

## COMMUNIQUE DE PRESSE

### Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2005

#### ACCELERATION DE LA CROISSANCE

#### FORTE PROGRESSION DU RESULTAT OPERATIONNEL ET DU RESULTAT NET RECURRENT

- **Chiffre d'affaires** <sup>(1)</sup> : 12,1 milliards d'euros (**+10,4% à changes courant et constant**)
- **Résultat opérationnel récurrent** : 948 millions d'euros, **+16% à change courant** (+15% à change constant)
- **Résultat Net récurrent** <sup>(2)</sup> : 319 millions d'euros contre 253 millions d'euros, **en hausse de 26%**
- **Cash flow libre** <sup>(3)</sup> **avant dividende et nouveaux grands projets** : 306 millions d'euros
- **Résultat net récurrent par action** : **0,82 euro, en hausse de 28%**

Le Conseil d'Administration, réuni le 15 septembre 2005, a examiné et arrêté les comptes de Veolia Environnement du 1<sup>er</sup> semestre 2005. Il s'agit des premiers comptes établis en IFRS et afin d'assurer la comparabilité des comptes, les chiffres 2004 ont été retraités selon les mêmes règles (cf. annexes pour chiffres 2004 IFRS détaillés).

#### **BENEFICIAIRE DE MARCHES PORTEURS, LE GROUPE ACCELERE SON DEVELOPPEMENT**

Le chiffre d'affaires global <sup>(1)</sup> consolidé ressort à 12 148 M€ contre 11 006 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004, en hausse de +10,4% à changes constant et courant.

Veolia Environnement a poursuivi sa croissance, bénéficiant d'une forte demande dans l'ensemble de ses secteurs d'activités. En particulier, dans le domaine municipal, Veolia a repris en Allemagne le contrat de la municipalité de Braunschweig, a gagné de nouveaux contrats en République Tchèque et en Chine dans l'Eau, en Grande-Bretagne dans l'activité Propreté, en Italie dans l'Energie et dans le Transport en France et au Canada. Dans le domaine industriel, le groupe a remporté plusieurs contrats et notamment un contrat multi-services avec PSA Peugeot Citroën en Slovaquie.

#### **UNE CROISSANCE RENTABLE : SENSIBLE PROGRESSION DU RESULTAT OPERATIONNEL ET HAUSSE DU TAUX DE MARGE OPERATIONNELLE**

Le résultat opérationnel ressort à 952,8 M€ contre 789,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004, en hausse de +20,7%.

Le résultat opérationnel récurrent enregistre une hausse de +16% à change courant (+15,2% à change constant) et s'élève à 948 M€.

Cette progression résulte de la croissance de l'activité, de la maturation des contrats signés au cours des dernières années ainsi que des efforts réguliers de gestion et de productivité mis en œuvre. Le taux de marge du résultat opérationnel enregistre une forte hausse : il atteint 7,8% contre 7,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2004.

<sup>(1)</sup> Produit des activités ordinaires.

<sup>(2)</sup> Le résultat net récurrent correspond à la partie récurrente du résultat opérationnel, des autres revenus et charges financiers, de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence, et des intérêts minoritaires + impôts normatifs sur les résultats.

<sup>(3)</sup> Cash flow libre : CAF – charges financières et impôts, variation du BER et investissements et cessions d'actifs opérationnels

Par division, le résultat opérationnel évolue de la manière suivante :

- **Le résultat opérationnel de la division Eau** ressort à **459,0 M€** en hausse de +28,5% à change constant (354,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004). Hors éléments non récurrents en 2004 (provision sur Berlikomm), le résultat opérationnel de l'Eau, est en hausse de **+17,0%** à change constant. Il s'explique par d'excellentes performances en Europe, en Asie et par la sensible amélioration de la rentabilité de Veolia Water Systems.
- **Le résultat opérationnel de la division Propreté** atteint **247,5 M€** (222,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004) en hausse de **+12,4%** à change constant. Malgré la hausse sensible du coût de carburant, la marge opérationnelle a de nouveau progressé sous l'effet conjugué des mesures de restructuration et de l'amélioration de la productivité en France, des bonnes performances en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis (très bonne tenue des activités des services industriels, déchets solides et toxiques).
- **Le résultat opérationnel de la division Services à l'Energie** s'élève à **225,1 M€** (201,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004). Hors éléments non récurrents, il s'élève à 220,6 M€, en hausse de **+10,7%** à change constant. Cette progression résulte du bon développement de l'activité de services en France et de la contribution en forte hausse de l'Europe Centrale et du Sud.
- **Le résultat opérationnel de la division Transport** est en hausse de **5,6%** à change constant à 60,1 M€ (56,7 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004) malgré l'impact négatif de la hausse des prix du gasoil.

