

VEOLIA ENVIRONNEMENT

COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2005

SOMMAIRE

I.	COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS	3
I.A.	Principes et méthodes comptables.....	6
I.B.	Evènements significatifs.....	15
I.C.	Ecarts d'acquisition	15
I.D.	Immobilisations incorporelles	16
I.E.	Immobilisations corporelles.....	16
I.F.	Actifs financiers non courants.....	17
I.G.	Actifs financiers courants	17
I.H.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	17
I.I.	Intérêts minoritaires	18
I.J.	Endettement	18
I.K.	Autres dettes non courantes.....	20
I.L.	Provisions.....	21
I.M.	Informations sectorielles.....	22
I.N.	Autres éléments du compte de résultat	23
I.O.	Engagements hors bilan	24
I.P.	Sûretés réelles données en garantie de dettes financières	28
I.Q.	Evènements postérieurs à la clôture	30
II.	RAPPORT D'ACTIVITE	31
II.A.	Marche des affaires au cours du premier semestre 2005	31
II.B.	Informations comptables et financières	32
II.C.	Financement	39
II.D.	Comptes sociaux	41
II.E.	Perspectives	41
III.	ANALYSE DES RETRAITEMENTS SUR LE COMPTE DE RESULTAT ET SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	42
III.A.	Compte de résultat consolidé IFRS au 30 juin 2004	42
III.B.	Tableau des flux de trésorerie IFRS au 30 juin 2004	47

I. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	%	Au 30 juin 2004	%	Au 31 décembre 2004	%
Produit des activités ordinaires	12 148,3	100%	11 006,3	100%	22 500,3	100%
Coûts des ventes	-9 939,6		-8 983,1		-18 314,9	
Coûts commerciaux	-222,0		-204,3		-439,7	
Coûts généraux et administratifs	-1 129,1		-1 067,4		-2 236,4	
Autres charges et produits	95,2		37,7		-28,7	
Résultat opérationnel	952,8	7,8%	789,2	7,2%	1 480,6	6,6%
Coût de l'endettement financier net	-324,1		-334,4		-732,1	
Autres revenus et charges financiers	30,0		70,3		46,1	
Charges d'impôts sur les sociétés	-236,7		-185,1		-184,1	
Résultats / sociétés mises en équivalence	5,6		14,4		24,2	
Résultat net avant résultat des activités cédées	427,6	3,5%	354,4	3,2%	634,7	2,8%
Résultat net d'impôts des activités cédées	-		83,9		-105,7	
Résultat net	427,6	3,5%	438,3	4,0%	529,0	2,4%
Part des minoritaires dans les résultats	-108,5		-89,2		-137,5	
Résultat net part du Groupe	319,1	2,6%	349,1	3,2%	391,5	1,7%
Résultat par action	0,82		0,88		0,99	
Résultat dilué par action	0,81		0,88		0,99	

BILAN CONSOLIDE ACTIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Ecart d'acquisition	I.C.	4 601,6	4 285,9
Autres immobilisations incorporelles	I.D.	1 255,0	1 112,5
Immobilisations corporelles	I.E.	11 656,6	10 958,1
Participation dans les entreprises associées		231,1	219,2
Actifs financiers	I.F.	2 940,3	2 914,3
Impôts différés nets		67,3	188,3
Actifs non courants		20 751,9	19 678,3
Actifs d'exploitation		9 904,9	9 823,4
Actifs financiers	I.G.	494,2	655,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	I.H.	3 171,1	4 660,3
Actifs courants		13 570,2	15 139,4
Actifs détenus en vue d'être cédés		3,4	30,2
Total actif		34 325,5	34 847,9

BILAN CONSOLIDE PASSIF (en millions d'euros)	Notes	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Capitaux propres part du Groupe		3 454,0	3 222,8
Intérêts minoritaires	I.I.	1 906,1	1 782,5
Capitaux propres		5 360,1	5 005,3
Autres produits différés long terme		0,7	1,1
Provisions non courantes	I.L.	1 166,4	1 105,7
Dettes financières non courantes	I.J.	13 004,2	12 055,8
Autres dettes non courantes	I.K.	407,8	352,5
Passifs non courants		14 579,1	13,515,1
Dettes d'exploitations courantes		9 443,1	9 576,0
Provisions courantes	I.L.	961,3	900,8
Passifs financiers	I.J.	3 440,5	5 426,1
Trésorerie passive		541,4	420,1
Passifs courants		14 386,3	16 323,0
Passifs détenus en vue d'être cédés		-	4,5
Total passif		34,325,5	34 847,9

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE (en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 31 décembre 2004
Résultat net part du Groupe	319,1	349,1	391,5
Part des minoritaires	108,5	167,9	216,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	860,6	887,7	2 041,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions financières	-24,9	-15,7	-38,2
Autres produits et charges calculés	3,3	-27,7	-9,1
Plus ou moins-values de cessions et de dilution	-33,9	-39,3	-161,3
Résultat des sociétés mises en équivalence	-5,6	-30,1	-24,2
Dividendes reçus	-4,0	-4,7	-6,0
Coût de l'endettement financier net	324,1	334,4	732,1
Impôts	236,9	218,0	309,5
Autres éléments	1,6		8,3
Capacité d'autofinancement	1 785,7	1 839,6	3 460,6
Variation du besoin en fonds de roulement	-195,8	44,6	294,4
Impôts versés	-176,0	-153,0	-238,0
Flux net de trésorerie générés par l'activité	1 413,9	1 731,2	3 517,0
Investissements industriels	-868,1	-903,4	-1 964,0
Cessions de biens industriels	74,1	186,3	316,2
Investissements financiers	-464,4	-172,7	-334,0
Cessions d'actifs financiers	87,1	19,8	2 184,2
Investissements contrats interprétation IFRIC4 :			
Créances nouvelles IFRIC 4	-84,3	-98,8	-177,0
Remboursement de créances IFRIC 4	82,8	98,2	130,0
Dividendes reçus	9,5	16,3	23,5
Créances LT productrices d'intérêts décaissées	-340,8	-87,0	-132,5
Créances LT productrices d'intérêts remboursées	374,9	70,9	129,4
Variation des créances financières CT	30,4	5,7	41,1
Achats / cessions de valeurs mobilières	123,4	123,0	-42,3
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements	-975,4	-741,7	174,6
Variation des dettes financières CT	-1 580,1	-213,0	1 789,2
Nouveaux emprunts et autres dettes long terme	1 399,7	207,8	930,5
Remboursements d'emprunts et autres dettes long terme	-1 397,3	-676,3	-3 468,7
Augmentation de capital		21,8	167,2
Achats d'actions auto-détenues		6,2	-183,2
Dividendes versés	-352,4	-310,6	-389,6
Intérêts financiers versés	-248,0	-224,4	-640,9
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	-2 178,1	-1 188,5	-1 795,5
Trésorerie d'ouverture	4 240,2	2 320,6	2 320,6
Effets de change et divers	129,1	-76,2	23,5
Trésorerie de clôture	2 629,7	2 045,4	4 240,2
Disponibilités et équivalents	3 171,1	2 557,7	4 660,3
- Trésorerie passive	541,4	512,3	420,1
Trésorerie de clôture	2 629,7	2 045,4	4 240,2

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Capital	Prime d'émission	Réserves de juste valeur sur instruments dérivés (IAS 32 / 39)	Ecart actuariels (IAS 19)	Epargne salariale (IFRS 2)	Autres réserves	Résultat	Capitaux Propres
Montant au 1 ^{er} janvier 2004	2 001,6	6 321,9	-86,7	-	-	-2 910,7	-2 054,7	3 271,4
Augmentation de capital	9,4	35,7			6,9	-180,5		-128,5
Affectation du résultat et dividendes distribués						-2 272,6	2 054,7	-217,9
Différence de conversion						-72,0		-72,0
Ajustements de valeur			1,1					1,1
Reprises sur écarts de réévaluation et divers						-22,8		-22,8
Résultat au 31 décembre 2004							391,5	391,5
Montant au 1 ^{er} janvier 2005	2 011,0	6 357,6	-85,6	-	6,9	-5 458,6	391,5	3 222,8
Augmentation de capital	0,5	1,9	-	-	10,4	-	-	12,8
Affectation du résultat et dividendes distribués	-	-	-	-	-	126,1	-391,5	-265,4
Différence de conversion	-	-	-	-	-	185,5	-	185,5
Ajustements de valeur	-	-	-2,3	-	-	-	-	-2,3
Reprises sur écarts de réévaluation et divers	-	-	-	-17,4	-	-1,1	-	-18,5
Résultat au 30 juin 2005	-	-	-	-	-	-	319,1	319,1
Montant au 30 juin 2005	2 011,5	6 359,5	-87,9	-17,4	17,3	-5 148,1	319,1	3 454,0

I.A. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**I.A.1. ETABLISSEMENT DES COMPTES AU 30 JUIN 2005**

Conformément au règlement (CE) n°1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 et au règlement (CE) n°1725/2003 de la Commission Européenne du 29 septembre 2003, Veolia Environnement établit ses comptes consolidés à compter de l'exercice 2005 en normes International Financial Reporting Standards (IFRS) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union Européenne.

En ce qui concerne l'établissement des ses comptes au 30 juin 2005, Veolia Environnement, n'applique pas la norme IAS34 mais une solution alternative offerte par l'Autorité des Marchés Financiers dans son communiqué du 27 juin 2005. Selon cette solution :

- ✓ la présentation des comptes intermédiaires et les informations en annexes sont établies selon les règles nationales et la recommandation CNC-99-R-01 relative aux comptes intermédiaires ;
- ✓ les règles comptables et les principes d'évaluation sont ceux prescrits par les IFRS.

