renouvelables du secteur Energie	5,7
Retraitement des dépenses de renouvellement	(148,3)
Sous total	<b>(142,3)</b>
<b>CAFOP au 30 juin 2009 retraitée</b>	<b>1 835,2</b>

Tableau de passage du résultat opérationnel consolidé publié au 30 juin 2009 au résultat opérationnel consolidé retraité au 30 juin 2009 (en millions d'euros) :

<b>RESOP au 30 juin 2009 publié</b>	<b>1 000,8</b>
Reclassement en résultat des activités non poursuivies des activités au Royaume-Uni du Transport	3,5
Reclassement en résultat des activités non poursuivies des activités d'Energie Renouvelables du secteur Energie	7,2
Sous total	<b>10,7</b>
<b>RESOP au 30 juin 2009 retraité</b>	<b>1 011,5</b>

# Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 30 juin 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Veolia Environnement, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## 1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants :

- Le reclassement intervenu au cours du semestre sur certaines dépenses entre coût des ventes et frais généraux, administratifs et commerciaux, sans impact sur le résultat opérationnel exposé dans le renvoi (1) de bas de page du compte de résultat.
- Les nouvelles normes et amendements de normes que la société a appliqués à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et notamment sur les reclassements liés aux amendements à IAS 7, tels que décrits dans la note 1 – Textes appliqués pour la première fois par le Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 – de l'annexe.

L'information comparative relative au premier semestre 2009, présentée dans les comptes consolidés intermédiaires résumés a été retraitée pour prendre en considération de manière rétrospective ces reclassements. En conséquence, l'information financière comparative diffère des comptes consolidés intermédiaires résumés publiés au 30 juin 2009. Nous avons examiné le correct retraitement des comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2009 et l'information donnée à ce titre.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 5 août 2010.

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Jay Nirsimloo

Baudouin Griton

Pierre Hurstel

Nicolas Pfeuty