L'amélioration du résultat opérationnel a bénéficié de la poursuite du plan d'efficacité Veolia 2005. Sa contribution à l'amélioration sur le semestre des performances du groupe s'est élevée à 98 M€, dont 88 M€ au niveau du résultat opérationnel. Le groupe confirme ainsi son objectif minimum de 300 M€ d'économie en année pleine 2006. En 2005 le montant de l'économie cumulé sera sensiblement supérieur à 200 M€.

**LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (EBITDA)** du groupe s'est fortement accrue passant de 1 591,1 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004 hors la contribution des actifs US cédés et FCC en 2004 à 1 785,7 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2005, soit une croissance de +12,2%. La marge d'EBITDA atteint 14,7% contre 14,3% au 30 juin 2004. Cette amélioration confirme la capacité du groupe à générer des cash flows opérationnels en croissance.

#### **MAITRISE DU COUT DU FINANCEMENT**

Au 1<sup>er</sup> semestre 2005, le coût du financement diminue à -324 M€ contre -334 M€ au 30 juin 2004. Hors éléments de réévaluation des instruments dérivés, (10 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2005 et 35 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004), il passe de -369 M€ à -334 M€. La légère augmentation du coût de financement moyen à 5% au 1<sup>er</sup> semestre 2005 (contre 4,8% au 1<sup>er</sup> semestre 2004) résulte de l'allongement de la maturité moyenne de la dette ainsi que de l'impact de la hausse des taux en dollars.

#### **AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS**

Ils s'élèvent à +30 M€ contre +70 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004.

Le 1<sup>er</sup> semestre intégrait une plus-value de cession sur titres pour 44,4 M€.

#### **RESULTAT NET RECURRENT EN FORTE CROISSANCE**

Sous l'effet conjugué des bonnes performances opérationnelles et de la maîtrise du coût du financement, **le résultat net récurrent consolidé part du groupe s'élève à 318,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2005 contre 253,0 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004, soit une augmentation de +26%.**

Le résultat net part du groupe ressort à 319 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2005 contre 349 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2004. Le résultat net au 30 juin 2004 inclut le résultat des activités cédées au 2<sup>nd</sup> semestre 2004 (actifs de USFilter et participation dans FCC) à hauteur de 84 M€, ce montant étant avant amortissements des actifs (norme IFRS 5 sur les activités cédées).

## MAITRISE DE L'ENDETTEMENT

Grâce à l'augmentation de sa capacité d'autofinancement hors activités en cours de cession au 1<sup>er</sup> semestre 2004 (+12,2%), le groupe a pu financer la totalité des investissements de maintenance (620 M€), les investissements de croissance et de développement courant pour un montant de 432 M€ ainsi que la variation du besoin en fonds de roulement.

Veolia Environnement a, par ailleurs, poursuivi sa politique dynamique de gestion d'actifs et a ainsi procédé à 157 M€ de cessions. Le cash flow libre, net des frais financiers et d'impôts, ressort, avant nouveaux grands projets et avant dividendes, à 306 M€.

Le groupe a poursuivi sa croissance et a procédé à des investissements ciblés pour un montant de 416 M€ dont l'essentiel est représenté par la reprise du contrat de Braunschweig en Allemagne.

Après ces investissements et après paiement des dividendes, l'endettement financier net <sup>(1)</sup> s'élève à 13,5 Mds€ contre 13 Mds€ au 31 décembre 2004. La dette nette économique <sup>(2)</sup> ressort à 10,9 Mds€ contre 10,2 Mds€ au 31 décembre 2004.

Le ratio dette nette économique / EBITDA <sup>(3)</sup> sur 12 mois, est stable à 3,2.

Ainsi l'évolution de la dette et des ratios financiers est conforme à la politique annoncée par le groupe.