Il demeure des incertitudes sur l'interprétation et l'application de certaines normes comptables, en particulier celles se rapportant au traitement des concessions qui font l'objet à ce jour de trois projets d'interprétation de l'IFRIC (voir I.A.22.). Elles sont susceptibles de modifier significativement les données 2004 et 30 juin 2005 qui seront mises en comparaison avec les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et avec les comptes semestriels 2006.

I.A.2. ETABLISSEMENT DES INFORMATIONS FINANCIERES 2004 EN IFRS

En vue de la publication de ces états financiers comparatifs pour l'exercice 2005 et conformément à la recommandation de l'AMF relative à la communication financière pendant la période de transition, Veolia Environnement a préparé des informations financières 2004 sur la transition aux normes IFRS présentant à titre d'information préliminaire l'impact chiffré attendu du passage aux IFRS sur les capitaux propres à l'ouverture de l'exercice, la situation financière au 31 décembre 2004 et la performance des premier semestre et exercice 2004.

L'impact chiffré attendu sur les capitaux propres à l'ouverture de l'exercice, la situation financière au 31 décembre 2004 et la performance de l'exercice 2004 ont été communiqués par Veolia Environnement dans l'actualisation de son document de référence déposé le 05 avril 2005 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers.

- ✓ Ces informations financières 2004 sur l'impact chiffré attendu du passage aux IFRS ont été préparées en appliquant aux données 2004 les normes et interprétations IFRS que Veolia Environnement estime devoir appliquer pour la préparation de ses comptes consolidés comparatifs au 31 décembre 2005. La base de préparation de ces informations financières 2004 décrite ci-dessous résulte en conséquence ;
- ✓ des normes et interprétations IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2005 telles qu'elles sont connues à ce jour ;
- ✓ des normes et interprétations IFRS d'application obligatoire postérieure à 2005 pour lesquelles le groupe a décidé d'une application anticipée lorsque celle-ci est encouragée ;
- ✓ des options retenues et des exemptions utilisées qui sont celles que le groupe retiendra pour l'établissement de ses premiers comptes consolidés IFRS en 2005.

Les premiers comptes publiés selon les normes IAS/IFRS sont ceux de l'exercice 2005, présentés avec un comparatif au titre de l'exercice 2004 établi selon le même référentiel en conformité avec la norme IFRS1 (adoptée par le règlement (CE) n°707/2004 de la Commission du 06 avril 2004) relative à la première adoption des IFRS.

La norme IFRS 1, offre des options lors de la première adoption des normes IFRS. Dans ce contexte, Veolia Environnement a fait les choix suivants :

- ✓ les regroupements d'entreprises réalisés avant la date de transition n'ont pas fait l'objet de retraitements rétrospectifs,
- ✓ les écarts actuariels, cumulés au 1^{er} janvier 2004, relatifs aux engagements de retraites sont inscrits en capitaux propres,
- ✓ les écarts de conversion accumulés au 1^{er} janvier 2004 sont reclassés définitivement en réserves consolidées,
- ✓ la méthode du coût historique appliquée aux immobilisations corporelles et incorporelles a été maintenue sans retenir l'option de la juste valeur,
- ✓ les cessions de créances Dailly ont été réintégrées dans le bilan d'ouverture.

Pour toutes les autres normes IFRS, le retraitement des valeurs d'entrée des actifs et des passifs au 1^{er} janvier 2004 a été effectué de façon rétrospective comme si ces normes avaient toujours été appliquées.

Par ailleurs, Veolia Environnement a choisi d'appliquer dès le 1^{er} janvier 2004, par anticipation :

- ✓ les normes IAS 32 – IAS 39 relatives aux instruments financiers (règlement (CE) n°2086/2004 de la Commission du 19 novembre 2004 et règlement (CE) n°2237/2004 de la Commission du 29 décembre 2004),
- ✓ la norme IFRS 5 relative aux activités abandonnées (règlement (CE) n° 2236/2004 de la commission du 23 décembre 2004), et
- ✓ l'interprétation IFRIC 4 relative aux analyses de contrats de location.

I.A.3. METHODES DE CONSOLIDATION

Veolia Environnement consolide par intégration globale toutes les filiales et sous-filiales dont elle détient le contrôle juridique et/ou effectif. Veolia Environnement consolide par mise en équivalence les entreprises associées dès lors que Veolia Environnement exerce une influence notable et/ou lorsqu'elle détient au moins 20% du capital ou des droits de vote. L'intégration proportionnelle n'est utilisée que pour les sociétés dans lesquelles Veolia Environnement exerce un contrôle conjoint au travers d'un accord contractuel entre les partenaires.

Conformément à l'interprétation SIC12, les entités ad-hoc sont consolidées lorsque, en substance, leurs relations avec Veolia Environnement ou ses filiales indiquent qu'elles sont contrôlées par Veolia Environnement. Le contrôle de l'entité ad-hoc peut résulter du caractère prédéterminé des activités des entités concernées ou du fait que les politiques financières et opérationnelles sont en substance définies par l'entreprise ou que l'entreprise reçoit l'essentiel des avantages économiques et/ou assume l'essentiel des risques économiques attachés à l'activité de l'entité ad-hoc.

Conformément à l'IAS27, les droits de vote potentiels, attachés à des instruments financiers pouvant s'ils étaient exercés, donner un droit de vote à Veolia Environnement et ses filiales sont pris en compte si nécessaire dans l'évaluation du contrôle ou de l'influence notable exercé.

Enfin il est à noter que le Groupe a maintenu le recours à la méthode de l'intégration proportionnelle par application de la norme IAS 31.

I.A.4. RECOURS A DES ESTIMATIONS

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

Les principales estimations significatives faites par la direction de Veolia Environnement lors de l'établissement des informations financières 2004 sur la transition aux normes IFRS et des comptes au 30 juin 2005 portent notamment sur le montant des engagements de retraite, des impôts différés, de la valorisation des actifs corporels et incorporels à long terme, des provisions et des instruments financiers.

I.A.5. CONVERSION DES ETATS FINANCIERS DES SOCIETES A L'ETRANGER (IAS21)

Les bilans, comptes de résultat et tableaux de flux de trésorerie de certaines filiales dont la devise de fonctionnement est différente de la monnaie de présentation des comptes de la maison mère ont été convertis pour le 1^{er} semestre 2005 dans la devise de présentation des comptes consolidés référence, au taux de change du 30 juin 2005 pour le bilan et au taux de change moyen du 1^{er} semestre pour le compte de résultat et le tableau de financement. Les différences de conversion ont été comptabilisées dans les capitaux propres. Les taux de change des monnaies des pays non-membres de la zone euro utilisées pour établir les états financiers consolidés sont principalement les suivants :

Taux de change de clôture	30 juin 2005	Taux de change moyen	Taux moyen 1^o semestre 2005
(une devise étrangère = xx euro)		(une devise étrangère = xx euro)	
Dollar américain	0,8270	Dollar américain	0,7829
Livre sterling	1,4832	Livre sterling	1,4640

I.A.6. OPERATIONS EN DEVISES (IAS21 – IAS39)

Les opérations en devises étrangères sont converties en euros au taux de change en vigueur à la date d'opération. A la date de clôture, les comptes clients et fournisseurs libellés en devises étrangères sont convertis en euros au taux de change de clôture. Les résultats de change en découlant sont reconnus sur le résultat de la période.

Les gains et pertes de change sur les emprunts libellés en devises étrangères ou sur les dérivés de change utilisés à des fins de couverture des participations nettes dans des filiales étrangères, sont enregistrés dans les écarts de conversion imputés dans les capitaux propres.

I.A.7. ACTIFS CORPORELS (IAS16)

Les actifs corporels sont comptabilisés à leur coût historique.

Les frais financiers associés au financement de l'acquisition et de la construction d'installations identifiées, et encourus pendant la période de construction, font partie intégrante du coût de l'actif conformément à la norme IAS23.

Les subventions d'investissement sont enregistrées en déduction de la valeur brute des immobilisations au titre desquelles elles ont été reçues.

Les actifs corporels font l'objet d'une comptabilisation par composants et chaque composant est amorti sur sa durée d'utilité.

Conformément à l'IAS17, les actifs financés au moyen de contrats de location de financement sont enregistrés à la valeur actualisée des paiements futurs, ou la valeur de marché si elle est inférieure, et amortis sur la plus courte période entre la durée du contrat et la durée de vie prévue de l'actif.

I.A.8. ACTIFS INCORPORELS (IAS38)

Les actifs incorporels comprennent notamment les droits d'entrée versés aux collectivités locales au titre de contrats de service public et sont amortis sur la durée du contrat.

Les frais de démarrage des contrats ne sont pas reconnus comme des actifs incorporels et sont comptabilisés en charge au cours de l'exercice de leur engagement.

Les parts de marché et fonds de commerce acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprise sont classés en écart d'acquisition.

Les charges à répartir en normes françaises ne sont pas reconnues selon les normes IFRS et sont comptabilisées selon leur nature.

Pour ce qui est des quotas d'émission de gaz à effet de serre, Veolia Environnement applique un traitement proche de celui de l'avis n° 2004-C du 23 mars 2004 du Comité d'Urgence du Conseil National de la Comptabilité. Un actif incorporel est enregistré à sa juste valeur à la date d'allocation des quotas, en contrepartie d'une subvention publique enregistrée en passifs. La quote-part de subvention relative aux consommations de la période est reclassée en provision pour risques. Ce traitement comptable est provisoire dans l'attente d'une position définitive de l'IFRIC/IASB et pourrait être modifié pour l'exercice 2005.

