

Facteurs de risques

	page
4.1 RISQUES DE L'ÉMETTEUR	12
4.1.1 Risques relatifs aux activités de Veolia Environnement	12
4.1.2 Risques juridiques et contractuels	14
4.1.3 Risques sanitaires et environnementaux	15
4.1.4 Risques relatifs aux marchés financiers	16
4.2 GESTION DES RISQUES	16
4.2.1 Déploiement d'un dispositif coordonné de gestion des risques	16
4.2.2 Poursuite et renforcement d'actions ciblées	18
4.3 AUDIT ET CONTRÔLE INTERNE	22
4.3.1 Contrôle interne	22
4.3.2 Audit interne	23
4.3.3 Contexte réglementaire	23
4.4 ÉTHIQUE ET VIGILANCE	24
4.5 ASSURANCES	24
4.5.1 Objectifs	24
4.5.2 Mise en œuvre de la politique d'assurance	25
4.5.3 Principaux contrats communs à toutes les Divisions du Groupe	25
4.5.4 Auto-assurance et conservation	26

4.1 RISQUES DE L'ÉMETTEUR

4.1.1 Risques relatifs aux activités de Veolia Environnement

Concurrence et développement commercial

Les activités de la Société appartiennent à des secteurs concurrentiels qui nécessitent d'importantes ressources humaines et financières et des compétences techniques pointues dans de nombreux domaines.

De grandes sociétés internationales et des sociétés de niche offrent des services dans chacun des secteurs dans lesquels la Société intervient. La Société doit rester compétitive et convaincre ses clients potentiels de l'intérêt de ses offres en termes qualitatifs et de prix. Elle peut aussi être amenée à développer des technologies et services nouveaux, afin de maintenir et même d'accroître sa compétitivité par rapport à ses concurrents, ce qui peut engendrer des coûts importants.

En outre, la Société exerce une partie importante de son activité au travers de contrats d'une durée souvent longue, conclus avec des collectivités publiques et avec une clientèle des secteurs industriel ou tertiaire. La concurrence s'exerce alors généralement au moment de la négociation de ces contrats, ceux-ci étant souvent accordés au candidat considéré comme le « mieux-disant ». La Société peut ne pas être retenue alors même qu'elle aurait engagé des frais significatifs pour la préparation de son offre.

Au cours de la vie de certains contrats, la Société peut être conduite à procéder, à la demande de ses clients, publics ou privés, à des révisions, contractuellement prévues ou non. Ces révisions peuvent porter sur les ajustements des services rendus, sur les investissements nécessaires ou les modalités de facturation.

Enfin, des contrats peuvent arriver à terme sans être renouvelés ce qui, dans le cas de contrats importants, peut obliger la Société à des mesures de réorganisation coûteuses et peut se révéler préjudiciable aux résultats de la Société lorsque le contrat expiré ne prévoit pas la reprise de tous les moyens matériels et humains par le successeur ou des indemnités adéquates.

La conduite d'activités dans certains pays peut comporter des risques supplémentaires

Le Groupe intervient sur des marchés dans le monde entier, même si son activité reste principalement centrée sur l'Europe et les Etats-Unis (chiffre d'affaires hors ces zones : 15,1 % du chiffre d'affaires 2008). Les risques liés à l'exercice de l'activité dans certains pays, en particulier en dehors de l'Europe et de l'Amérique du Nord, peuvent inclure un risque de non-paiement ou de paiement plus lent des factures, parfois aggravé par l'absence de mesures coercitives légales pour non-paiement des clients, un risque de nationalisation, un risque social, un risque d'instabilité politique ou économique, un risque accru de taux de change et des restrictions au rapatriement de la monnaie. La Société peut ne pas être en mesure de s'assurer ou de se couvrir contre ces risques. La Société pourrait également ne pas trouver de financement suffisant pour les besoins de ses activités dans certains pays. L'établissement des tarifs des services publics et leur structure peuvent dépendre de décisions politiques susceptibles d'empêcher

toute augmentation sur plusieurs années du niveau des tarifs qui ne permettent plus dès lors de couvrir les charges du service et une juste rémunération de l'opérateur privé.

La survenance d'événements ou circonstances défavorables dans certains pays pourrait conduire la Société à comptabiliser des provisions et/ou dépréciations, lesquelles pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses résultats.

Des changements dans le prix de l'énergie et des consommables ou dans le prix des matières premières secondaires peuvent réduire les bénéfices de la Société

Les achats d'énergie et de consommables, dont les prix sont sujets à des variations sensibles, constituent une dépense importante de fonctionnement dans les activités de la Société. Même si la plupart des contrats conclus par la Société prévoient des clauses ayant pour objectif de répercuter les variations éventuelles des prix sur les recettes de la Société au moyen, notamment, de formules d'indexation, certains événements, tels qu'un délai entre la hausse des prix et le moment où la Société est autorisée à augmenter ses prix pour couvrir ses coûts supplémentaires ou l'inadaptation de la formule d'actualisation à la structure des coûts, y compris les taxes, peuvent empêcher la Société d'obtenir une couverture complète. Toute hausse soutenue des prix d'achats et/ou des taxes afférentes pourrait porter atteinte à l'activité de la Société en accroissant ses coûts et en réduisant sa rentabilité, dans la mesure où elle ne serait pas capable d'augmenter ses tarifs de manière suffisante pour couvrir ses coûts supplémentaires (voir aussi § 6.2.7 *infra*).

Par ailleurs, la Division Propreté de la Société réalise une partie importante de son chiffre d'affaires au travers de ses activités de tri-recyclage et négoce qui sont particulièrement exposées aux variations du prix des matières premières secondaires (papier, ferraille et métaux non ferreux). Une baisse significative et durable du prix de ces matières premières secondaires, combinée le cas échéant à un impact de la conjoncture économique actuelle sur les volumes, peut affecter les résultats de la Société.

Certaines activités de la Société sont susceptibles de causer des dommages aux biens et aux personnes

Certaines activités de Veolia Environnement sont susceptibles d'entraîner des dommages aux personnes (blessures, décès), des interruptions d'activité, des dommages aux biens mobiliers ou immobiliers. La politique de la Société est de limiter contractuellement sa responsabilité et de souscrire des polices d'assurances couvrant ses principaux risques accidentels ou opérationnels. Néanmoins, ces précautions pourraient ne pas toujours s'avérer suffisantes, ce qui pourrait entraîner des coûts importants pour la Société.

Concernant les responsabilités liées à des risques sanitaires et environnementaux, voir le paragraphe 4.1.3 ci-après.

La Société a réalisé et pourrait continuer à procéder à des acquisitions dont l'impact sur ses activités et ses résultats pourrait s'avérer moins favorable qu'anticipé ou affecter sa situation financière

Dans le cadre de sa politique de croissance externe, la Société a procédé et procède à des acquisitions de tailles variables, dont certaines sont significatives à l'échelle du Groupe. Ces acquisitions impliquent des risques et notamment les suivants : (i) les hypothèses des plans d'affaires sous-tendant les valorisations peuvent ne pas se vérifier, en particulier concernant les synergies et l'évaluation de la demande commerciale ; (ii) la Société pourrait ne pas réussir l'intégration des sociétés acquises, de leurs technologies, gammes de produits et salariés ; (iii) la Société pourrait ne pas être en mesure de retenir certains salariés, clients ou fournisseurs clés des sociétés acquises ; (iv) la Société pourrait être contrainte ou souhaiter mettre fin à des relations contractuelles préexistantes à des conditions financières coûteuses et/ou défavorables ; et (v) la Société pourrait accroître son endettement en vue de financer ces acquisitions. En conséquence, les bénéfices attendus des acquisitions futures ou réalisées pourraient ne pas se vérifier dans les délais et les niveaux attendus ou affecter la situation financière de la Société.

Impact des conditions climatiques sur les activités du Groupe

Certaines activités du Groupe sont soumises aux variations climatiques. Par exemple, Dalkia réalise la majeure partie de ses résultats opérationnels aux premier et quatrième trimestres de l'année correspondant aux périodes de chauffe en Europe tandis que dans le domaine de l'Eau, la consommation d'eau à usage domestique est plus importante entre mai et septembre dans l'hémisphère Nord. Ces deux activités peuvent en conséquence être affectées par des conditions climatiques significativement éloignées des normales saisonnières. Ce risque est dans certains cas pondéré, d'une part par la variété des modalités de fixation de la rémunération prévues dans les contrats, et d'autre part par le déploiement et la dispersion géographiques des activités du Groupe. L'impact des conditions climatiques combiné à la saisonnalité des activités du Groupe peut affecter les résultats de la Société.

Risques relatifs au marché et aux quotas d'émission de CO₂

Dans son métier de gestionnaire d'installations d'énergie, et dans une moindre mesure de ses activités de transport et de gestion de sites d'enfouissement techniques, le Groupe est exposé au risque inhérent au système de quotas CO₂ mis en place par l'Union européenne et le protocole de Kyoto. En effet, l'augmentation des gaz à effet de serre (GES) dans l'atmosphère a amené certains États et la communauté internationale à mettre en place des dispositifs réglementaires pour en limiter la progression. Au niveau international le protocole de Kyoto est entré en vigueur en février 2005. La directive 2003/87/CE du 13 octobre 2003 mettant en œuvre le Protocole de Kyoto a créé au sein de l'Union européenne un système d'échange de quotas d'émission : l'ETS (« *Emission Trading Scheme* »). Le système ainsi mis en place, qui a débuté en 2005, a donné lieu à la création de plans nationaux d'allocation des quotas (PNAQ).