## PERSPECTIVES 2005

Au vue de ces résultats et des nouveaux contrats signés depuis la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2005 dans l'activité Energie en Pologne (à Łódz), dans l'activité Transport aux Etats-Unis (ATC) et dans les activités Eau et Propreté en Chine, le groupe retient comme objectif une croissance de son chiffre d'affaires supérieure à 8% pour l'année 2005. Par ailleurs, le groupe confirme son objectif de croissance à deux chiffres de son résultat opérationnel et d'une nouvelle progression significative du ROCE.

## A L'ISSUE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, LE PRESIDENT HENRI PROGLIO A DECLARE :

***"L'amélioration sensible des performances économiques du groupe, enregistrée depuis quatre semestres consécutifs s'est poursuivie et accélérée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2005. Le groupe se trouve ainsi conforté dans ses choix stratégiques, dans sa cohérence d'ensemble et dans sa position de leader des services à l'environnement. Ces bonnes performances témoignent de l'expertise et du professionnalisme des équipes de Veolia Environnement. Ces atouts associés à une situation financière saine confortent le groupe dans ses perspectives de croissance de l'activité et d'amélioration de sa rentabilité à moyen terme."***

<sup>(1)</sup> et <sup>(2)</sup> Cf. tableaux ci-après

<sup>(3)</sup> EBITDA = CAF avant impôts et frais financiers telle définie par la recommandation du CNC du 27/10/2004.

### **Avertissement important**

Veolia Environnement est une société cotée au NYSE et à Euronext Paris et le présent communiqué de presse contient des « déclarations prospectives » (*forward-looking statements*) au sens des dispositions du U.S. Private Securities Litigation Reform Act de 1995. Ces déclarations ne sont pas des garanties quant à la performance future de la Société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors de notre contrôle, et notamment : les risques liés au développement des activités de Veolia Environnement dans des secteurs très concurrentiels qui nécessitent d'importantes ressources humaines et financières, le risque que des changements dans le prix de l'énergie et le niveau des taxes puissent réduire les bénéfices de Veolia Environnement, le risque que les autorités publiques puissent résilier ou modifier certains des contrats conclus avec Veolia Environnement, le risque que le respect des lois environnementales puisse devenir encore plus coûteux à l'avenir, le risque que des fluctuations des taux de change aient une influence négative sur la situation financière de Veolia Environnement telle que reflétée dans ses états financiers avec pour résultat une baisse du cours des actions de Veolia Environnement, le risque que Veolia Environnement puisse voir sa responsabilité environnementale engagée en raison de ses activités passée, présentes et futures, de même que les risques décrits dans les documents déposés par Veolia Environnement auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission. Veolia Environnement n'a pas l'obligation ni ne prend l'engagement de mettre à jour ou réviser les déclarations prospectives. Les investisseurs et les détenteurs de valeurs mobilières peuvent obtenir gratuitement auprès de Veolia Environnement copie des documents enregistrés par Veolia Environnement auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission.

*Contact analystes et investisseurs institutionnels : Nathalie Pinon +33 1 71 75 01 67*

*Retrouvez les communiqués de presse sur notre site : <http://www.veoliaenvironnement-finance.com>*

*Numéro de téléphone pour l'écoute de la présentation des comptes semestriels en direct : 01 56 38 35 10  
Numéro de téléphone français de la réécoute du 16 au 23 septembre 2005 : 01 70 99 32 94 (code pin 133431#)*

## **ETATS FINANCIERS**

<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>Au 30 juin 2005</b>	<b>Au 30 juin 2004</b>
<b>Produit des activités ordinaires</b> <i>(y compris produit d'activités ordinaires liés aux créances I4)</i>	<b>12 148,3</b> 53,4	<b>11 006,3</b> 51,6
Coût des ventes	-9 939,6	-8 983,1
Coûts commerciaux	-222,0	-204,3
Coûts généraux et administratifs	-1 129,1	-1 067,4
Autres	95,2	37,7
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>952,8</b>	<b>789,2</b>
<b>Résultat opérationnel récurrent</b>	<b>948,3</b>	<b>818,0</b>
Coût de l'endettement financier net	-324,1	-334,4
Autres revenus et charges financiers	30,0	70,3
Charges d'impôts sur les sociétés	-236,7	-185,1
Résultats / sociétés mises en équivalence	5,6	14,4
<b>Résultat net avant résultat des activités cédées</b>	<b>427,6</b>	<b>354,4</b>
Résultat net d'impôts des activités cédées	-	83,9
<b>Résultat net</b>	<b>427,6</b>	<b>438,3</b>
Part des minoritaires dans les résultats	-108,5	-89,2
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>319,1</b>	<b>349,1</b>
Résultat net par action (en €) non dilué	0,82	0,88
Résultat net par action (en €) dilué	0,81	0,88
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>318,6</b>	<b>253,0</b>
<b>Résultat net récurrent par action (en €)</b>	<b>0,82</b>	<b>0,64</b>
Nombre moyen d'actions (en millions)	390	396