I.A.9. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET ECARTS D'ACQUISITION (IFRS3)

Tous les regroupements d'entreprises sont comptabilisés comme des acquisitions. Les actifs acquis et les dettes reprises sont comptabilisés à leur juste valeur. Le cas échéant, l'excédent entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris est comptabilisé comme un écart d'acquisition.

En normes IFRS, les écarts d'acquisition ne sont pas amortissables et font l'objet, au moins une fois par an, d'un test de dépréciation au niveau de l'unité génératrice de trésorerie. L'unité génératrice de trésorerie à laquelle ils se rattachent dans le cadre de l'IAS36 au sein du Groupe correspond à une zone géographique d'un segment d'activité donnée.

I.A.10. DEPRECIATION DES ELEMENTS DE L'ACTIF IMMOBILISE (IAS36)

La norme IAS36 relative aux "dépréciations d'actifs" exige que la valeur des actifs fasse l'objet d'un suivi régulier.

Les actifs corporels et actifs incorporels amortissables font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice de perte de valeur est décelé.

Les actifs incorporels à durée de vie illimitée font l'objet d'un examen annuel même en l'absence d'un indice de perte de valeur.

Veolia Environnement procède à la revue systématique annuelle de ses écarts d'acquisition en s'appuyant en particulier sur les décisions du plan stratégique. Le cas échéant, si les perspectives à long terme d'une activité sont revues durablement en baisse, une évaluation est réalisée et une dépréciation exceptionnelle est constatée à la clôture intermédiaire concernée si besoin. Lors d'une cession, la valeur de marché attendue est estimée selon la méthode des multiples (sur la base d'études de courtiers) ou selon la valeur des transactions similaires récentes. Lorsque les actifs sont conservés, la méthode appliquée est celle des «flux futurs actualisés » en prenant en compte la détermination d'une valeur terminale. Les flux futurs actualisés incluent la capacité d'autofinancement avant coût du financement mais nette d'impôts, la variation du besoin du fonds de roulement et les investissements de maintenance. Le taux d'actualisation, déterminé par unité génératrice de trésorerie, correspond au taux sans risque augmenté d'une prime de risque locale et d'une prime de risque mondiale pondérée par les risques spécifiques à l'activité.

I.A.11. PROVISIONS (IAS37)

Conformément à la norme IAS37 les provisions dont l'échéance est supérieure à 12 mois sont actualisées. S'agissant des provisions pour remise en état de sites, Veolia Environnement comptabilise les engagements de reconstitution de site au fur et à mesure de l'enfouissement des déchets en contrepartie d'un composant de l'actif immobilisé en tenant compte de l'inflation et de la date d'engagement des dépenses (actualisation). Cet actif est amorti dans l'année en fonction de sa consommation.

Les effets liés à la désactualisation des provisions sont constatés au compte de résultat, dans la rubrique "autres produits et charges financiers".

I.A.12. STOCKS (IAS2)

Conformément à la norme IAS2, les stocks sont évalués au plus faible de leur coût et de la valeur nette de réalisation après prise en compte des prix de marché nets des coûts de commercialisation et des perspectives de vente.

I.A.13. INSTRUMENTS FINANCIERS (IAS 32 ET 39)**Valorisation des instruments financiers**Valeurs mobilières

En application des normes IFRS, les placements en obligations et valeurs mobilières sont classés en trois catégories :

- ✓ Les placements en obligations que Veolia Environnement a l'intention et la possibilité de détenir jusqu'à leur échéance sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti.
- ✓ Les obligations et valeurs mobilières acquises avec l'intention d'une cession rapide sont comptabilisées au bilan à leur valeur de marché avec constatation de plus ou moins-values latentes au compte de résultat.
- ✓ Tous les autres titres sont enregistrés à leur valeur de marché, la variation de plus ou moins-values latentes étant comptabilisée dans un compte spécifique des capitaux propres. Lors de la cession des titres, la variation cumulée de juste valeur inscrite en capitaux propres est reprise en compte de résultat.

Comptabilisation des dettes financières

Les dettes financières sont évaluées et comptabilisées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, qui incorpore au coût de la dette les primes de remboursement et les frais d'émission, lesquels sont initialement portés en déduction du montant de la dette au passif dans l'évaluation.

Actions d'autocontrôle

Les actions d'autocontrôle sont comptabilisées en réduction des capitaux propres. Les pertes et profits résultant de la cession des actions d'autocontrôle sont imputés directement sur les capitaux propres et n'affectent pas le résultat.

Instruments dérivés

Selon les normes IAS32 et 39, tous les instruments financiers dérivés (y compris ceux éventuellement incorporés dans d'autres contrats) doivent être inscrits au bilan à leur valeur de marché. La méthode de consolidation des variations de leur valeur de marché diffère selon que l'instrument dérivé est utilisé pour couvrir un risque de valeur de marché («fair value hedge»), un risque de flux de trésorerie futur («cashflow hedge»), un risque de change sur un investissement net en devises ou qu'il ne constitue pas un instrument de couverture :

- a) Les variations de valeur des instruments dérivés couvrant un risque de valeur de marché sont comptabilisées en coûts du financement de l'endettement financier net. Elles sont compensées par la réévaluation symétrique de l'actif, de la dette ou de l'engagement ferme couvert, également comptabilisée en coût de financement de l'endettement financier net.
- b) Les variations de la valeur des instruments dérivés couvrant des flux de trésorerie futurs sont comptabilisées dans un compte spécifique des capitaux propres ("réserve de juste valeur"). Elles sont rapportées au compte de résultat au fur et à mesure de la réalisation de flux de trésorerie. La part de la variation de juste valeur des instruments dérivés jugée comme non efficace est enregistrée en résultat.
- c) Les variations de valeur des instruments dérivés couvrant un risque de change sur un investissement net en devises sont comptabilisées en «Écart de conversion» dans les capitaux propres. La variation de juste valeur correspondant à la partie inefficace de la couverture est enregistrée en résultat.
- d) Les instruments dérivés contractés dans le cadre de la politique de gestion des risques mise en œuvre par Veolia Environnement, mais ne constituant pas des instruments de couverture au sens des normes IAS32 et 39, sont comptabilisés à leur valeur de marché. Leurs variations de valeur sont appréhendées dans les résultats de la période.

La qualification de couverture résulte de l'intention initiale d'affecter l'instrument dérivé à la couverture d'un actif, d'une dette, d'un engagement ferme ou d'un flux de trésorerie futur, définie et documentée dès l'origine. L'efficacité de cette couverture doit être démontrée par la vérification régulière de la corrélation entre la variation de la valeur de marché de l'instrument de couverture et celle de l'élément couvert. La fraction inefficace de la couverture est systématiquement enregistrée au résultat financier.

I.A.14. PLANS DE RETRAITE (IAS19)

Veolia Environnement a mis en place plusieurs plans de retraite. Les engagements de retraite du Groupe sont déterminés selon la méthode actuarielle des unités de crédit projetées. Cette méthode tient compte des probabilités du maintien des personnels dans la Société jusqu'au départ en retraite, de l'évolution prévisible des rémunérations et de l'actualisation financière. Les taux d'actualisation retenus sont propres à chaque zone monétaire. Ce traitement se traduit par l'enregistrement d'actifs ou de provisions de retraite au bilan et par la reconnaissance des charges nettes s'y rapportant sur la durée de service estimée des salariés.

Veolia Environnement ayant opté pour l'imputation des écarts actuariels sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004, et pour l'application par anticipation au 01/01/2005 de la norme IAS19 révisée, les écarts actuariels générés à cette date sont imputés en capitaux propres et aucun amortissement au titre des ces écarts actuariels n'est comptabilisé au compte de résultat.

I.A.15. PAIEMENTS EN ACTIONS ET ASSIMILES (IFRS2)

L'application de la norme IFRS2 "Paiements en actions et assimilés" conduit à comptabiliser une charge au titre des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions attribuées et autres compléments de rémunération en actions accordés par le Groupe à ses salariés. La juste valeur de ces plans à leur date d'attribution est comptabilisée comme une charge avec contrepartie directe en capitaux propres sur la période pendant laquelle l'avantage est acquis et le service rendu. Conformément à la norme IFRS2, afin d'assurer la comparabilité dans les comptes 2005 par rapport à 2004, seuls les plans accordés après le 07 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis le 1^{er} janvier 2005 sont évalués et comptabilisés en charges de personnel.

I.A.16. APPLICATION SPECIFIQUE AUX CONTRATS DE SERVICES

Veolia Environnement fournit des services de gestion environnementale à des collectivités locales et à des partenaires industriels.

Au travers de nombreux contrats, Veolia Environnement exploite des biens qu'il restitue à la fin des contrats. Certaines clauses contractuelles peuvent conduire Veolia Environnement à financer des biens pour le compte des partenaires publics ou privés.

A l'occasion des analyses menées pour la mise en œuvre des normes IFRS, Veolia Environnement a été amené à examiner le contenu en « substance » de tels contrats.

Cette démarche a été menée en application de la norme IAS 17 (analyse des contrats de location) et essentiellement de l'interprétation IFRIC 4 publiée en décembre 2004.

L'interprétation IFRIC 4 « Determining whether an arrangement contains a lease » vise à revoir les modalités contractuelles des accords, qui sans revêtir une forme juridique de contrat de location, accordent aux clients un droit d'usage d'un ensemble d'actifs en contrepartie de loyers.