En France, le PNAQ₁ qui avait été adopté pour la période 2005-2007 a été suivi par le PNAQ₂ pour la période 2008-2012. En 2006, un programme de révision de la directive 2003/87/CE a été lancé au sein de l'Union européenne afin d'étendre le champ d'application, de renforcer les contrôles et de mettre en place un système de commerce des quotas en lien avec le protocole de Kyoto et la Commission européenne a publié début 2008 une proposition de révision de la directive sur le régime des quotas d'émissions de CO₂ pour la période 2013-2020. Ceci a abouti à l'adoption, fin 2008, par les députés européens du paquet climat/énergie qui vise à assurer au sein de l'Union européenne le respect des objectifs climatiques suivants d'ici 2020 : une réduction de 20 % des émissions de gaz à effet de serre, une amélioration de 20 % de l'efficacité énergétique et une part de 20 % d'énergies renouvelables dans la consommation d'énergie de l'Union européenne. Ce paquet climat/énergie se décline en six nouveaux textes : une directive sur les énergies renouvelables, une sur les échanges de permis d'émission (ETS), une décision sur le partage des efforts des États en matière de réduction d'émissions de gaz à effet de serre (hors ETS), une directive sur le captage et stockage de CO₂, une sur la qualité des carburants et un règlement sur la réduction des émissions de CO₂ des voitures.

Le risque pour Veolia Environnement porte d'une part sur la capacité du Groupe à atteindre les réductions d'émissions imposées par le système de façon pluriannuelle. En conséquence, des investissements importants et coûteux pourraient être nécessaires pour le Groupe afin que ses installations se conforment aux quotas qui lui ont été attribués. D'autre part, le risque porte sur la capacité de la Société à valoriser les positions prises dans le cadre de la gestion des installations correspondantes, en raison de la forte volatilité du prix des quotas. Bien que la Société se soit engagée dans une démarche active pour gérer les émissions de carbone et les quotas attribués en mettant en place une organisation adaptée et une structure dédiée à l'achat, la vente et la valorisation des différents types de crédits de gaz à effets de serre, l'éventuel dépassement par le Groupe des quotas d'émissions attribués et l'achat de quotas manquants qui en résulterait pourraient entraîner des dépenses supplémentaires importantes, par rapport à celles prévues par le Groupe.

Risques géopolitiques, criminels ou terroristes

L'eau est une ressource stratégique qui contribue à la santé publique. À ce titre, les activités du Groupe sont soumises à des contraintes légales ou réglementaires en matière de protection des sites, des ressources ou de traitement de l'eau, contre les actes de malveillance et de terrorisme. En ce qui concerne le transport en commun de voyageurs, les Services Énergétiques ou les services de propreté, les installations ou les véhicules de la Société peuvent être l'une des cibles du terrorisme dans le monde. Par ailleurs, certains des salariés de Veolia Environnement travaillent ou voyagent dans des pays où les risques de survenance d'actes de terrorisme, de malveillance ou de kidnapping peuvent, temporairement ou non, être importants. Malgré les moyens de prévention ou de protection mis en œuvre par la Société et les assurances qu'elle a souscrites, la survenance d'actes de malveillance et de terrorisme pourrait avoir un effet défavorable tant sur l'image de la Société que sur ses résultats.

4.1.2 Risques juridiques et contractuels

Le fait que l'activité de la Société s'exerce dans le cadre de contrats de longue durée peut limiter la capacité à réagir rapidement et de façon adéquate à des situations nouvelles financièrement négatives

Certains contrats peuvent s'exécuter dans des conditions différentes de celles qui avaient été prévues, ce qui peut avoir des conséquences négatives sur leur équilibre financier. Ces situations nouvelles peuvent être de nature très différente, certaines étant prévisibles, d'autres pas. Des mécanismes contractuels peuvent permettre d'y répondre et de rétablir l'équilibre financier initialement voulu. Ils peuvent être d'application plus ou moins automatique en cas de survenance de tel ou tel événement (clause d'indexation du prix par exemple), ou renvoyer à une procédure de révision ou d'adaptation du contrat qui nécessite l'accord des parties ou d'un tiers. Ainsi, la rémunération autorisée, qu'elle consiste en un prix payé par le client ou en un droit de percevoir, du bénéficiaire final, un prix selon le tarif fixé, ne peut être librement adaptée par la Société à l'évolution des coûts constatés ou à celle de la demande. Ces contraintes pesant sur la Société sont d'autant plus fortes que les contrats sont de longue durée. Dans tous les cas, et plus particulièrement en matière de gestion d'un service public, la Société doit réagir dans le respect du contrat et de la continuité du service et ne peut interrompre unilatéralement et brutalement une activité jugée définitivement non rentable ni même en modifier les caractéristiques sauf, dans certaines circonstances, en cas de faute avérée du client.

Certaines activités de conception et de construction de la Société s'exercent dans le cadre de contrats rémunérés au forfait et contenant des engagements de performance et/ou des engagements sur des prix et/ou des délais

La Société exécute, notamment au travers de Veolia Water Solutions & Technologies, des contrats « clé en main » de conception et construction d'ouvrages dans le domaine de l'Eau, rémunérés à des prix fixes non révisables. Les risques que la Société supporte dans ce type de contrats sont généralement de nature technique (conception et choix de la technologie adaptée et éprouvée), opérationnelle (gestion du chantier en phase d'exécution, de réception et de garantie) ou économique (évolution du prix des matières premières et des devises).

Conformément aux pratiques contractuelles usuelles en la matière, la Société essaye dans la mesure du possible de placer contractuellement le risque chez le client maître d'ouvrage. Mais la Société peut parfois rencontrer des difficultés dont elle n'a pas la maîtrise, liées par exemple à la complexité de certains ouvrages ou aux aléas de construction, aux achats et commandes de matériel et fournitures ou au changement de calendriers d'exécution, qui peuvent entraîner le non-respect du cahier des charges ainsi que des coûts additionnels et des retards de construction, déclenchant dans certains cas des réductions de revenus pour la Société ou l'application de pénalités contractuelles.

Dans certains cas également, la Société doit faire face à des demandes du client de travaux supplémentaires ou doit s'appuyer sur des informations ou des études déjà réalisées fournies par le client, qui peuvent s'avérer inexactes ou inadéquates, ou enfin être contraint à utiliser des ouvrages préexistants dont les caractéristiques de fonctionnement sont mal définies.

Bien que les contrats prévoient généralement une compensation en cas de travaux supplémentaires ou de survenance d'événements tels que mentionnés ci-dessus, la Société est exposée au risque de ne pas obtenir, ou d'obtenir tardivement, les montants nécessaires à la couverture des coûts supplémentaires qui en résulteraient.

Les prérogatives des collectivités publiques de résilier ou modifier unilatéralement les contrats conclus avec la Société pourraient avoir un impact négatif sur son chiffre d'affaires et son résultat

Les contrats avec les collectivités publiques constituent une part importante du chiffre d'affaires de la Société. Or, dans de nombreux pays, dont la France, les contrats conclus par des collectivités publiques leur confèrent le droit de les modifier ou de les résilier dans certaines circonstances, unilatéralement mais avec une indemnisation du cocontractant. La Société pourrait cependant, dans certains cas, ne pas être en mesure d'obtenir une indemnisation totale en cas de résiliation unilatérale du contrat par la collectivité publique cocontractante.

La Société peut investir de façon importante dans des projets sans être en mesure d'obtenir le droit d'exercer l'activité

Pour exercer ses activités, Veolia Environnement doit le plus souvent obtenir un contrat et parfois obtenir, ou renouveler, divers permis et autorisations auprès des autorités de régulation. La procédure de mise en concurrence et/ou de négociation qui doit être suivie pour obtenir ces contrats est souvent longue, coûteuse, complexe et difficilement prévisible. Il en est de même des procédures d'autorisation des activités susceptibles de porter atteinte à l'environnement souvent précédées d'études de plus en plus complexes et d'enquêtes publiques. La Société peut investir des ressources importantes dans un projet ou un appel à concurrence sans obtenir le droit d'exercer l'activité escomptée ni des indemnités suffisantes pour couvrir le coût de ses investissements, à défaut par exemple d'obtenir les permis et autorisations nécessaires à l'exercice de ses activités ou les approbations requises des autorités de concurrence, ou parfois en obtenant les autorisations à des conditions telles que la Société serait contrainte de renoncer à certains projets de développement. De telles situations accroissent le coût des activités et, dans les cas où les risques d'insuccès apparaissent trop importants, peuvent contraindre la Société à renoncer à des projets. L'ampleur et la rentabilité des activités de la Société pourraient être affectées si ces situations se multipliaient.

Les litiges les plus significatifs auxquels sont parties la Société ou ses filiales sont décrits au chapitre 20, paragraphe 20.4 ci-après.