<b>BILAN CONSOLIDE ACTIF</b> <i>(en millions d'euros)</i>		<b>Au 30 juin 2005</b>	<b>Au 31 décembre 2004</b>
	Ecart d'acquisition	4 601,6	4 285,9
	Autres immobilisations incorporelles	1 255,0	1 112,5
	Immobilisations corporelles	11 656,6	10 958,1
	Participation dans les entreprises associées	231,1	219,2
	Actifs financiers	2 940,3	2 914,3
<b>F</b>	dont Créances I4	1 734,4	1 725,0
<b>G</b>	Autres créances financières long terme	434,1	383,1
<b>D</b>	Réévaluation des instruments de couverture à juste valeur	301,0	284,0
	Autres	470,8	522,2
	Impôts différés nets	67,3	188,3
	<b>Actifs non courants</b>	<b>20 751,9</b>	<b>19 678,3</b>
	Actifs d'exploitation	9 904,9	9 823,4
	Actifs financiers	494,2	655,7
<b>H</b>	dont Créances I4	164,3	133,0
<b>I</b>	Autres créances financières court terme	270,5	333,0
<b>J</b>	Valeurs mobilières	59,4	189,7
<b>E</b>	Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 171,1	4 660,3
	<b>Actifs courants</b>	<b>13 570,2</b>	<b>15 139,4</b>
	<b>Actifs détenus en vue d'être cédés</b>	<b>3,4</b>	<b>30,2</b>
	<b>Total actif</b>	<b>34 325,5</b>	<b>34 847,9</b>
<hr/>			
<b>BILAN CONSOLIDE PASSIF</b> <i>(en millions d'euros)</i>		<b>Au 30 juin 2005</b>	<b>Au 31 décembre 2004</b>
	Capitaux propres part du Groupe	3 454,0	3 222,8
	Intérêts minoritaires	1 906,1	1 782,5
	<b>Capitaux propres</b>	<b>5 360,1</b>	<b>5 005,3</b>
	Autres produits différés long terme	0,7	1,1
	Provisions non courantes	1 166,4	1 105,7
<b>A</b>	Dettes financières non courantes	13 004,2	12 055,8
	Autres dettes non courantes	407,8	352,5
	<b>Passifs non courants</b>	<b>14 579,1</b>	<b>13 515,1</b>
	Dettes d'exploitation courantes	9 443,1	9 576,0
	Provisions courantes	961,3	900,8
<b>B</b>	Passifs financiers	3 440,5	5 426,1
<b>C</b>	Trésorerie passive	541,4	420,1
	<b>Passifs courants</b>	<b>14 386,3</b>	<b>16 323,0</b>
	<b>Passifs détenus en vue d'être cédés</b>	<b>-</b>	<b>4,5</b>
	<b>Total passif</b>	<b>34 325,5</b>	<b>34 847,9</b>

Endettement Financier Net = A+B+C-D-E

Dette Nette Economique = (A+B+C-D-E)-(F+G+H+I+J)