L'interprétation qualifie, en substance, de tels accords de contrats de location, qui sont ensuite analysés et comptabilisés selon les critères de la norme dédiée (IAS 17) (analyse des risques et avantages).

L'opérateur du contrat peut devenir, en ce cas, un crédit bailleur à l'égard de ses clients auxquels il transfère les risques et avantages. Dès lors, l'opérateur enregistre une créance financière pour refléter le financement correspondant.

Veolia Environnement a mené une analyse de son portefeuille de contrats à la lumière de ces textes et a identifié trois typologies de contrats :

Contrats correspondants aux critères de l'interprétation IFRIC 4

Ces contrats ont alors été analysés selon la norme IAS 17 puis, le cas échéant, comptabilisés en créances financières.

Il s'agit de certains contrats industriels, contrats "Build Operating and Transfer" (BOT), certains contrats d'incinération et de co-génération.

Ce retraitement s'est traduit par le reclassement d'actifs inscrits en actifs corporels en normes françaises en créances financières. Les installations en cours de construction par une filiale de Veolia Environnement sont comptabilisées en créances financières alors que la phase d'exploitation n'a pas encore débuté.

Les créances financières résultant de cette analyse sont valorisées au coût amorti en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. La détermination du taux de rémunération de la créance financière est, après analyse du contrat et de son financement, assise sur le taux de financement du Groupe ou/et de la dette adossée au contrat.

Contrats de type concessions et d'affermage

Dans l'attente de textes à venir sur les concessions, le Groupe a choisi de maintenir, pour ce type de contrats, les pratiques comptables appliquées en normes françaises à l'exception de retraitements de présentation. Ainsi, les amortissements de caducité inscrits en normes françaises en provisions pour risques et charges, ont été reclassés en déduction des actifs corporels.

En revanche, les actifs corporels enregistrés dans le cadre de ces contrats de type concession, et le cas échéant les provisions associées (pour renouvellement et garantie totale) inscrites au passif ont été maintenus en l'état.

Rappelons que Veolia Environnement est généralement soumis à une obligation contractuelle d'entretien et de réparation des actifs des installations gérées au titre de contrats de service public. Les frais d'entretien et de réparation en découlant sont passés en charge au fur et à mesure de leur engagement, à l'exception de certains contrats dans lesquels le coût de renouvellement et de garantie totale est provisionné par avance. Les traitements ont également été maintenus en l'état.

Autres contrats

Les actifs corporels relatifs à des contrats n'appartenant à aucune des deux catégories précédentes ont été conservés en actifs corporels. Conformément à la norme IAS 16, l'approche par composants a été mise en oeuvre.

Veolia Environnement procèdera à une nouvelle analyse de son portefeuille de contrats dès que les projets d'interprétations spécifiques aux activités de concessions auront été adoptés par le normalisateur.

I.A.17. CONTRATS DE CONSTRUCTION (IAS11)

En application de la norme IAS11, le Groupe utilise pour la comptabilisation des revenus et charges liés aux contrats de construction la méthode de l'avancement.

I.A.18. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES (IAS18)

Conformément à la norme IAS18, le produit des activités ordinaires se substitue au chiffre d'affaires.

Le produit des activités ordinaires est représentatif de ventes à la juste valeur de biens et de services pour lesquels les risques, les avantages et le contrôle des éléments cédés ont été effectivement transférés à l'acheteur.

Compte tenu des particularités de l'activité de Veolia Environnement, les redevances et les taxes collectées au profit des collectivités locales sont exclues du produit des activités ordinaires dès lors qu'il n'y a pas de risque de recouvrabilité auprès d'un tiers. S'agissant des contrats comportant une location en application des critères d' IFRIC4 (voir I.A.16) les revenus associés à ces locations incluent :

- ✓ le remboursement du principal du financement par la collectivité ;
- ✓ la rémunération de cette créance financière.

Le premier élément est exclu du produit des activités ordinaires, En revanche, les produits financiers associés sont constatés en produit des activités ordinaires.

I.A.19. IMPOTS SUR LES RESULTATS (IAS12)

Les différences temporelles déductibles, les déficits fiscaux et crédits d'impôts donnent lieu à la constatation d'impôts différés actifs. Les différences temporelles imposables donnent lieu à la constatation d'impôts différés passifs. Les impôts différés actifs sont comptabilisés à leur valeur de réalisation nette estimée. Les impôts différés actifs comme passifs sont ajustés pour tenir compte de l'incidence des changements de la législation fiscale et des taux d'imposition en vigueur à la date de clôture. Les impôts différés ne sont pas actualisés.

I.A.20. DISPONIBILITES

Les disponibilités et équivalents de trésorerie comprennent tous les soldes en espèces, les dépôts à moins de trois mois, les OPCVM monétaires et de trésorerie ainsi que les titres de créances négociables. Ces placements sont mobilisables ou cessibles à très court terme et ne présentent pas de risques significatifs de perte de valeur.

I.A.21. INFORMATIONS SECTORIELLES (IAS14)

Dans le cadre de la norme IAS 14, Veolia Environnement a retenu une information primaire par secteur d'activité et une information secondaire par zone géographique. L'application de la norme IAS14 n'induit pas de différences avec les normes françaises. Les secteurs d'activités sont l'Eau, la Propreté, l'Energie et les Transports.

I.A.22. FUTURES INTERPRETATIONS APPLICABLES EN 2005 OU 2006 RELATIVES AUX CONTRATS DE DELEGATION DE SERVICES PUBLICS (PROJETS DES TEXTES D12-D13-D14 EN COURS D'EXAMEN)

Les projets d'interprétations de l'IFRIC publiés en mars 2005 s'appliqueraient aux contrats dont la prestation a une nature de service public pour lesquels le concédant détermine les conditions d'exploitation des actifs et fixe directement ou indirectement le tarif de la prestation et dont les actifs reviennent au concédant en fin de contrat avec une valeur résiduelle ne devant pas être négligeable.

Selon ces projets, les infrastructures faisant l'objet de la délégation ne pourraient figurer à l'actif du délégataire en tant qu'immobilisations corporelles. Lorsque le délégant fournit l'infrastructure, deux modèles comptables seraient applicables au bilan du délégataire, celui de l'actif financier, ou celui de l'actif incorporel.

Ce Groupe a engagé des travaux d'évaluations des incidences de ces projets d'interprétations.

En conséquence :

- ✓ dans l'attente de textes à venir sur les concessions, le Groupe a choisi de maintenir, pour ce type de contrats, les pratiques comptables appliquées en normes françaises à l'exception de retraitements de présentation ;
- ✓ en revanche, compte tenu des évolutions en cours de ce projet d'interprétation de l'IFRIC, et à la lumière de la norme IAS11, Veolia Environnement a été amené à modifier les informations financières 2004 précédemment publiées sur l'impact chiffré attendu du passage aux IFRS sur la partie relative au traitement des contrats de type « Build Operating and Transfer » (BOT). Cette modification a pour effet de constater dès 2004 le produit des activités ordinaires pendant la phase de construction. Ces contrats donnent donc lieu à l'inscription d'une créance financière au bilan en contrepartie de produits d'activités ordinaires, selon la méthode de l'avancement édictée dans la norme IAS11 sur les contrats de construction. Ainsi, le produit des activités ordinaires a été augmenté de 147 millions d'euros et des actifs d'exploitation ont été reclassés en actifs financiers pour un montant de 258 millions d'euros. L'effet sur le résultat net et les capitaux propres est non significatif.

I.B. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

Au 1^{er} janvier 2005, le groupe a intégré dans son périmètre de consolidation la société prestataire de services d'eau gérant les services municipaux de la ville de Braunschweig en Basse Saxe (en Allemagne) et détient 74,9% du capital, acquis pour 374 millions d'euros. Au 30 juin 2005, le produit des activités ordinaires de la société est de 195 millions d'euros.

I.C. ECARTS D'ACQUISITION

(en millions d'euros)

	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Eau	2 028,1	1 861,3
Propreté	1 460,8	1 359,4
Energie	761,4	762,9
Transport	351,2	302,2
Proactiva	0,1	0,1
Total	4 601,6	4 285,9

L'augmentation des écarts d'acquisition s'explique principalement par l'acquisition de la société porteuse du contrat de Braunschweig en Allemagne (+146 millions d'euros) et par l'appréciation du dollar face à l'euro (+98 millions d'euros). L'affectation du prix d'acquisition de cette société est provisoire au 30 juin 2005 et susceptible d'être modifiée dans les comptes annuels 2005.

I.D. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005			Au 31 décembre 2004
	Brut	Amortissement	Net	
Redevances versées aux collectivités locales	1 405,2	-739,8	665,4	654,9
Marques	98,6	-14,5	84,1	81,3
Logiciels	378,6	-253,9	124,7	129,6
Autres immobilisations incorporelles	532,3	-151,5	380,8	246,7
Total	2 414,7	-1 159,7	1 255,0	1 112,5

L'augmentation des immobilisations incorporelles de 142,5 millions d'euros provient essentiellement de l'enregistrement des droits d'émission de CO² en autres immobilisations incorporelles pour un montant de 98,1 millions d'euros, des dotations aux amortissements pour -84,8 millions d'euros, de mouvements de périmètre pour -28,6 millions d'euros, d'effets positifs du change pour 27,5 millions d'euros.