4.1.3 Risques sanitaires et environnementaux

Le respect des lois et réglementations en matière d'environnement, d'hygiène et de sécurité est coûteux

La Société a engagé, et continuera d'engager, les dépenses nécessaires pour se conformer à ses obligations en matière d'environnement, d'hygiène et de sécurité, ainsi que pour gérer la protection sanitaire de ses prestations. À ce titre, la Société est continuellement amenée, conformément à des prescriptions légales, réglementaires ou administratives (cf. § 6.3.1 *infra*), ou en réponse à une obligation de prévention ou de précaution particulière, à engager des dépenses pour la mise en conformité des installations dont elle a la responsabilité, ou à conseiller ses clients pour qu'ils entreprennent eux-mêmes des travaux de mise aux normes.

L'ensemble des coûts relatifs à ces actions est compris dans le montant des dépenses opérationnelles et des investissements industriels. Ces derniers se sont élevés à 2 893 millions d'euros en 2008 (contre 2 642 millions d'euros en 2007).

Par ailleurs, chacune des activités de la Société peut, dans le futur, devenir sujette à un renforcement des prescriptions, générales ou particulières, et ainsi à des dépenses de mise en conformité plus importantes. Si la Société n'est pas en mesure de compenser ces dépenses par une hausse des prix, ses activités et sa rentabilité pourraient en être négativement affectées. De plus, le champ d'application des lois et réglementations en matière d'environnement, d'hygiène et de sécurité ou de protection sanitaire, est de plus en plus large. Ainsi, sont dorénavant concernés tous types de rejets dans le milieu naturel, l'enlèvement, le transport et l'élimination de tous types de déchets, la réhabilitation de tous les sites en fin d'exploitation, et le renforcement des normes applicables tant aux installations nouvelles qu'aux installations existantes.

La réalisation des prestations de la Société expose à des responsabilités et peut causer des dommages que la Société serait tenue de réparer

L'accroissement des prescriptions législatives, réglementaires et administratives expose la Société à des risques de responsabilité sans cesse élargis en particulier en matière de responsabilité environnementale, y compris au titre d'actifs que la Société ne détient plus ou d'activités que la Société n'exerce plus. Ainsi, la directive européenne du 21 avril 2004, sur la responsabilité environnementale généralise au sein de l'Union européenne un régime de responsabilité environnementale pour les dommages ou les risques de dommages graves à l'environnement vis-à-vis des autorités compétentes. Cette directive telle que transposée en France élargit les cas de responsabilité sans faute pour certains dommages graves à l'environnement. En ce qui concerne la prévention des risques technologiques et naturels et à la réparation des dommages, la loi du 30 juillet 2003 renforce les obligations de remise en état des installations classées en fin d'exploitation, ce qui rend obligatoire, dans certaines conditions, la constitution de provisions. Dans certains cas, la Société pourrait aussi être contrainte à payer des amendes, réparer des dommages

ou effectuer des travaux d'amélioration, alors même qu'elle aurait exercé ses activités avec vigilance et en totale conformité avec ses autorisations d'exploiter. En outre, les autorités de tutelle peuvent imposer à Veolia Environnement de procéder à des mesures d'investigation spécifiques, de remise en état des sites pour leurs activités présentes ou à venir, ou de suspension des activités, en raison, notamment, de l'imminence d'un risque de dommage ou de l'évolution des normes applicables.

Par ailleurs, la Société exploite nombre d'installations ne lui appartenant pas et ne dispose donc pas systématiquement du pouvoir de décider des investissements nécessaires à d'éventuelles mises à niveau. Ainsi, elle peut être amenée, dans des cas où le client refuse de procéder aux travaux indispensables, à engager un processus de cessation de son exploitation.

En dépit de cette évolution réglementaire contraignante et des efforts sans cesse accrus de prévention des risques, des accidents ou incidents peuvent toujours intervenir et la Société pourrait faire l'objet d'actions en réparation pour des dommages causés aux personnes, aux biens, ou à l'environnement (y compris la biodiversité). En pareil cas, les responsabilités encourues peuvent n'être pas couvertes par les assurances ou l'être insuffisamment. Être contrainte à prendre de telles mesures, ou à réparer de tels dommages, pourrait porter atteinte à l'activité de la Société ou affecter substantiellement ses moyens d'action ou sa rentabilité. À ce titre, le Groupe porte une attention très particulière aux risques sanitaires, qu'il s'agisse de ceux induits par le fonctionnement des installations ou de ceux résultant de pollutions environnementales que les méthodes classiques de traitement ne parviendraient pas à corriger, comme celui du développement bactérien dans l'air ou l'eau, de mieux en mieux identifiés, ou encore celui de l'exposition des personnes (collaborateurs ou tiers) à des produits ou substances chimiques.

Voir aussi le chapitre 6, paragraphe 6.3.3 et le chapitre 20, paragraphe 20.1, note 17 des états financiers consolidés.

Les risques technologiques impliquent des mesures particulières

Il arrive que les filiales du Groupe en France et à l'étranger interviennent, dans le cadre de contrats d'externalisation de services environnementaux, sur des sites classés Seveso seuil haut (classement AS de la nomenclature « Installations Classées pour la Protection de l'Environnement » – ICPE) ou seuil bas, ou l'équivalent étranger, et exploités par des clients industriels (sites de l'industrie pétrolière ou chimique). Dans ce cas, la gestion des services offerts par le Groupe est rendue plus délicate par la nature plus dangereuse des produits, déchets, effluents et émissions à traiter, et en raison de la grande proximité des installations externalisées avec celles du client industriel. Le régime des installations « Seveso » est limité au périmètre de l'Union européenne, mais les sociétés du Groupe interviennent dans nombre de sites en dehors de celle-ci, où sont présentes des installations de même nature et relevant d'un régime équivalent.

En France, le Groupe compte parmi les installations dont il est l'exploitant en titre une installation de type « Seveso » seuil bas (ne relevant pas du classement AS de la nomenclature ICPE). Il s'agit de l'usine d'incinération de déchets dangereux exploitée par la société SARP Industries (Veolia Propreté) à Limay (Yvelines).

La manipulation des déchets et produits dangereux dans cette installation pourrait, en cas d'incident, causer de graves dommages à l'environnement, aux riverains ou aux employés, et exposer la Société à de lourdes responsabilités.

4.1.4 Risques relatifs aux marchés financiers

Fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt

Veolia Environnement dispose d'actifs, contracte des dettes, reçoit des revenus et engage des dépenses dans différentes monnaies. Les états financiers du Groupe étant présentés en euros, il doit convertir ses actifs, dettes, revenus et dépenses en euros en utilisant le taux de change alors applicable. En conséquence, la fluctuation de la valeur de l'euro par rapport à ces différentes monnaies peut affecter la valeur de ces éléments dans ses états financiers, même si leur valeur intrinsèque n'a pas changé dans leur monnaie d'origine. Par exemple, une hausse de la valeur de l'euro peut induire une baisse de la valeur retranscrite en euros des intérêts détenus par la Société en monnaie étrangère.

À fin 2008, l'endettement financier net hors juste valeur des dérivés de couverture s'élevait à 16 528 millions d'euros, libellés à 41,5 % à taux variable et 58,5 % à taux fixe dont 0,2 % à taux variable capé (cf. chapitre 20, § 20.1, note 30.1.1 des états financiers consolidés). Cette dernière peut également influencer les stratégies de croissance et d'investissement de la Société dans la mesure où une hausse des taux d'intérêt pourrait contraindre la Société à financer ou refinancer des acquisitions ou des investissements à un coût plus élevé.

Sur la gestion des risques financiers (risque de taux d'intérêt, risque de change, risque action, risque de contrepartie, risque sur les instruments dérivés, risque sur matières premières, risque de liquidité), voir le paragraphe 4.2.2.4 *infra* et le chapitre 20, paragraphe 20.1, note 30 des états financiers consolidés.

4.2 GESTION DES RISQUES

4.2.1 Déploiement d'un dispositif coordonné de gestion des risques

Veolia Environnement construit des relations de confiance durable avec ses clients sur sa capacité à gérer les risques qu'ils lui délèguent. En mettant en place un dispositif coordonné de prévention et de gestion des risques, le Groupe prend toute la mesure d'un enjeu fondamental pour son développement.

De manière à renforcer la capacité du Groupe à anticiper, analyser, pondérer ses risques de toutes natures et à s'assurer de l'adéquation du développement du Groupe au regard de ces risques, une direction des risques Groupe a été créée fin 2004.

Les objectifs de la direction des risques sont de s'assurer que les fonctions suivantes soient, en matière de gestion des risques, effectivement en place au sein du Groupe :

- connaître et anticiper : s'assurer qu'une veille permanente est en place sur les risques du Groupe pour garantir qu'aucun d'eux n'est oublié ou sous-estimé, et aussi pour anticiper une évolution de la nature ou de l'intensité des risques ;
- organiser : s'assurer que les principaux risques identifiés sont effectivement pris en compte par l'organisation, au niveau le plus approprié au sein du Groupe. De nombreux risques opérationnels sont gérés au niveau des filiales ; d'autres, qui

exigent une expertise particulière ou ont une composante essentiellement transversale ou stratégique, sont pris en charge directement au niveau des Divisions et/ou de Veolia Environnement ;

- contrôler : s'assurer que les organisations et moyens mis en place sont efficaces pour réduire les risques identifiés ;
- informer : la mise en place d'un dispositif coordonné de gestion des risques est un élément important d'évaluation des entreprises. La gestion globale des risques contribue ainsi à soutenir le développement du Groupe et à la prévisibilité de ses résultats.