<b>TABEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>Au 30 juin 2005</b>	<b>Au 30 juin 2004</b>
Résultat net part du Groupe	319,1	349,1
Part des minoritaires	108,5	167,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	860,6	887,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions financières	-24,9	-15,7
Autres produits et charges calculés	3,3	-27,7
Plus ou moins-values de cessions et de dilution	-33,9	-39,3
Résultat des sociétés mises en équivalence	-5,6	-30,1
Dividendes reçus	-4,0	-4,7
Coût de l'endettement financier net	324,1	334,4
Impôts	236,9	218,0
Autres éléments	1,6	
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>1 785,7</b>	<b>1 839,6</b>
Variation nette du besoin en fonds de roulement	-195,8	44,6
Impôts versés	-176,0	-153,0
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>1 413,9</b>	<b>1 731,2</b>
Investissements industriels	-868,1	-903,4
Cessions de biens industriels	74,1	186,3
Investissements financiers	-464,4	-172,7
Cessions d'actifs financiers	87,1	19,8
Investissements contrats interprétation IFRIC 4 :		
Créances nouvelles IFRIC 4	-84,3	-98,8
Remboursement de créances IFRIC 4	82,8	98,2
Dividendes reçus	9,5	16,3
Créances LT productrices d'intérêts décaissées	-340,8	-87,0
Créances LT productrices d'intérêts remboursées	374,9	70,9
Variation des créances financières CT	30,4	5,7
Achats / cessions de valeurs mobilières	123,4	123,0
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>	<b>-975,4</b>	<b>-741,7</b>
Variation des dettes financières CT	-1 580,1	-213,0
Nouveaux emprunts et autres dettes long terme	1 399,7	207,8
Remboursements d'emprunts et autres dettes long terme	-1 397,3	-676,3
Augmentation de capital		21,8
Achats d'actions auto-détenues		6,2
Dividendes versés	-352,4	-310,6
Intérêts financiers versés	-248,0	-224,4
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-2 178,1</b>	<b>-1 188,5</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>4 240,2</b>	<b>2 320,6</b>
Effets de change et divers	129,1	-76,2
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>2 629,7</b>	<b>2 045,4</b>
Disponibilités et équivalents	3 171,1	2 557,7
- Trésorerie passive	541,4	512,3
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>2 629,7</b>	<b>2 045,4</b>

**DETERMINATION DU CASH-FLOW LIBRE AVANT INVESTISSEMENTS PROJETS**

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Au 30 juin 2005</b>	<b>Au 30 juin 2004</b>
CAF	1 786	1 840
Impôts versés	-176	-153
Intérêts versés	-248	-224
Investissements	-967	-1 080
Variation créances I4	-1	-1
Incidence des mouvements de périmètre	-57	-14
Variation du BFR	-196	45
Cessions d'actifs industriels et divers	157	134
Autres	8	16
<b>Cash flow libre</b>	<b>306</b>	<b>563</b>

**DU RESULTAT NET RECURRENT AU RESULTAT NET**

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Au 30 juin 2005</b>	<b>Au 30 juin 2004</b>
<b>Résultat net récurrent part du Groupe</b>	<b>318,6</b>	<b>253,0</b>
Plus-value sur cessions de titres	-	29,3
Provision sur Berlikomm	-	-17,4
Résultats des activités cédées	-	83,9
Autres	0,5	0,3
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>319,1</b>	<b>349,1</b>

## COMPTES DU PREMIER SEMESTRE 2004 EN IFRS

Les comptes du premier semestre 2004 en IFRS <sup>(1)</sup> sont en ligne avec les informations communiquées lors de la présentation le 10 mai 2005 des comptes annuels 2004.

- Chiffre d'affaires <sup>(2)</sup>

Conformément à la norme IAS 18, le chiffre d'affaires IFRS <sup>(3)</sup> exclut les redevances et taxes indirectes perçues pour le compte de tiers dans l'activité Eau (1 008 millions d'euros), l'amortissement des créances financières sur contrats traités selon l'interprétation IFRIC4 (80 millions d'euros), les activités en cours de cession (2 228 millions d'euros). Conformément à l'IAS 11, le chiffre d'affaires prend en compte le montant relatif à l'avancement sur les contrats de construction (+70 millions d'euros). Ainsi, le chiffre d'affaires s'élève à 11 006 millions d'euros en IFRS contre 14 243 millions d'euros en normes françaises.

- Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel IFRS comprend l'EBIT tel qu'arrêté en normes françaises, les dépréciations d'écarts d'acquisition, les coûts de restructuration et les autres produits et charges. Ce résultat opérationnel s'élève à 789 millions d'euros. Hors certains éléments non récurrents (provision sur Berlikomm et reprise d'écarts d'acquisition en Europe Centrale dans l'activité Energie), le résultat opérationnel IFRS est proche de l'EBIT <sup>(4)</sup> tel qu'arrêté en normes françaises. Il s'élève à 818 millions d'euros contre 813 millions d'euros en normes françaises.