I.E. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005			Au 31 décembre 2004
	Brut	Amortissement	Net	
Immobilisations du domaine privé	16 394,4	-8 532,2	7 862,2	7 216,0
Immobilisations du domaine concédé	6 595,8	-2 801,4	3 794,4	3 742,1
Total	22 990,2	-11 333,6	11 656,6	10 958,1

L'augmentation des immobilisations corporelles provient essentiellement des investissements à hauteur de 668,2 millions d'euros, des cessions à hauteur de -73,9 millions d'euros, des effets positifs du change à hauteur de 277,3 millions d'euros (dont principalement 86,8 millions d'euros, 78,2 millions d'euros et 33,6 millions d'euros d'impacts respectivement liés à l'appréciation du dollar, de la livre sterling et du yuan chinois face à l'euro), des mouvements de périmètre à hauteur de 378,3 millions d'euros (dont acquisition des actifs de la société porteuse du contrat de Braunschweig à hauteur de 287,8 millions d'euros), des dotations aux amortissements pour -606,0 millions d'euros.

I.F. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Créances financières interprétation I4	1 734,4	1 725,0
Autres créances financières à long terme	434,1	383,1
Instruments dérivés	362,9	429,5
Titres de participation non consolidés	182,9	181,1
Autres	226,0	195,6
Actifs financiers non courants	2 940,3	2 914,3

L'accroissement des créances financières selon l'interprétation I4 pour 84,3 millions d'euros résulte essentiellement des grands chantiers de Bruxelles et la Haye dans l'Eau. Les remboursements pour -82,8 millions d'euros proviennent principalement du parc français de cogénération.

Les instruments dérivés incluent des instruments de couverture de juste valeur de dette financière pour un montant de 301 millions d'euros au 30 juin 2005 et 284 millions d'euros au 31 décembre 2004.

I.G. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

(en millions d'euros)	30 juin 2005	31 décembre 2004
Créances financières interprétation I4	164,3	133,0
Autres créances financières à court terme	270,5	333,0
Valeurs mobilières de placement	59,4	189,7
Autres actifs financiers courants	494,2	655,7

La diminution des valeurs mobilières de placement de 130,3 millions d'euros est principalement imputable à des cessions de parts de SICAV pour 117 millions d'euros.

I.H. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

La trésorerie s'élève à 3 171 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 4 660 millions d'euros au 31 décembre 2004 et se décompose de la manière suivante :

(en millions d'euros)	30 juin 2005	31 décembre 2004
Disponibilités	1 177,8	948,4
Instruments monétaires	1 553,8	3 228,9
Autres instruments de trésorerie à court terme	439,5	483,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 171,1	4 660,3

Le recul global de la trésorerie est dû principalement au remboursement de l'emprunt OCEANE pour un montant de 1 535 millions d'euros (voir Note I.J. Endettement chapitre passifs financiers courants).

I.I. INTERETS MINORITAIRES

(en millions d'euros)

	30 juin 2005
Intérêts minoritaires à l'ouverture	1 782,5
Mouvements de périmètre de consolidation	110,7
Part du résultat des sociétés consolidées revenant aux intérêts minoritaires	108,6
Quote-part des dividendes des sociétés consolidées	-100,8
Incidence des fluctuations de change sur les intérêts des minoritaires	5,9
Autres mouvements	-0,8
Intérêts minoritaires à la clôture	1 906,1

La variation des intérêts minoritaires résulte essentiellement des intérêts minoritaires liés à l'intégration de la société porteuse du contrat de Braunschweig.

I.J. ENDETTEMENT

Dettes financières long terme

Les principales composantes de la dette financière long terme sont les suivantes :

(en millions d'euros)

		Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
EMTN	(a)	6 263,9	5 538,7
Placement privé aux Etats-Unis	(b)	349,5	309,5
Three Valleys		293,5	280,6
Montgomery		81,0	71,8
Tyseley		66,3	85,6
Berliner Wasser Betriebe	(c)	1 874,9	1 340,1
Crédit syndiqué en couronnes tchèques	(d)	266,4	262,6
Location financement		857,8	892,6
Entités ad hoc		364,6	364,6
Titrisation de créances Veolia Water France		319,1	334,2
Annuités d'emprunt (concessions)		138,5	112,7
COGEVOLT		445,3	561,5
TSAR	(e)	-	298,0
Autres dettes (montants unitaires < 100 millions d'euros)		1 683,4	1 603,3
Total		13 004,2	12 055,8

- (a) Au 30 juin 2005, les obligations émises dans le cadre du programme EMTN représentent 6 764,2 millions d'euros dont 6 263,9 millions d'euros à échéance à plus d'un an. L'impact de la réévaluation en juste valeur de la dette courante s'élève à 275,3 millions d'euros.
Au cours du premier semestre 2005, VE a levé dans le cadre du programme EMTN 641,3 millions d'euros, sur une maturité moyenne à l'émission de 10 ans, qui se décomposent comme suit :
- 600 millions d'euros d'emprunt indexé sur l'inflation européenne à échéance 17 juin 2015 au taux facial de 1,75%, le coût amorti au 30 juin 2005 représente 596,2 millions d'euros.
 - 50 millions de dollars à échéance 30 juin 2015 au taux facial de 4.685%, le coût amorti au 30 juin 2005 représente 40,4 millions d'euros.
- (b) Au 30 juin 2005, l'encours du placement privé aux Etats-Unis est de 349,5 millions d'euros (dont 12 Millions d'euros liés aux réévaluations).
- (c) La dette "Berliner Wasser Betriebe" se décompose comme suit :
- La dette portée par les sociétés opérationnelles dont l'encours au 30 juin 2005 s'élève à 1 274,9 millions d'euros contre 1 040,1 millions d'euros au 31 décembre 2004.
 - La dette d'acquisition représente au 30 juin 2005 un encours de 600 millions d'euros. La part de la dette d'acquisition arrivant à échéance le 31 janvier 2005 (300 millions d'euros) a fait l'objet d'un refinancement au 13 janvier 2005 pour une durée de 3 ans et reclassée en long terme.
- (d) Ce crédit syndiqué, arrangé par Crédit Lyonnais, ING Bank et Komerční Banka, au bénéfice de Veolia Environnement, d'un montant de 8 000 millions de couronnes tchèques à échéance le 7 novembre 2008 était intégralement utilisé au 30 juin 2005 soit une contre valeur de 266,4 millions d'euros. Il est destiné à financer les activités tchèques du Groupe.
Cet emprunt a fait l'objet d'un refinancement pour 12 000 millions de couronnes tchèques le 29 juillet 2005.
- (e) Le TSAR a fait l'objet d'un remboursement le 31 mars 2005 pour un montant de 300 millions d'euros émis par la société VEFO.

La ventilation des dettes financières long terme par devise à l'origine (avant opérations de SWAPS) est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Euro	10 614,9	9 922,8
Dollar américain	673,6	480,6
Livre sterling	517,9	527,8
Couronne tchèque	372,7	370,3
Dollar australien	152,4	97,7
Won coréen	134,8	134,2
Couronne norvégienne	58,7	55,8
Autres	479,2	466,6
Total	13 004,2	12 055,8

L'augmentation de la dette long terme en euro de 692,1 millions d'euros au cours du premier semestre provient essentiellement :

- de l'émission d'un emprunt obligataire indexé sur l'inflation européenne pour 600 millions d'euros
- du refinancement d'une partie de la dette d'acquisition Berlin pour 300 millions d'euros (part consolidée)

Le remboursement anticipé des TSAR le 31 mars 2005 pour 300 millions d'euros est venu partiellement compenser l'augmentation de la dette enregistrée au 1^{er} semestre 2005.

La ventilation des dettes financières long terme par échéance est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Entre un et 2 ans	1 285,0	1 404,0
Entre 2 et 5 ans	4 390,8	4 205,6
Plus de 5 ans	7 328,4	6 446,2
Total	13 004,2	12 055,8

Passifs financiers courants

Le montant des passifs financiers s'élève à 3 440,5 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 5 426,1 millions d'euros au 31 décembre 2004.

La diminution de 1 986 millions d'euros s'explique par le remboursement de l'OCEANE pour 1 535 millions d'euros au 1er janvier 2005 et le refinancement à trois ans de la dette d'acquisition de Berlin pour 300 millions d'euros.

Lignes de crédit non tirées

Au 30 juin 2005, les lignes de crédit non tirées se décomposent comme suit :

- lignes de crédit court terme « multi purposes » non tirées pour 640 millions d'euros,
- lignes de crédit moyen terme « multi purposes » non tirées pour 450 millions d'euros,
- crédit syndiqué moyen terme d'un montant de 4 000 millions d'euros à échéance 20 avril 2012.

I.K. AUTRES DETTES NON COURANTES

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Instruments dérivés	165,5	181,2
Subventions quota d'émission de gaz à effet de serre	42,8	-
Autres	199,5	171,3
Total	407,8	352,5

Les subventions de quota d'émission de gaz à effet de serre correspondent à la fraction de subvention publique n'ayant pas fait l'objet de consommation de gaz à effet de serre au cours du premier semestre 2005 (voir chapitre I.A.8.).

I.L. PROVISIONS

En application de la norme IAS37 (voir note I.A.11.), les provisions d'une échéance de plus d'un an font l'objet d'une actualisation. Les taux d'actualisation ont évolué de la manière suivante :

Evolution des taux d'actualisation

	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Euros		
2 à 5 ans	2,78%	3,23%
6 à 10 ans	3,58%	4,79%
plus de 10 ans	4,17%	5,16%
Dollars		
2 à 5 ans	4,24%	2,84%
6 à 10 ans	4,71%	4,79%
plus de 10 ans	5,05%	5,16%
Livres sterling		
2 à 5 ans	4,79%	5,42%
6 à 10 ans	5,04%	5,67%
plus de 10 ans	5,12%	5,67%

Les taux d'actualisation ont majoritairement diminué entre le 31 décembre 2004 et le 30 juin 2005. La baisse du taux d'actualisation des provisions entraîne des dotations complémentaires.