Responsable de la cohérence du processus global de gestion des risques, la direction des risques développe un processus d'identification et de hiérarchisation des événements susceptibles d'empêcher le Groupe d'atteindre ses objectifs. Elle contribue à la définition des plans d'action corrélatifs et au pilotage de l'ensemble. Pour le reste, elle recherche la mise en place de règles de conduite contribuant à un environnement interne cohérent et favorable à la maîtrise des risques.

Dans le prolongement des travaux d'évaluation du contrôle interne financier dans le cadre de la loi Sarbanes-Oxley de 2002 (cf. § 4.3.3 *infra*), une cartographie des risques majeurs de la Société a été réalisée en 2006 au niveau du Groupe et des Divisions. Le Groupe dispose ainsi d'une analyse détaillée de ses risques et d'une vision synthétique et hiérarchisée des principaux risques et s'est doté d'un véritable outil de gestion des risques dont l'objectif est de contribuer à la croissance et à la prévisibilité du développement et des résultats du Groupe. Le risque est entendu d'une manière extensive par Veolia Environnement, pas seulement comme une menace, mais aussi comme une opportunité.

Après avoir élaboré une liste standard des risques et un référentiel de gestion des risques établi par rapport aux principaux référentiels de place (COSO II, norme ISO, référentiels australien ANZ et anglais Turnbull, et méthode des cabinets d'audit), un recensement détaillé ainsi qu'une évaluation des risques du Groupe ont été menés au travers d'entretiens avec près de 150 cadres dirigeants (« pilotes de processus ») du Groupe. Cette évaluation, reproduite dans chacune des Divisions, a été réalisée selon une méthodologie homogène, visant à analyser le risque brut, les niveaux de contrôle en place et le risque résiduel.

Chacun des risques identifiés a été évalué en tant que tel (impact et fréquence), puis en intégrant les éléments de réduction déjà mis en œuvre. Il en résulte que certains, considérés à première vue comme très significatifs (risques bruts), sont *in fine* évalués à un niveau intermédiaire (risques résiduels) parce que les mesures de réduction (plans d'action) sont considérées comme satisfaisantes.

Chacun des risques majeurs, identifiés par processus, a été analysé et hiérarchisé. Pour chacun d'eux des « pilotes de risque » sont en charge de concevoir et déployer des plans d'action en coordination avec les gestionnaires de risques des Divisions et de Veolia Environnement, pour limiter l'exposition au risque. Le comité des risques Groupe suit le déploiement de ces plans d'action.

Validés par le comité des risques du Groupe, la cartographie des risques majeurs du Groupe et les plans d'action qui s'y rapportent ont également été régulièrement présentés au comité exécutif et au comité des comptes et de l'audit du Groupe, depuis 2007.

Les principaux enjeux identifiés sont ainsi :

- la maîtrise du développement. La dynamique du marché sur lequel intervient Veolia Environnement l'amène à devoir être sélectif dans ses développements et investissements. De plus, l'intégration des nouveaux contrats dans les procédures et pratiques du Groupe exige une grande rigueur ;
- le renforcement permanent des atouts distinctifs de Veolia Environnement. Veolia Environnement occupe aujourd'hui une position unique d'acteur majeur sur son marché, fondée sur son expertise technique, issue de l'expérience de ses équipes et de la force de sa Recherche et développement, sur le sens du service de ses opérationnels, sur son expertise juridique, financière et en matière de relations sociales. Maintenir ces atouts essentiels est un enjeu majeur. C'est pourquoi, notamment, un comité stratégique recherche, innovation et développement durable a été créé par le conseil d'administration de la Société en septembre 2006 pour continuer sans cesse à porter au plus

haut niveau cette exigence (cf. § 16.2.1.3 *infra*). C'est pourquoi également des actions « *knowledge management* » ont été engagées pour s'assurer que tous les clients de Veolia Environnement puissent bien disposer de ses capacités d'expertise ;

- le contrôle interne, dans toutes ses composantes, notamment financière et opérationnelle, est également essentiel. L'objectif constant de Veolia Environnement est de maintenir l'équilibre entre la décentralisation nécessaire à ses activités de service, le meilleur contrôle opérationnel et financier, et la diffusion des expertises et bonnes pratiques. Ainsi, une refonte du système de *reporting* financier a été engagée et les programmes de formation ont été intensifiés ;
- l'environnement et la santé sont évidemment au cœur des préoccupations de la Société. Veolia Environnement s'attache à donner toutes les garanties professionnelles sur la qualité des produits distribués et des services offerts, ainsi que sur le respect des normes environnementales (notamment en matière d'émissions atmosphériques et de concentration de légionelles) et de sécurité. Afin de renforcer la gestion des risques environnementaux, le Groupe a mis en place, en coordination avec ses quatre Divisions, un Système de Management Environnemental (SME) inspiré des exigences de la norme ISO 14001 visant l'amélioration permanente de ses performances environnementales (cf. § 4.2.2.3 *infra*). En vue d'assurer une gestion optimisée des risques sanitaires, le Groupe mène en outre des actions volontaristes de prévention et de contrôle avec une approche sanitaire globale, en particulier dans les offres multiservices : réalisation d'audits internes ou externes d'identification et de prévention des risques industriels ; négociation de garanties d'assurances spécifiques.

La démarche de gestion des risques a contribué aux premiers résultats suivants :

- une vision synthétique et structurée des risques du Groupe ;
- une dynamique induite par une mobilisation significative sur ce projet qui favorise la mise en commun des pratiques et expériences entre les Divisions elles-mêmes et entre ces dernières et Veolia Environnement ;
- une organisation établie pour capitaliser sur les mécanismes actuels de gestion des risques (par exemple financiers, juridiques, en matière d'assurances et de gestion du risque environnemental) et déployer des plans d'action et contrôles complémentaires ;
- le renforcement du contrôle de la Société sur les risques transversaux ;
- la restructuration et le déploiement des programmes d'assurances Groupe pour soutenir son développement prenant en compte la connaissance renforcée des risques, en protégeant les actifs et la réputation du Groupe et enfin en améliorant la compétitivité des programmes (simplification, amélioration des couvertures et des primes à périmètre et conditions comparables) ;
- la structuration du programme annuel d'audit interne sur la base de la cartographie des risques majeurs du Groupe.

FACTEURS DE RISQUES

Gestion des risques

Outre la cartographie, une organisation de pilotage a été déployée. Le Groupe s'est donné les moyens de renforcer la gestion des risques majeurs, tout en favorisant les initiatives communes entre les Divisions. La tenue de comités des risques avec un ordre du jour élaboré selon les priorités issues de la cartographie, a déjà permis de lancer des chantiers transverses et de préparer le déploiement coordonné à l'échelle du Groupe d'une gestion globale des risques. Ce déploiement associe étroitement la Société et les Divisions. Cette convergence des outils et des pratiques, mise en œuvre par les correspondants « *risk management* » permettra la mise en place d'un *reporting* efficace et offrira les conditions nécessaires à l'audit du processus de cartographie.

Le comité des risques du Groupe s'est réuni quatre fois en 2008. Conformément à son programme de travail, il a étudié la mise en œuvre de plans d'action spécifiques engagés sur des risques opérationnels significatifs tels que notamment le retour d'expérience sur le fonctionnement du dispositif d'alerte Groupe, la validation de la charte éthique des administrateurs de systèmes d'information, la préparation du Groupe à la réglementation REACH

(cf. § 4.2.2.3 *infra*), la validation de la création d'un atlas des risques extra-financiers du Groupe, ou encore le retour d'expérience sur un exercice de simulation de crise et le déploiement du programme d'assurance Groupe. À l'instar de Veolia Environnement, chacune des Divisions dispose de son propre comité des risques, pour mieux contrôler ses risques opérationnels et suivre le déploiement des plans d'action.

La gestion des risques s'inscrit pour Veolia Environnement dans une courbe d'amélioration continue du dispositif de gestion globale des risques, en s'ancrant dans les processus de l'entreprise et en prenant systématiquement en compte les enjeux fondamentaux de l'organisation, qu'ils soient de nature opérationnelle, juridique, réglementaire ou bien encore de gouvernance. Le déploiement des plans d'actions de maîtrise ou de réduction des risques est en cours de réalisation au sein des Divisions et de la Société. L'objectif est de contribuer à l'amélioration de la performance technique, opérationnelle et in fine financière de la Société.

4.2.2 Poursuite et renforcement d'actions ciblées

4.2.2.1 La sécurité des salariés

L'intensité en main-d'œuvre des activités du Groupe, la nature de ces dernières et la grande dispersion des collaborateurs de Veolia Environnement sur le terrain, notamment sur la voie publique et sur les sites des clients, les incivilités, rendent la maîtrise de la sécurité des collaborateurs particulièrement importante.

En septembre 2007, le comité exécutif de Veolia Environnement avait déclaré l'année 2008 « Année mondiale de la sécurité pour Veolia Environnement ». Le président de la Société et l'ensemble des organisations syndicales du comité de Groupe France ont signé en 2008 l'accord sur la prévention des risques professionnels, la santé et la sécurité au travail. Fruit d'un travail commun mené depuis plus de douze mois au sein du comité de Groupe France, cet accord témoigne de la nécessité de la mobilisation de tous pour faire progresser la prévention, la santé et la sécurité au travail au sein du Groupe.