- Résultat net

L'écart entre le résultat net arrêté en normes françaises et celui établi en normes IFRS provient principalement de l'absence d'amortissements des écarts d'acquisition et dépréciations des actifs incorporels à durée indéterminée (IAS 36). Le résultat net s'établit ainsi à 349 millions d'euros contre 181 millions d'euros en normes françaises.

- Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement, telle que définie par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité du 27/10/2004 avant impôts et frais financiers, est proche de l'ancien EBITDA.

<sup>(1)</sup> Application aux données 2004 des normes et interprétations que le groupe estime qu'il appliquera pour la préparation de ces comptes consolidés comparatifs au 31 décembre 2005. En ce qui concerne le traitement des concessions, l'option retenue, en l'absence d'interprétation définitive des travaux de l'IFRIC, est le maintien des principes comptables appliqués en normes françaises.

<sup>(2)</sup> Produit des activités ordinaires.

<sup>(3)</sup> Est représentatif des ventes à la juste valeur de biens et services pour lesquelles les risques et avantages et le contrôle des éléments cédés ont été transférés à l'acheteur.

<sup>(4)</sup> Hors actifs cédés en 2003 et en cours de cession en 2004 définis comme suit : activités de US Filter suivantes (Surface Preparation, Everpure, Culligan, et activités d'équipement et de service court terme) et FCC.

## Compte de résultat IFRS 2004

<i>(en millions d'euros)</i>	1S 2004	2S 2004	A 2004
<b>Produit des activités ordinaires</b>	<b>11 006</b>	<b>11 494</b>	<b>22 500</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Coûts des ventes</li> <li>▪ Coûts commerciaux</li> <li>▪ Coûts généraux et administratifs</li> <li>▪ Autres charges et produits</li> </ul>	-8 983 -204 -1 067 +37	-9 332 -235 -1 169 -66	-18 315 -439 -2 236 -29
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>789</b>	<b>692</b>	<b>1 481</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Coûts de l'Endettement Financier Net</li> <li>▪ Autres revenus et charges financiers</li> <li>▪ Charges d'impôts sur les sociétés</li> <li>▪ Résultats / Sociétés mises en équivalence</li> </ul>	-334 +70 -185 +14	-398 -24 +1 +10	-732 +46 -184 +24
<b>Résultat net avant résultat des activités cédées</b>	<b>354</b>	<b>281</b>	<b>635</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Résultat net d'impôts des activités cédées</li> </ul>	+84	-190	-106
<b>Résultat net</b>	<b>438</b>	<b>91</b>	<b>529</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Part des minoritaires dans les résultats</li> </ul>	-89	-48	-137
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>349</b>	<b>43</b>	<b>392</b>

## Evolution de l'endettement financier net 2004

<i>(en millions d'euros)</i>	1S 2004	2S 2004	A 2004
<b>Endettement financier net à l'ouverture</b>	<b>-15 391</b>	<b>-15 220</b>	<b>-15 391</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ CAF</li> <li>▪ Impôts versés</li> <li>▪ Intérêts versés</li> <li>▪ Investissements</li> <li>▪ Variation créances I4</li> <li>▪ Incidence des mouvements de périmètre</li> <li>▪ Variation du BFR</li> <li>▪ Cessions d'actifs industriels et divers</li> <li>▪ Autres</li> </ul>	1 840 -153 -224 -1 080 -1 -14 45 134 16	1 621 -85 -417 -1 452 -46 -60 250 306 8	3 461 -238 -641 -2 532 -47 -74 295 440 24
<b>Cash flow libre</b>	<b>563</b>	<b>125</b>	<b>688</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cessions stratégiques</li> <li>▪ Augmentation de capital</li> <li>▪ Dividendes versés</li> <li>▪ Variations des autres créances financières</li> <li>▪ Autres variations (dont change)</li> </ul>	66 6 -311 -23 -130	2 085 -144 -79 -4 279	2 151 -138 -390 -27 149
<b>Endettement financier net à la clôture</b>	<b>-15 220</b>	<b>-12 958</b>	<b>-12 958</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créances et VMP</li> </ul>	2 648	2 764	2 764
<b>Dette nette économique</b>	<b>-12 572</b>	<b>-10 194</b>	<b>-10 194</b>