Provisions pour risques et charges

(en millions d'euros)

	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Provisions pour risques et charges courantes	813,3	754,4
Provisions pour risques et charges non courantes	814,5	811,0

L'accroissement des provisions pour remise en état de site résultant d'engagements nouveaux, la désactualisation des provisions et l'effet du changement de taux d'actualisation, impactent les provisions pour risques et charges non courantes respectivement à hauteur de 20,3 millions d'euros, 8,1 millions d'euros et -2,9 millions d'euros.

L'augmentation des provisions pour risques et charges courantes s'explique principalement par la consommation de droits d'émission de CO² dans l'Energie à hauteur de 55,1 millions d'euros (voir note I.A.8.).

Engagements retraites & avantages assimilés

(en millions d'euros)

	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Engagements retraites & avantages assimilés > 1an	351,9	294,7
Engagements retraites & avantages assimilés < 1an	148,0	146,4

L'augmentation des engagements de retraites et avantages non courants provient essentiellement d'écarts actuariels supplémentaires à hauteur de 28,7 millions d'euros, de dotations nettes pour 12,5 millions d'euros, des variations de périmètre à hauteur de 12,8 millions d'euros.

I.M. INFORMATIONS SECTORIELLES

Dans le cadre de la norme IAS 14, Veolia Environnement a retenu une information primaire par secteur d'activité et une information secondaire par zone géographique. L'application de la norme IAS14 n'induit pas de différences avec les normes françaises. Les secteurs d'activités sont l'Eau, la Propreté, l'Energie et les Transports.

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

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

L'Energie comprend la production d'électricité indépendante et l'optimisation énergétique ainsi que les services assimilés.

Le **Transport** a pour activité d'exploiter des services de transport de passagers, tant par rail que par route.

Produit des activités ordinaires par segment (en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 31 décembre 2004
Eau	4 207,2	3 697,7	7 777,4
Propreté	3 162,1	3 048,7	6 214,4
Energie	2 690,3	2 492,2	4 919,8
Transport	2 088,7	1 767,7	3 588,7
Produit des activités ordinaires	12 148,3	11 006,3	22 500,3

Produit des activités ordinaires par zone géographique (en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 31 décembre 2004
France	5 942,0	5 510,1	11 085,0
Grande-Bretagne	775,0	740,4	1 336,2
Allemagne	875,0	643,8	1 291,0
Reste de l'Europe	2 351,6	2 079,8	4 378,1
Etats-Unis	927,6	922,2	2 102,8
Reste du monde	1 277,1	1 110,0	2 307,2
Produit des activités ordinaires	12 148,3	11 006,3	22 500,3

Résultat opérationnel par segment (en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 31 décembre 2004
Eau	459,0	354,4	799,5
Propreté	247,5	222,3	467,6
Energie	225,1	201,8	253,3
Transport	60,1	56,7	31,3
Holdings	-38,9	-46,0	-71,1
Résultat opérationnel	952,8	789,2	1 480,6

I.N. AUTRES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT

Charges de personnel

Les charges de personnel ressortent à 3 958 millions d'euros au premier semestre 2005 contre 3 913 millions d'euros au premier semestre 2004, en excluant les activités en cours de cession.

Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 31 décembre 2004
Produits	42,2	40,7	97,0
Charges	-366,3	-375,1	-829,1
Total	-324,1	-334,4	-732,1

Impôts sur les sociétés

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004
Charge fiscale exigible	-169,3	-149,8
France	-63,5	-70,1
Autres pays	-105,8	-79,7
Charge/Produit fiscal(e) différé(e)	-67,4	-35,3
France	-9,3	-42,3
Autres pays	-58,1	7,0
Total	-236,7	-185,1

L'impôt sur les sociétés a été calculé au premier semestre 2005 sur la base de la méthode du taux effectif d'imposition qui consiste à appliquer au résultat comptable avant impôt le taux d'imposition anticipé pour la fin de l'année.

I.O. ENGAGEMENTS HORS BILAN**Engagements spécifiques donnés**

- **Opération Southern Water**

La Société a refinancé sa participation dans Southern Water durant l'exercice 2003. Dans ce cadre, la Société a conclu un premier contrat avec la Société Générale Bank et Trust SA ("SGBT") le 30 juin 2003 et un second avec la CDC Ixis le 18 juillet 2003, aux termes desquels :

- SGBT et CDC Ixis ont chacun souscrit pour un montant de 110,0 millions de livres sterling des actions privilégiées sans droit de vote, émises par Southern Water et précédemment acquises par Veolia Water UK,
- SGBT et CDC Ixis disposent chacun d'une option de vente leur permettant de céder à Veolia Environnement, à échéance 5 ans, les actions privilégiées sans droit de vote précédemment citées à un prix moyen d'exercice calculé sur la base du prix ajusté d'un rendement égal à 5,5 % l'an.
- Les options de vente sont relatives à des titres de sociétés non cotées dont la juste valeur ne peut pas être déterminée de façon suffisamment fiable. Au 30 juin 2005, aucune perte de valeur n'a été observée sur ces options de vente.

- **Accords avec EDF**

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

Par ailleurs, EDF et Veolia Environnement détiennent respectivement des options d'achat et de vente qui permettraient, en cas d'exercice par l'une des deux parties, à EDF de détenir 50 % du capital et des droits de vote de Dalkia.

Les accords font l'objet de discussions et ont donné lieu à une communication en juillet 2005 (voir chapitre I.Q.).

▪ **Engagement de renouvellement**

Veolia Environnement et ses filiales de distribution d'eau et de chauffage, dans le cadre de leurs obligations contractuelles de concessionnaires et en contrepartie des revenus qu'elles en tirent, prennent à leur charge le renouvellement des immobilisations du domaine concédé dont elles assurent la gestion. A ce titre, il est indiqué que le cumul des dépenses prévisionnelles de renouvellement à la charge du Groupe, sur la durée résiduelle des contrats s'élève, en euros courants, à 2,3 milliards (1,8 milliard pour l'Eau et 0,5 milliard pour l'Energie). Ces dépenses, lorsqu'elles interviendront, seront prises directement en charges ou, suivant la nature du contrat, amorties sur la durée la plus courte entre la durée de vie de l'immobilisation et la durée du contrat.

▪ **Performance Bonds au profit des filiales américaines**

Veolia Environnement a consenti à des compagnies d'assurance une garantie d'un montant maximum de 1,4 milliard de dollars américains, afin qu'elles puissent émettre des Performance Bonds à la demande des filiales américaines dans le cadre de leurs activités (garanties d'exploitation, garanties de remise en état des sites). Ce plafond est tiré à hauteur de 0,1 milliard de dollars américains au 30 juin 2005

▪ **Servitudes de Berlin**

En application du contrat des Eaux de Berlin, le Groupe pourrait être amené à acquérir des droits de passage de canalisation auprès de propriétaires fonciers non encore indemnisés et ayant déposé une demande à ce titre. Le montant de l'investissement pourrait alors atteindre 610 millions d'euros (à 50%).

Echéancier des engagements spécifiques donnés

Engagements spécifiques donnés (en millions d'euros)	Au 31 décembre 2004	Au 30 juin 2005	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Put Southern Water	312	326	-	326	-
Renouvellement Eau	1 756	1 827	435	733	659
Renouvellement Dalkia	530	530	61	243	226
Performances bonds VE au profit de filiales américaines	147	148	8	-	140
Servitudes Berlin à 50%	610	610	-	-	610
Total	3 355	3 441	504	1 302	1 635

Autres engagements donnés

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

En conformité avec les recommandations de l'AMF, le détail des autres engagements hors bilan donnés est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2004	Au 30 juin 2005	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Garanties opérationnelles	2 713,9	2 838,2	543,3	1 206,0	1 088,9
Garanties financières					
Garantie d'une dette	154,7	241,6	52,0	72,0	117,6
Garantie de passif	488,7	545,1	71,1	139,3	334,7
Engagements donnés					
Obligation d'achat	101,0	249,1*	173,0	64,3	11,8
Obligation de vente	28,5	8,7	8,7	-	-
Autres engagements donnés					
Lettres de crédit	306,5	275,5	94,7	15,4	165,4
Autres engagements donnés	806,9	779,4	144,0	248,9	386,5
Total	4 600,2	4 937,6	1 086,8	1 745,9	2 104,9

* Dont 168,9 millions d'euros au titre de la garantie donnée pour l'acquisition de Lodz initiée en avril 2005 et finalisée début août 2005.

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

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

Garanties de passif : elles comprennent essentiellement celles sur les cessions Eau aux Etats-Unis pour 359 millions d'euros, celle sur la cession de Bonna pour 65,2 millions d'euros et celle sur la cession de Connex Transport UK Ltd pour 24,2 millions d'euros.

Lettres de crédit : lettres de crédit délivrées par des établissements financiers au profit de créanciers, clients ou fournisseurs de sociétés du Groupe, à titre de garantie dans le cadre de leurs opérations d'exploitation.

Les autres engagements donnés se répartissent par division comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Eau	2 277,0	2 334,4
Propreté	669,9	645,2
Energie	720,1	497,7
Transport	241,1	216,7
Proactiva	11,5	12,9
Holding	978,3	859,3
Autres	39,7	34,0
Total	4 937,6	4 600,2

Location simple et location financement

Le Groupe Veolia Environnement a recours à des contrats de location financement pour financer certains actifs corporels d'exploitation et biens immobiliers qui sont inscrits à l'actif du bilan. Les redevances restant dues ressortent à 1,2 milliard d'euros au 30 juin 2005 contre 1,0 milliard d'euros au 30 juin 2004 et 1,1 milliard au 31 décembre 2004. Celles-ci sont comptabilisées pour leur montant actualisé (857,8 millions d'euros au 30 juin 2005) en dette financière long terme (voir note I.J.).