La mise en application de cet accord avec les organisations syndicales et les institutions représentatives du personnel, au niveau de chaque établissement du Groupe, et l'ensemble des acteurs, a été l'occasion pour Veolia Environnement de renforcer sa politique de maîtrise des risques sur les lieux de travail et d'enrichir et de renouveler le dialogue social. En témoigne la prise en compte des risques liés à l'évolution des métiers, comme la pression exercée par les usagers du service ou la montée des incivilités, mais également la liaison entre santé individuelle et santé sécurité sur le lieu de travail. Cet accord prévoit une série d'outils et de moyens concrets et pratiques pour sa mise en œuvre, organisés autour des six priorités suivantes :

- favoriser la concertation et la construction de démarches collectives sur la prévention santé et sécurité au travail, en y associant les structures légalement concernées, comme les comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail ;

- mieux identifier les risques de l'activité, mieux les mesurer et les maîtriser pour renforcer leur prévention ;
- inclure la santé/sécurité au travail dans le professionnalisme de tous les collaborateurs, notamment en ce qui relève du volet formation et des entretiens professionnels ;
- faciliter l'accès aux soins et responsabiliser les collaborateurs à l'égard de leur santé et de leur sécurité, en renforçant la liaison entre les directions et services prévention, santé et sécurité des Divisions et le réseau des organismes assurant les prestations de médecine du travail ;
- favoriser des parcours professionnels qui préviennent les inaptitudes, afin de faire correspondre la santé avec la gestion des compétences tout au long de l'emploi ; et
- favoriser un meilleur équilibre santé sécurité entre vie professionnelle et vie privée.

4.2.2.2 La gestion des risques juridiques

Veolia Environnement attache une importance toute particulière à la gestion des risques juridiques, compte tenu notamment des caractéristiques de son activité de services environnementaux soumise à une réglementation de plus en plus complexe.

La spécificité des activités de la Société (gestion de services de proximité, implantation dans plus de 70 pays, variété des interlocuteurs et des contractants) l'a conduite à élaborer des règles de vigilance juridique destinées à guider les collaborateurs dans leurs comportements et dans l'élaboration des documents juridiques, et à veiller à leur respect. Ces règles portent notamment sur le *reporting* des principaux contentieux et des grandes opérations contractuelles, le droit de la concurrence, l'éthique, les clauses contractuelles types, le parrainage et le mécénat,

les intermédiaires commerciaux. Elles sont dans certains cas accompagnées d'actions de formation. Elles portent également sur la structuration juridique du Groupe, notamment les délégations de pouvoirs et leur suivi, ainsi que la sélection des mandataires sociaux.

Par ailleurs, en tant que société cotée sur les Bourses de Paris et New York, Veolia Environnement doit en particulier respecter des règles relatives :

- aux publications : un comité de communication supervise et contrôle la collecte et la diffusion d'informations concernant le document de référence et le rapport annuel américain (*Form 20-F*) (cf. § 16.2.2.1 *infra*) ;
- au gouvernement d'entreprise, notamment en ce qui concerne la composition et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités spécialisés, les relations entre ces organes et la direction générale, l'information des actionnaires et la bonne application des réglementations des sociétés cotées (cf. chapitre 16 *infra*) ;
- au délit d'initié : pour prévenir le risque du délit d'initié, la Société a adopté un code de conduite régissant les opérations réalisées sur ses titres régulièrement mis à jour. Les dirigeants du Groupe étant considérés comme des initiés permanents, les opérations sur les titres de la Société ne leur sont autorisées que pendant des périodes définies et sous réserve qu'ils ne soient pas détenteurs, durant ces périodes, d'informations privilégiées. Ces dispositions concernent également les initiés dits « occasionnels » et en général toute personne en possession d'informations privilégiées. La Société a procédé à la refonte de ce code de conduite en 2006 pour l'adapter aux nouvelles obligations mises à la charge des émetteurs ou de leurs dirigeants (établissement de listes nominatives d'initiés et déclaration des opérations sur titres effectuées par certains dirigeants) et à des mises à jour du code en 2007 et en 2008.

Les directions juridiques de Veolia Environnement et des Divisions veillent au jour le jour à la bonne gestion des risques juridiques en liaison avec les opérationnels et en cohérence avec le processus global de gestion des risques.

4.2.2.3 La gestion des risques sanitaires et environnementaux

L'environnement et la santé sont naturellement au cœur des préoccupations de Veolia Environnement. La Société s'attache à donner toutes les garanties professionnelles sur la qualité des produits distribués et des services offerts, ainsi que sur le respect des normes de sécurité et environnementales (notamment en matière d'émissions atmosphériques et de concentration de légionelles). Les risques auxquels le groupe Veolia Environnement est confronté sont liés notamment à la reprise d'installations dans un état donné, au fait que le Groupe n'est pas toujours en charge des investissements à réaliser, à la sensibilisation inégale des clients sur ces sujets. Eu égard à la nature des activités de Veolia Environnement, la mise en conformité des installations et des prestations concerne, plus spécifiquement, le contrôle des émissions dans l'air (les gaz d'échappement des véhicules de

transport, les fumées de chaufferies ou d'usines d'incinération), la gestion de la qualité de l'eau (tant dans les réseaux de distribution d'eau potable que dans les rejets d'eaux usées) et la préservation des sols et de la biodiversité (par la limitation des déchets produits et le confinement des centres de stockage des déchets).

Afin de renforcer la gestion des risques environnementaux, le Groupe a mis en place, en coordination avec ses quatre Divisions, un Système de Management ISO 14001 visant l'amélioration permanente de ses performances environnementales dans le monde entier. Dans ce cadre, des objectifs quantifiés concernant, notamment, le suivi de la conformité des installations prioritaires ont été fixés.

Par ailleurs, en application des normes existantes, et en tenant compte des recommandations des experts internes et externes, des mesures de contrôle et de maintenance sont mises en œuvre, directement ou en liaison avec les maîtres d'ouvrage lorsque ceux-ci gardent la maîtrise économique des installations.

De cette manière, les unités d'incinération font l'objet de mesures de contrôle périodiques des émissions atmosphériques, et de leur teneur en substances dangereuses tels que les dioxines, furannes ou métaux lourds. Lors de la conception d'installations nouvelles, des spécifications techniques plus exigeantes que les normes en vigueur sont établies et, pour des installations plus anciennes, des travaux d'amélioration sont systématiquement engagés ou fortement conseillés aux maîtres d'ouvrage. Le Groupe a ainsi mis en place un contrôle semi-continu des dioxines dans les installations d'incinération dont il est maître d'ouvrage.

Mais, estimant que la conformité aux normes réglementaires ne permet pas à elle seule d'assurer une gestion complète des risques sanitaires, Veolia Environnement met aussi en place des actions volontaristes reposant sur des procédures strictes de prévention et de contrôle avec une approche sanitaire globale, en particulier dans les offres multiservices (par exemple, diagnostic sanitaire, maîtrise des points critiques et contrôle).

Face au risque d'être systématiquement recherchée comme coresponsable de pollutions ou d'accidents graves, la Société s'assure du respect de ses propres obligations en coordination avec celles de ses clients. En particulier, lorsque Veolia Environnement intervient sur un site classé Seveso, ou dont l'installation relève d'un régime équivalent, Veolia Environnement veille à sa participation aux différentes mesures d'hygiène et de sécurité mises en œuvre sur ces sites. À ce titre, le renforcement du régime Seveso (en France depuis la loi du 30 juillet 2003 relative à la prévention des risques technologiques précitée) oblige les collaborateurs du Groupe à suivre une formation adaptée, à participer au comité d'hygiène et de sécurité et des conditions de travail (CHSCT) des clients industriels, et à respecter la Politique de Prévention des Accidents Majeurs (« PPAM ») mise en place par ses clients. Les installations Seveso font aussi l'objet de mesures internes spécifiques, visant à prévenir les accidents et à protéger les personnels, les populations et l'environnement. Outre les PPAM, sont applicables des plans de secours et Plan d'Opération Interne (« POI »), ainsi que des moyens d'intervention coordonnés avec les pouvoirs publics en cas de sinistre (Plan Particulier d'Intervention ou « PPI »).

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

A

En raison de la nature et de la potentielle gravité de l'ensemble de ces risques, le Groupe a principalement, mis en œuvre trois types d'actions en matière de contrôle et de couverture des risques. En premier lieu, la prévention des incidents susceptibles d'entraîner des dommages aux personnes, aux biens ou à l'environnement implique la mise en place de procédures visant la conformité des installations et la surveillance de leur fonctionnement ; c'est la finalité du SME qui s'accompagne d'une démarche de certification et d'évaluation généralisée (en particulier ISO 14001, interne, etc.). En deuxième lieu, des audits internes ou externes d'identification et de prévention des risques industriels (incendie, bris de machine, environnement, etc.) sont régulièrement réalisés. En troisième lieu, des garanties d'assurances responsabilité civile générale et responsabilité civile résultant de pollutions fortuites ou accidentelles ont été mises en place (cf. § 4.5 *infra*).

Toutes ces actions sont déployées dans les entités opérationnelles du Groupe et sont coordonnées avec les directions techniques et juridiques, la direction santé et le SME. Elles bénéficient aussi du soutien de la direction de la Recherche et développement et des technologies, ainsi que la mise en place d'une veille réglementaire en liaison avec les directions juridiques et la délégation de Veolia Environnement à Bruxelles.

En mai 2007, une direction de la performance environnementale a été créée dans la continuité des actions entreprises par le Groupe. Elle a notamment pour mission la déclinaison de la politique environnementale du Groupe, *via* notamment la consolidation d'un référentiel de bonnes pratiques et la structuration d'un système de management visant à assurer l'évaluation et l'optimisation de la performance environnementale du groupe Veolia Environnement et le déploiement du référentiel Groupe.

La direction de la performance environnementale travaille en étroite collaboration avec la direction du développement durable, dans la mise en application de la politique environnementale du Groupe et avec le comité des risques (cf. § 4.2.1 *supra*), dans le cadre de la prise en charge des risques environnementaux. La démarche est construite avec les directeurs techniques des Divisions du groupe Veolia Environnement.

Le règlement européen REACH du 18 décembre 2006 relatif à l'enregistrement, l'évaluation, l'autorisation et les restrictions des substances chimiques, applicable depuis le 1^{er} juin 2007 dans les États membres de l'Union européenne, ainsi qu'en Norvège, au Liechtenstein et en Islande, organise et encadre l'enregistrement des substances chimiques fabriquées, importées, mises sur le marché, recyclées, valorisées ou simplement utilisées (telles qu'elles ou dans des préparations), lorsque les quantités manipulées dépassent une tonne par an par entité légale. L'étalement dans le temps du calendrier d'enregistrement jusqu'au 1^{er} juin 2018 n'est toutefois possible qu'à la condition expresse que lesdites substances aient été préenregistrées entre le 1^{er} juin et le 30 novembre 2008. Passé ce délai du 30 novembre 2008, une entreprise qui n'aurait pas préenregistré une substance chimique devrait immédiatement l'enregistrer : sans enregistrement, la substance ne pourrait plus être mise sur le marché. Le cas échéant, cela conduirait nécessairement à une interruption de fabrication, d'importation ou d'utilisation et donc à un arrêt d'activité de la substance concernée et des coûts immédiatement exigibles. En 2008, les filiales concernées du groupe Veolia Environnement

ont mis en œuvre cette phase de pré-enregistrement de manière aussi systématique que possible. Ainsi, 394 entités au sein du Groupe ont individuellement procédé au pré-enregistrement de 270 substances recensées.

4.2.2.4 Gestion des risques financiers

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le groupe Veolia Environnement est exposé à des risques de marchés tels que le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque de liquidité. N'ayant pas vocation à supporter l'intégralité de ces risques, la Société a mis en place des règles de gestion de ces aléas, afin d'en assurer une meilleure maîtrise. La direction financements trésorerie de Veolia Environnement est directement responsable de la mise en place et du suivi de ces couvertures ; elle a notamment pour mission d'aider les Divisions et leurs équipes à identifier et à couvrir ces expositions dans les différents pays du monde. Cette équipe s'appuie, entre autres, sur un système de gestion de trésorerie qui permet le suivi permanent des principaux indicateurs de liquidité et celui de l'ensemble des instruments financiers utilisés au niveau central (taux/change). Le contrôle des opérations et le suivi des limites permettant d'assurer la sécurité des opérations traitées sont placés sous la responsabilité de l'équipe Middle et Back Office œuvrant au sein de la direction des services financiers. Des états de *reporting* produits de manière quotidienne, hebdomadaire et mensuelle permettent d'informer la direction générale de la Société de l'évolution des marchés et de leurs conséquences sur, d'une part, la liquidité du Groupe (actuelle et prévisionnelle), d'autre part, la valeur du portefeuille des produits dérivés et, enfin, le détail des opérations de couverture et leurs conséquences sur la répartition de la dette à taux fixe et à taux variable.

La politique de gestion du risque de taux est décidée de manière centralisée. Le Groupe utilise tous les outils de gestion des risques de taux proposés par les marchés, incluant notamment les swaps de taux et les options.

Le risque de change est lié aux activités internationales du Groupe, exercées dans plus de 70 pays, qui génèrent des flux dans de nombreuses devises. Les charges et les produits étant principalement libellés dans la devise du pays où le Groupe intervient, le risque de change transactionnel des métiers de services est faible. Il fait l'objet de couvertures ponctuelles (en particulier des options de change), notamment lors des réponses aux appels d'offres. Pour gérer le risque de change lié aux postes dettes et créances financières au bilan, la Société a mis en place, dans le but de financer ses filiales en devises étrangères, une politique d'adossement des financements en devises par classe d'actifs (dettes et créances).

La liquidité du Groupe est assurée par Veolia Environnement. La mise en place et la gestion des nouveaux financements significatifs sont centralisées dans le but de piloter à l'optimum la liquidité présente et future. Le Groupe se finance sur le marché du crédit bancaire, le marché du Billet de Trésorerie, les marchés obligataires internationaux, ainsi que sur les marchés des placements privés internationaux.

Voir aussi le chapitre 20, paragraphe 20.1, note 30 aux états financiers consolidés.

4.2.2.5 Gestion du risque ferroviaire

Veolia Transport est soumis à des risques d'exploitation (circulation des trains, sécurité des personnes, entretien et maintenance préventive des actifs), de sécurité au travail et de sûreté (actions criminelles, agressions, vandalisme, sabotage). Un plan relatif à la sécurité ferroviaire a été mis en place depuis 2004 en vue d'analyser les éléments de sécurité mis en place dans les entités, en coordination avec les démarches « hygiène et prévention sécurité ». Dans ce cadre, un inventaire des obligations légales et une enquête concernant la connaissance des textes réglementaires par les directions locales ont été menés à partir du premier trimestre 2005.

La sécurité fait l'objet d'une gestion au niveau des pays qui ont mis en place un système de management de la sécurité (SMS), conformément à la réglementation nationale.

En France, dans le domaine de la sécurité ferroviaire, Veolia Transport s'est vu délivrer un certificat de sécurité par l'Établissement Public de Sécurité Ferroviaire grâce à la définition d'un système de gestion de la sécurité (SGS). Un Pôle National de Sécurité Ferroviaire, dont le rôle est d'animer et de contrôler la bonne application des dispositions du SGS pour garantir un haut niveau de sécurité ferroviaire, a été créé.

À l'étranger des démarches sont engagées pour dupliquer et adapter l'organisation des contrôles créée en France en tenant compte des enseignements tirés de l'enquête internationale réalisée.

En 2009 sera créée au niveau du siège de Veolia Transport une structure centralisée de coordination de la sécurité.

4.2.2.6 Gestion des risques géopolitiques, criminels ou terroristes

Une cellule de veille en matière de sûreté a été mise en place en 2003 par la direction générale de Veolia Environnement. Elle a pour mission d'informer, de protéger et d'agir auprès des salariés. Elle rassemble des professionnels de la sûreté et des représentants des services centraux du siège et des Divisions.

Elle remplit quatre missions :

- *l'information*. Chaque mois une cartographie des risques pour les pays dans lesquels Veolia Environnement est présent est établie et diffusée à l'ensemble des entités du Groupe ;
- *la prévention*. Les voyages dans les pays à risque sont subordonnés à l'information ou à l'autorisation de la direction des ressources humaines du Groupe. Des conseils de comportement et de vigilance sont diffusés. Dans les pays à risque dans lesquels Veolia Environnement dispose d'unités d'exploitation, des plans de sûreté ont été mis en place pour assurer la sécurité des salariés et de leur famille ;
- *la formation* aux comportements à adopter en situation dangereuse ;
- *l'action dans les situations de crise*. Chaque fois que nécessaire une cellule de crise sûreté est constituée. Elle a pour mission de prendre toutes les décisions nécessaires ou utiles à la sécurité des salariés et de leur famille.

En France, dans la logique du plan « Vigipirate », un décret de 2006 organise la sécurité des activités économiques qualifiées d'importance vitale. L'objectif est de faire face aux risques de malveillance, de sabotage, de terrorisme et d'éviter les atteintes graves au potentiel de guerre ou économique de la nation, à sa capacité de survie, ainsi qu'à la santé de la population et à l'environnement.

Ce dispositif permet à l'État français de s'assurer que l'ensemble des opérateurs désignés d'importance vitale prendront des dispositions cohérentes avec celles que le gouvernement aura lui-même arrêtées ou recommandées au niveau national. Deux des activités de Veolia Environnement sont expressément concernées : la gestion de l'eau et les transports. Pour ces secteurs, une directive nationale de sécurité (DNS) a été élaborée courant 2008 sous la responsabilité du ministre coordonnateur (MEEDDAT).

Une fois la directive notifiée, les opérateurs majeurs du secteur concerné disposeront d'un délai de six mois pour élaborer un plan de sécurité couvrant leurs activités et d'un délai maximal de deux ans pour élaborer un plan particulier de protection de chacun de leurs points d'importance vitale.

Le président-directeur général de Veolia Environnement est l'un des 24 membres nommés par arrêté du Premier ministre en octobre 2006 du comité national des secteurs d'activités d'importance vitale, organisme consultatif présidé par le Secrétaire général de la Défense nationale, créé afin d'assurer la concertation entre l'État, les élus locaux et les opérateurs.

Les réflexions du comité sont ensuite mises en œuvre par un groupe de travail auquel la direction des risques participe avec d'autres opérateurs, sous la direction du directeur Protection et sécurité de l'État.