Par ailleurs, le Groupe Veolia Environnement a recours à des contrats de type de location simple (afférents essentiellement à du matériel de transport).

Au 30 juin 2005, les paiements minimums futurs au titre de ces contrats s'élèvent aux montants suivants :

(en millions d'euros)	Location simple	Location financement [au bilan]
2006	452,0	194,0
2007	347,3	145,5
2008	304,4	122,4
2009	209,0	105,3
2010	133,5	92,6
2011 et années ultérieures	262,4	493,4
Total minimum des paiements futurs	1 708,6	1 153,2
Intérêts		166,9
Valeur actuelle des paiements au titre des contrats de location financement		986,3

Litiges autres que ceux déjà comptabilisés

Le Groupe est cité dans plusieurs litiges participant du cours normal de son activité. Bien que leur issue reste incertaine, la direction considère, à la lumière des informations dont elle dispose et après consultation de ses conseils, que ces litiges n'auront pas d'impact préjudiciable significatif sur la situation financière ni sur les résultats d'exploitation de Veolia Environnement.

Engagements reçus

(en millions d'euros)

	Au 30 juin 2005	Au 31 décembre 2004
Garanties reçues	1 576,4	1 031,3
Garantie de dette	151,5	101,8
Garantie de passif	28,2	30,2
Autres garanties	1 396,7 *	899,3

* Dont 630,5 millions d'euros au titre des engagements sur les contrats électricité avec EDF et 597,5 millions d'euros au titre des quotas d'émission de CO² couvrant les années 2006 (298,6 millions d'euros) et 2007 (298,9 millions d'euros).

I.P. SURETES REELLES DONNEES EN GARANTIE DE DETTES FINANCIERES

Au 30 juin 2005, 715 millions d'euros de dettes financières étaient garantis par des sûretés réelles. Le détail par nature d'immobilisations est le suivant (en millions d'euros) :

Type de nantissements / hypothèques	Montant d'actif nanté (a)	Total du poste du bilan (b)	% correspondant (a) / (b)
Sur immobilisations incorporelles	2	1 255	0,16%
Sur immobilisations corporelles	260	11 657	2,23%
Sur immobilisations financières*	414	-	-
Total actif immobilisé	676	-	-
Sur actif circulant	39	13 570	0,29%
Total bilan	715	-	-

* Les immobilisations financières nantées étant en quasi-totalité des titres de sociétés consolidées, le rapport actif nanti / total du poste du bilan n'est pas significatif.

Le détail des sûretés par échéance est le suivant :

(en millions d'euros)

	Au 31 décembre 2004	Au 30 juin 2005	Echéance		
			A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Immobilisations incorporelles	1	2	-	2	-
Immobilisations corporelles	253	260	35	80	145
Hypothèques	92	101	3	1	97
Nantissements de mobilier corporel ⁽¹⁾	161	159	32	79	48
Immobilisations financières	374	414	-	93	321
Shenzen ^{(2) (4)}	89	100	-	-	100
Samsung VW Inchon ^{(2) (4)}	48	61	-	-	61
Delfluent ^{(2) (4)}	40	60	-	-	60
Chengdu ^{(2) (4)}	47	50	-	-	50
Crivina ^{(2) (4)}	26	42	-	-	42
VW Industrial Dvpt ^{(2) (4)}	47	36	-	36	-
VW Korean Daesan ^{(3) (4)}	35	32	-	32	-
Cle Brazil	16	16	-	16	-
Connex Regiobahn	9	9	-	9	-
Technoborgo ^{(2) (4)}	5	5	-	-	5
Taitung ^{(2) (5)}	3	3	-	-	3
PPC ⁽²⁾	9	-	-	-	-
Actif circulant	38	39	1	6	32
Nantissements de créances	24	25	-	3	22
Nantissements de mobilier corporel (stock)	14	14	1	3	10
Total	666	715	36	181	498

(1) Il s'agit essentiellement d'équipements et matériels roulants.

(2) 100% du capital détenu nanti.

(3) 95% du capital détenu nanti.

(4) Titres de sociétés consolidées au 30 juin 2005.

(5) Titres mis en équivalence au 30 juin 2005

I.Q. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Evolution du partenariat entre EDF et Veolia Environnement

Dans le cadre de l'accord signé en décembre 2000, EDF et Veolia Environnement poursuivent actuellement des discussions sur l'évolution de leur partenariat industriel et commercial et le pacte d'associés concernant leur participation respective dans Dalkia.

Conformément à cet accord de partenariat, EDF bénéficie d'une option d'achat lui permettant de porter sa participation à 50% du capital de Dalkia, sous réserve qu'un certain nombre de conditions soient réunies. Les conditions de cette option ont été précisées dans l'avenant du 19 avril 2005.

Dans ce contexte EDF a exercé, à titre conservatoire, le 28 juillet 2005, l'option d'achat qui lui était conférée jusqu'au 31 juillet 2005.

Toutefois, cette option ne sera considérée comme définitivement levée qu'à la date de conclusion par les parties d'un accord formel relatif notamment au réaménagement de leurs relations nées de l'accord industriel et commercial et de leurs droits et obligations au titre du pacte d'associés, en ce compris les règles de gouvernance.

A défaut d'un accord conclu au plus tard le 30 septembre 2005, l'option deviendra de plein droit caduque et de nul effet. Le partenariat d'origine ne serait pas autrement affecté.

II. RAPPORT D'ACTIVITE

II.A. MARCHE DES AFFAIRES AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2005

II.A.1. RECENTRE SUR SON CŒUR DE METIER, LE GROUPE A CONTINUE SON DEVELOPPEMENT

Deux contrats gagnés ont un impact significatif sur l'activité :

- Finalisation de l'acquisition du contrat de Braunschweig (eau, chauffage, distribution de gaz et d'électricité) pour un investissement de 374 millions d'euros et pour un produit des activités ordinaires de 195 millions d'euros au premier semestre.
- Démarrage du contrat de transport urbain de Toulouse pour une durée d'un an dans l'attente d'un nouvel appel d'offre, pour un produit des activités ordinaires de 55 millions d'euros.

D'autres contrats ont également été gagnés au cours du 1^{er} semestre et auront un impact significatif sur les comptes au moment de leur démarrage :

- En mars 2005, Onyx remporte le seul projet de production d'électricité par captation et valorisation de biogaz issu de déchets ménagers et industriels banals dans le cadre de l'appel d'offre « Biomasse Biogaz » lancé par le Ministère délégué à l'Industrie et la Commission de Régulation de l'Electricité pour le développement des énergies d'origine renouvelable. Ce contrat, signé pour une période de 15 ans, démarrera fin 2006 et représente un chiffre d'affaires cumulé sur la totalité de la durée du contrat de plus de 160 millions d'euros.
- Le 29 mars 2005, PSA Peugeot Citroën, 2^{ème} constructeur automobile européen, a confié à Veolia Environnement la gestion des services à l'environnement de sa nouvelle usine de Trnava (Slovaquie). D'une durée de 8 ans, ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé de près de 60 millions d'euros. Le projet démarrera début 2006.
- En avril 2005, l'Autorité organisatrice de la ville de York (York Regional Transit) a confié à Connex, division transport de Veolia Environnement, l'exploitation du réseau de « bus rapides en site propre » à York dans la banlieue de Toronto au Canada. Ce contrat d'exploitation, d'une durée de 5 ans et renouvelable à partir de septembre 2005, représentera un chiffre d'affaires cumulé d'environ 62 millions d'euros.
- Courant juin 2005, Veolia Environnement a remporté un important contrat d'exploitation des services d'eau confié par la Compagnie des Eaux de Hradec Kralove, la société publique des eaux de Bohême de l'Est (République Tchèque). Ce contrat comprend la production et la distribution de l'eau potable, les relations avec la clientèle ainsi que la collecte et la dépollution des eaux usées. Conclu pour une durée de 30 ans, il représente un chiffre d'affaires cumulé sur la période de plus de 525 millions d'euros.
- Diverses reprises de contrats en Italie dans l'Eau auprès de la société ENEL pour un investissement de 37 millions d'euros avant un produit des activités ordinaires au semestre de 21 millions d'euros.
- En juillet 2005, Onyx a été retenu dans le cadre de l'attribution d'un contrat de 26 ans de chiffre d'affaires cumulé de 1,2 milliard d'euros dans le comté de Nottinghamshire (Grande-Bretagne)
- En août 2005, Dalkia a signé le contrat d'acquisition de la société assurant la gestion du réseau de chauffage urbain de la ville de Lodz (Pologne) et la production par cogénération de chaleur et d'électricité. Ce contrat devrait générer un chiffre d'affaires annuel de 167 millions d'euros.
- Enfin, début septembre 2005, Veolia Water a remporté deux contrats de services d'Eau en Chine pour un montant total de 340 millions d'euros d'une durée de 23 à 25 ans.

II.A.2. POURSUITE D'UNE REVUE SYSTEMATIQUE DES ACTIFS

Veolia Environnement a cédé au cours du 1^{er} trimestre 2005 l'activité de maintenance nucléaire de la division énergie pour un prix de 17 millions d'euros.

Le 1^{er} semestre 2005 a également été marqué par la finalisation de la cession de la société CBM (négoce de pièces détachées pour autocars et bus) pour un prix de 31,5 millions d'euros.