4.2.2.7 Gestion des crises

Afin de répondre le plus rapidement et le plus efficacement possible à la survenance d'incidents ou d'accidents graves, le Groupe a prévu une organisation de gestion de crise à plusieurs niveaux. Tout d'abord, le dispositif d'alerte de Veolia Environnement, mis en place en 2003 dans le cadre du dispositif de gestion de crise, a été remanié dans le courant de l'été 2007, pour une mise en œuvre en janvier 2008. La nouvelle permanence d'alerte du Groupe s'appuie sur un numéro d'appel unique, géré par un directeur de permanence 24 heures sur 24 pendant une semaine. Ce nouveau dispositif permet une prise en compte immédiate et permanente des alertes émanant des Divisions. Ensuite, en fonction de la gravité de la crise, évaluée selon des critères préétablis, il peut être décidé soit de gérer la crise au niveau de la Division opérationnelle, avec information du siège de la Société, soit de constituer une cellule de crise associant des représentants des directions générales de la Société et de la Division concernée. Pendant la crise, les décisions appropriées sont proposées au président et au comité exécutif du Groupe qui sont informés de l'évolution de la situation, et les travaux de la cellule de crise sont répertoriés en vue d'une analyse post-crise.

Un cas de crise potentielle a été particulièrement préparé au sein du Groupe : la survenance d'une pandémie grippale par mutation du virus H5N1 de la grippe aviaire, considérée par l'OMS comme une menace de grande ampleur pouvant affecter la sécurité

sanitaire mondiale. Depuis 2005, le groupe Veolia Environnement s'est mobilisé afin d'être en mesure de maintenir ses activités essentielles dans une telle situation.

Depuis 2007, de nouveaux outils ont été développés et mis à la disposition des personnes en charge de la préparation de la pandémie grippale sur un site extranet qui leur est dédié. Elles ont ainsi accès partout dans le monde aux principes essentiels qui régissent la préparation pandémie grippale du Groupe, à la politique de protection des collaborateurs permettant d'assurer des niveaux de protection équitables et homogènes dans l'ensemble du Groupe, à des procédures spécifiques et à des outils de communication internes et externes. Une brochure d'information a été diffusée à tous les correspondants pour permettre un déploiement local.

Concernant les plans de continuité d'activités (PCA), la direction des risques a réalisé celui du siège du Groupe et contribue à ceux des sièges des Divisions. Conformément aux préconisations du plan

gouvernemental, ce plan a pour vocation principale le maintien, de façon temporaire et sur un mode dégradé, des principaux flux critiques dans une situation de pénurie de ressources humaines. À la demande de la direction générale de la Société, le plan de continuité d'activités du Groupe a été étendu à d'autres menaces, y compris celles dont la survenance nécessiterait le transfert et la reprise des activités sur un autre site distant.

Parallèlement, les Divisions pilotent la mise en place des plans de continuité d'activités pour le maintien de leurs services essentiels.

En 2008, Veolia Environnement a participé à trois exercices gouvernementaux de simulation de crises au niveau national. Par ailleurs, la Société a testé son dispositif d'alerte Groupe et de gestion de crise avec activation *in situ* de son plan de continuité d'activité siège. Les actions correctrices issues du retour d'expérience à la suite de cet exercice sont en cours d'implémentation.

4.3 AUDIT ET CONTRÔLE INTERNE

4.3.1 Contrôle interne

La direction du contrôle interne, rattachée à la direction financière du Groupe, assure la coordination des directions fonctionnelles pour identifier, normaliser et fiabiliser les processus clés visant à produire les éléments de l'information financière.

La direction du contrôle interne anime un réseau de contrôleurs internes dans les Divisions et les unités opérationnelles. Elle oriente sa mission autour de trois axes :

- formaliser et mettre à jour les processus clés de l'information financière dans des procédures largement diffusées et déclinées ;
- harmoniser les systèmes de gestion associés à leur mise en œuvre ;
- veiller à l'adéquation des compétences avec les besoins de l'organisation.

Le contrôle interne dépend, en amont, d'une gestion efficace de tous les processus de l'entreprise, y compris les processus non financiers (commerciaux, techniques, ressources humaines,

juridiques, économiques). Il exige en aval un contrôle rigoureux de l'application des règles du Groupe, assuré par la direction de l'audit interne.

Le contrôle interne, dans toutes ses composantes, notamment financière et opérationnelle, est également essentiel pour Veolia Environnement. L'objectif constant du Groupe est de maintenir l'équilibre entre la décentralisation nécessaire à ses activités de service, le meilleur contrôle opérationnel et financier et la diffusion des expertises et bonnes pratiques. Ainsi, après la refonte du système de *reporting* financier, la direction financière de Veolia Environnement a lancé le développement d'un système intégré de gestion destiné à remplacer les différents systèmes comptables utilisés aujourd'hui dans les filiales. Ce système construit autour des règles de gestion et des règles de contrôle interne, sera déployé en France et en Grande-Bretagne à partir d'avril 2009.

Par ailleurs une offre de formation à destination des financiers du Groupe a été pérennisée en liaison avec les structures internes de formation.

4.3.2 Audit interne

La direction de l'audit interne de Veolia Environnement a pour objectif d'évaluer les processus de management des risques, de contrôle et de gouvernement d'entreprise et de contribuer à leur amélioration sur la base d'une approche systématique et méthodique. Cette évaluation porte sur l'ensemble des composantes du contrôle interne et en particulier sur la fiabilité et l'intégrité des informations financières, l'efficacité et l'efficience des opérations, la protection du patrimoine, le respect des lois, règlements et contrats.

La direction de l'audit interne opère selon deux modalités essentielles :

- le déploiement d'un programme d'audit annuel validé par le comité des comptes et de l'audit de la Société ;

- une évaluation approfondie et formalisée du contrôle interne préparatoire à l'attestation sur le contrôle interne à publier chaque année, depuis la clôture de l'exercice 2006, en application des dispositions du *Sarbanes-Oxley Act* de 2002.

En 2006, la direction de l'audit interne du Groupe a été certifiée par l'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne. Cette certification, confirmée annuellement depuis lors, est établie par rapport aux normes et références de la profession et atteste de la capacité de la direction de l'audit de Veolia Environnement à jouer pleinement son rôle. Par ailleurs, plusieurs auditeurs internes ont obtenu le diplôme de « *Certified Internal Auditor* » (CIA), seule certification en audit interne reconnue mondialement.

4.3.3 Contexte réglementaire

Depuis quelques années plusieurs lois ont renforcé les obligations des entreprises en matière de publication et de contrôle interne.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, tel que modifié par la loi du 3 juillet 2008, Veolia Environnement est soumise à l'obligation de rendre compte à l'assemblée générale, dans un rapport établi par le président du conseil d'administration et approuvé par le conseil, de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société en détaillant notamment les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, ainsi que des principes et règles arrêtés par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux et des éventuelles limitations que le conseil a apporté aux pouvoirs du directeur général. Depuis la loi du 3 juillet 2008, lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. Il indique enfin les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale.

Le rapport du président du conseil d'administration, établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce qui sera présenté à l'assemblée générale du 7 mai 2009, ainsi que le rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, figurent en annexe au présent document de référence.

Par ailleurs, en tant que société cotée à New York (NYSE), Veolia Environnement est soumise à la loi Sarbanes-Oxley de 2002 et en particulier à son article 404 relatif à l'évaluation du contrôle interne sur le *reporting* financier. Cette loi prévoit que le président et le directeur financier de toute entreprise cotée aux États-Unis publient une attestation sur l'efficacité du contrôle interne financier chaque année à partir de la clôture de l'exercice 2006.

En qualité de société française cotée aux États-Unis, Veolia Environnement doit respecter ces deux réglementations.

Dans ce contexte, Veolia Environnement a engagé dès 2005 un processus qui a permis d'attester de l'efficience du contrôle interne au niveau du Groupe au 31 décembre 2006. Cet exercice d'évaluation a été renouvelé en 2007 et en 2008 et repose principalement sur le déploiement, dans plus de 400 filiales, d'une application électronique composée de questionnaires d'autoévaluation accompagnés de tests qui permettent de démontrer la traçabilité des contrôles réalisés. Plus de 1 300 personnes contribuent à ce projet d'entreprise et près de 22 000 contrôles clés ont été vérifiés en 2008.

Ce travail, piloté par la direction de l'audit interne, s'effectue en lien avec les responsables des fonctions concernées lorsque cela est nécessaire, en étroite collaboration avec les commissaires aux comptes et sous le contrôle du comité des comptes et de l'audit de Veolia Environnement.

L'analyse a été menée selon les critères suivants : impact potentiel sur le contrôle interne financier et niveau de dissémination (pourcentage d'entités ayant fait apparaître un risque et vérification de l'importance des entités concernées si nécessaire).

Sur cette base, des plans d'actions ont été poursuivis en 2008 concernant essentiellement la séparation des tâches sur les processus achats et ventes. Les progrès importants réalisés en 2007 ont été poursuivis en 2008.

Au-delà de la contrainte légale, ce projet a permis des acquis notables et en particulier l'appropriation d'un processus d'évaluation rigoureux et adapté à la culture et à l'organisation décentralisée du Groupe, et une dynamique positive de renforcement non seulement des règles mais aussi de la sensibilité collective sur ces sujets.

4.4 ÉTHIQUE ET VIGILANCE

La présence de la Société dans plus de 70 pays appelle une attention particulière quant au respect des valeurs et des principes liés aux droits humains et sociaux résultant des lois et des traités internationaux.

Ces principes doivent intégrer les diversités culturelles qui composent la Société et mettre en avant l'obligation de préserver l'environnement, objet premier de la Société. Ces principes doivent aussi composer avec les valeurs traditionnelles de la Société basées sur la proximité avec les clients, les consommateurs et la société civile, ainsi que sur l'autonomie des unités opérationnelles découlant de cette proximité.

À cette fin, la Société a mis en place en février 2003 le programme « Éthique, Conviction et Responsabilité » qui a fait l'objet de deux actualisations, fin 2004 et début 2008. Il s'agit d'un projet d'entreprise devant guider au quotidien le comportement des collaborateurs de la Société. Dans ce cadre, un correspondant a été désigné pour chaque Division.

Ce programme exprime les valeurs fondamentales que partagent les salariés de la Société, telles que la stricte observation des lois en vigueur dans les différents pays dans lesquels Veolia Environnement intervient, la loyauté vis-à-vis des clients et des consommateurs, le développement durable, ou encore la solidarité (tolérance, respect des personnes, dialogue social), la gestion des risques et le gouvernement d'entreprise.

En mars 2004, un comité d'éthique a été institué pour examiner toute question relative au programme (cf. chapitre 16, § 16.2.2.2

supra), qui peut être saisi par tout collaborateur ou se saisir lui-même de toute question relative à l'éthique. Le comité d'éthique a pour mission de présenter toute recommandation concernant les valeurs fondamentales de Veolia Environnement, soit sur des sujets dont il se serait autosaisi, soit à la suite de questions qui lui auraient été posées. C'est ainsi qu'en 2008 il a ouvert le grand chantier des standards sociaux dans le Groupe, qui conduira à des visites notamment dans les pays où la main-d'œuvre est moins bien protégée qu'ailleurs. Le comité d'éthique est par ailleurs l'organe de réception et d'instruction des alertes que lui adresseraient des salariés du Groupe dans le cadre du système dit de « *whistleblowing* », dont il rend compte au comité des comptes et de l'audit. Il est tenu par des obligations strictes d'indépendance et de confidentialité.

En 2004 et 2005, des séminaires de sensibilisation au programme « Éthique, Conviction et Responsabilité », dont trois à l'étranger, ont été organisés pour plusieurs centaines de cadres du Groupe.

Veolia Environnement a poursuivi ces actions en élaborant en 2007 et en déployant à partir de 2008 un programme de formation au respect du droit de la concurrence très largement ouvert à l'international et destiné à plusieurs milliers de cadres du Groupe. Ce programme est composé de séminaires, de supports et d'une formation en ligne. En complément de ce programme, Veolia Environnement a publié début 2009 un Guide de conformité au droit de la concurrence.

4.5 ASSURANCES

4.5.1 Objectifs

La politique d'achat d'assurance, pour toutes les Divisions du groupe Veolia Environnement, répond aux objectifs suivants :

- la souscription de contrats d'assurance communs pour permettre une cohérence des risques transférés et des couvertures achetées, et pour permettre de maximiser les économies d'échelle, tout en tenant compte des spécificités des métiers du groupe Veolia Environnement et des contraintes contractuelles ou légales ;

- l'optimisation des seuils et des moyens d'intervention sur les marchés de l'assurance ou de la réassurance par des franchises adaptées.

En 2008, l'optimisation du montant des primes payées aux assureurs du marché a été poursuivie.

4.5.2 Mise en œuvre de la politique d'assurance

4.5.2.1 Politique d'assurance

La politique d'assurance de Veolia Environnement consiste à (i) définir la politique globale de couverture d'assurance des activités du Groupe à partir notamment de l'expression des besoins des filiales, (ii) sélectionner et contracter avec les prestataires externes (courtiers, assureurs, « *loss adjusters* », etc.), (iii) diriger les filiales consolidées spécialisées en prestations d'assurance ou de réassurance, (iv) animer et coordonner le réseau des gestionnaires d'assurance des principales filiales.

4.5.2.2 Mise en œuvre

La mise en œuvre de la politique de couverture des risques par l'assurance est faite en coordination avec la politique de gestion de risques (cf. § 4.2 *supra*). Elle tient compte de l'assurabilité des risques liés aux activités du groupe Veolia Environnement, des capacités disponibles du marché d'assurance et de réassurance, des primes proposées par rapport à la nature des garanties offertes, des exclusions, des limites et sous-limites et des franchises.

Les principales actions de l'exercice 2008 ont notamment porté sur :

- la renégociation des programmes d'assurance responsabilité civile avec le recours à la captive de réassurance du Groupe, Veolia Environnement Services-Ré ;
- le réajustement de la conservation du programme d'assurance de responsabilité civile (risque retenu) sur la base de l'analyse des risques, de la sinistralité passée et de l'évaluation des coûts et des garanties proposées par les assureurs ;
- la poursuite des efforts d'identification des risques, de prévention et de protection, grâce notamment au système de notation du profil de risque « dommages aux biens et pertes d'exploitation » des installations les plus significatives dans le monde entier ;
- la communication au marché de l'assurance et de la réassurance d'informations détaillées sur la Société ;
- la poursuite du déploiement des programmes du Groupe ;
- l'organisation courtage pour le placement et l'administration des programmes du Groupe.

4.5.3 Principaux contrats communs à toutes les Divisions du Groupe

4.5.3.1 Responsabilité civile

Le programme responsabilité civile générale et « atteinte à l'environnement » a été renégocié le 1^{er} juillet 2008 pour le monde entier, hors États-Unis et Canada, pour une nouvelle période de 3 ans. En dehors des États-Unis et Canada, une première ligne de 100 millions d'euros par sinistre et par an a été souscrite. Aux États-Unis et Canada, plusieurs contrats couvrent la responsabilité civile et les atteintes à l'environnement des sociétés du Groupe à hauteur de 50 millions de dollars américains par sinistre et par an.

Pour toutes les filiales de Veolia Environnement dans le monde entier, un programme d'assurance intervient au-delà des premières lignes avec un montant de garantie limité à 400 millions d'euros par sinistre et par an en complément des 100 millions d'euros hors États-Unis et Canada, et 450 millions d'euros par sinistre et par an en complément des 50 millions de dollars américains aux États-Unis et Canada. Ce programme inclut une garantie responsabilité civile « atteinte à l'environnement » pour les préjudices subis par les tiers qui résultent d'un événement soudain et accidentel.

La garantie responsabilité civile terrorisme a été reconduite dans le programme responsabilité civile générale à effet du 1^{er} juillet 2008 pour une couverture de 150 millions d'euros par sinistre et par an hors États-Unis et Canada. La garantie États-Unis et Canada est d'un montant de 100 millions d'euros par sinistre et par an en complément de 50 millions de dollars américains.

Par ailleurs, certaines activités, comme le transport maritime, l'automobile et la construction, font l'objet de programmes spécifiques.

4.5.3.2 Dommages aux biens et continuité d'exploitation

Les quatre Divisions de Veolia Environnement bénéficient d'assurances de dommages couvrant les installations qu'elles possèdent en propre ou qui leur sont confiées. Le programme Groupe comporte des garanties « pertes d'exploitation » ou « frais supplémentaires d'exploitation » en fonction de la capacité des sociétés du Groupe à utiliser des solutions internes ou externes de substitution pour assurer la continuité du service. Les contrats souscrits sont usuels sur les marchés d'assurance.

Les niveaux de primes, de sous-limites pour événements exceptionnels sociopolitiques ou naturels et de franchises reflètent les conditions proposées, ou parfois imposées par les assureurs des marchés sur lesquels les contrats sont achetés. Le programme Groupe, renouvelé au 1^{er} janvier 2007 pour une durée de trois ans, a une limite par événement de 300 millions d'euros par sinistre. Certaines garanties sont sous-limitées par événement ou par année.

4.5.4 Auto-assurance et conservation

En cas de sinistre garanti, les sociétés du Groupe supportent les franchises convenues aux termes des contrats d'assurance. Elles peuvent varier de quelques milliers à plus d'un million d'euros.

En 2008, la filiale d'assurance de Veolia Environnement, Codeve Insurance Company Limited, avait une conservation (risque retenu) de 2,5 millions d'euros par sinistre pour les assurances de dommages aux biens et pertes financières consécutives, et de 5 millions d'euros par sinistre pour les assurances de responsabilité civile.

Au 1^{er} juillet 2008 dans le cadre de la renégociation du programme d'assurances de responsabilité, la filiale de réassurance de Veolia Environnement, Veolia Environnement Services-Ré, a été réactivée, avec une conservation de 1,5 million d'euros par sinistre.

Tant sur le dommage que sur la responsabilité civile, Codeve Insurance Company Limited et Veolia Environnement Services-Ré ont mis en place des contrats de réassurance destinés à limiter leur exposition aux risques de fréquence (contrat de type « *stop loss* ») et aux risques d'intensité (contrats de type excédent de sinistres).

La politique d'assurance décrite ci-dessus évolue en fonction de l'évaluation continue des risques, des conditions de marché et de la capacité d'assurance disponible.

Veolia Environnement veille à ce que ses principaux risques accidentels ou opérationnels qui sont portés à sa connaissance soient transférés au marché de l'assurance lorsque ce marché existe et qu'il est économiquement justifiable.

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

A