Enfin, le Groupe a cédé sa participation minoritaire dans la société Acque Potabili en Italie pour 21 millions d'euros.

II.A.3. RELEVEMENT DE LA NOTE ATTRIBUEE PAR MOODY'S

Suite à sa revue annuelle, Moody's a relevé en juin 2005, la note de l'endettement à long terme de Baa1 à A3.

II.A.4. POURSUITE DES DISCUSSIONS SUR L'EVOLUTION DU PARTENARIAT ENTRE EDF ET VEOLIA ENVIRONNEMENT SUR DALKIA.

Dans le cadre de l'accord signé en décembre 2000, EDF et Veolia Environnement poursuivent actuellement des discussions sur l'évolution de leur partenariat industriel et commercial et le pacte d'associés concernant leur participation respective dans Dalkia.

Conformément à cet accord de partenariat, EDF bénéficie d'une option d'achat lui permettant de porter sa participation à 50% du capital de Dalkia, sous réserve qu'un certain nombre de conditions soient réunies. Les conditions de cette option ont été précisées dans l'avenant du 19 avril 2005.

Dans ce contexte EDF a exercé, à titre conservatoire, le 28 juillet 2005, l'option d'achat qui lui était conférée jusqu'au 31 juillet 2005.

Toutefois, cette option ne sera considérée comme définitivement levée qu'à la date de conclusion par les parties d'un accord formel relatif notamment au réaménagement de leurs relations nées de l'accord industriel et commercial et de leurs droits et obligations au titre du pacte d'associés, en ce compris les règles de gouvernance.

A défaut d'un accord conclu au plus tard le 30 septembre 2005, l'option deviendra de plein droit caduque et de nul effet. Le partenariat d'origine ne serait pas autrement affecté.

II.B. INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES

II.B.1. DEFINITIONS

- Le terme "croissance interne" recouvre la croissance résultant :
 - du développement d'un contrat existant du fait de la hausse des tarifs et/ou volumes distribués ou traités;
 - des nouveaux contrats;
 - des acquisitions d'actifs affectées à un contrat ou un projet particulier.
- Le terme "croissance externe" recouvre les acquisitions (nettes de cessions) d'entités et d'actifs utilisés sur différents marchés et/ou détenant un portefeuille de contrats multiples.

- Le résultat net récurrent est défini de la manière suivante : partie récurrente du résultat opérationnel + partie récurrente des éléments financiers + quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence + partie récurrente des intérêts minoritaires + impôts normatifs sur les résultats.

II.B.2. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

II.B.2.1. Commentaire général

Au 30 juin 2005 (en M€)	Au 30 juin 2004 (en M€)	Variation 2005/2004	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
12 148,3	11 006,3	10,4%	9,2%	1,2%	-

Le chiffre d'affaires* consolidé du groupe en progression de 10,4% s'établit à 12 148,3 millions d'euros contre 11 006,3 millions d'euros au 30 juin 2004. La croissance interne s'élève à 9,2%.

La part du chiffre d'affaires réalisée à l'international atteint 6 206,3 millions d'euros, soit 51% du total.

II.B.2.2. Produit des activités ordinaires par métier

(en millions d'euros)

	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004
Eau	4 207,2	3 697,7
Propreté	3 162,1	3 048,7
Energie	2 690,3	2 492,2
Transport	2 088,7	1 767,7
Produit des activités ordinaires	12 148,3	11 006,3

EAU

Au 30 juin 2005 (en M€)	Au 30 juin 2004 (en M€)	Variation 2005/2004	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
4 207,2	3 697,7	13,8%	12,2%	1,4%	0,2%

La croissance externe de 1,4%, provient essentiellement d'une acquisition dans l'ingénierie réalisée par Veolia Water Systems en 2004.

- En **France**, la forte croissance enregistrée (+5,9%) a été obtenue grâce à la poursuite de la croissance de l'activité travaux et à la bonne performance de l'activité distribution.
- A l'**international**, hors Veolia Water Systems, le chiffre d'affaires est en forte hausse (+23,1% à change et périmètre constants). En Europe (+33,2% à change constant), la forte croissance est portée par le démarrage en Allemagne du contrat de Braunschweig, l'impact des autres nouveaux contrats signés au cours des derniers mois (notamment en République Tchèque) et les effets des hausses tarifaires en Grande-Bretagne. En Asie/Océanie, la forte croissance de l'activité (+20,3% à change constant) est largement tirée par la mise en œuvre du contrat de Shenzhen.

* Chiffre d'affaires = produit des activités ordinaires

- Veolia Water Systems affiche un chiffre d'affaires en augmentation sensible par rapport aux six premiers mois de 2004 (+16,5%) grâce à la bonne tenue de l'ensemble des activités en France comme à l'international et à l'acquisition de Berkefeld (en Allemagne).

PROPRETE

Au 30 juin 2005 (en M€)	Au 30 juin 2004 (en M€)	Variation 2005/2004	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
3 162,1	3 048,7	3,7%	4,4%	0,2%	-0,9%

- Dans l'activité Propreté, le chiffre d'affaires en **France** progresse de 3% (dont 2,8% de croissance interne) après la reprise de la croissance enregistrée au cours de l'année 2004. Une meilleure performance enregistrée dans l'activité déchets industriels et le démarrage de nouveaux contrats de collecte et nettoyage ont permis une accélération au second trimestre.
- A l'**international**, la progression de +4,3% (dont 5,8% de croissance interne) est particulièrement marquée d'une part en Grande-Bretagne en raison de tonnages à la hausse et de la montée en puissance des grands contrats intégrés et d'autre part en raison de la forte croissance enregistrée dans la zone Asie/Pacifique (+13,2%). En Amérique du Nord, l'obtention de nouveaux contrats et de bons volumes dans les déchets toxiques et un fort niveau d'activité dans les services industriels ont permis d'enregistrer une performance satisfaisante.

ENERGIE

Au 30 juin 2005 (en M€)	Au 30 juin 2004 (en M€)	Variation 2005/2004	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
2 690,3	2 492,2	7,9%	7,1%	-	0,8%

- Dans la division Energie, le chiffre d'affaires en **France** (7,4% de croissance interne) bénéficie principalement de l'augmentation des prix de l'énergie dans l'activité thermique.
- A l'**international** (6,6% de croissance interne), la progression est essentiellement alimentée par les pays de l'Europe de l'Est (+27,9% à périmètre et change constant) notamment en Pologne, Hongrie et Roumanie en raison du plein effet de nouveaux contrats.

TRANSPORT

Au 30 juin 2005 (en M€)	Au 30 juin 2004 (en M€)	Variation 2005/2004	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
2 088,7	1 767,7	18,2%	13,6%	4,4%	0,2%

- Dans la division Transport, la hausse du chiffre d'affaires est marquée en **France** (17,1% de croissance interne) sous l'effet du démarrage du contrat de Toulouse au 1er janvier 2005 et des renouvellements et extensions intervenus en 2004 (Nice, Saint-Etienne).
- A l'**international** (+11,1% de croissance interne), le chiffre d'affaires bénéficie du nouveau contrat de Melbourne et d'autres contrats gagnés en Australie et en Amérique du Nord.

II.B.2.3. Produit des activités ordinaires par zone géographique

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Taux de croissance
France	5 942,0	5 510,1	7,8%
Grande-Bretagne	775,0	740,4	4,7%
Allemagne	875,0	643,8	35,9%
Autres Europe	2 351,6	2 079,8	13,1%
Etats-Unis	927,6	922,2	0,5%
Reste du monde	1 277,1	1 110,0	15,1%
Produit des activités ordinaires	12 148,3	11 006,3	10,4%

France

La progression de 7,8% est due essentiellement aux activités Eau, Energie et Transport.

Allemagne

La croissance de 35,9% est liée à l'intégration de la société porteuse du contrat de Braunschweig en Allemagne (Eau).

Autres Europe

La progression de 13,1 % est due aux effets climatiques favorables pour l'Energie, et au plein effet des acquisitions de 2004 pour les divisions Transport et Energie.

Etats-Unis

Stabilité malgré un effet de change défavorable (-4,6 %) sur le dollar ; essentiellement due à la bonne tenue de l'activité opération dans l'Eau, aux nouveaux contrats gagnés dans la Propreté et à diverses acquisitions dans le Transport.

Reste du monde

La hausse de 15,1% est marquée en Australie en raison du plein effet du contrat de Melbourne (Transport) et des nouveaux contrats en Asie notamment dans l'Eau.

II.B.3. AUTRES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT**II.B.3.1. Résultat opérationnel**

(en millions d'euros)

	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Taux de croissance	Au 31 décembre 2004
Eau	459,0	354,4	29,5%	799,5
Propreté	247,5	222,3	11,3%	467,6
Energie	225,1	201,8	11,5%	253,3
Transport	60,1	56,7	6,0%	31,3
Holdings	-38,9	-46,0	N.S.	-71,1
RESULTAT OPERATIONNEL	952,8	789,2	20,7%	1 480,6
Impact du change	-5,6			
Eléments non récurrents	-4,5	+28,8	n.s.	+139,0
RESULTAT OPERATIONNEL RECURRENT A TAUX DE CHANGE JUIN 2004	942,7	818,0	15,2%	1 616,9

Le résultat opérationnel s'accroît de 20,7% et de 15,2% à change constant et hors éléments non récurrents.

EAU

Au premier semestre 2005, le résultat opérationnel ressort à 459,0 millions d'euros, contre 354,4 millions d'euros au premier semestre 2004, soit une hausse de 29,5% et de 17,0% hors éléments non récurrents et à change constant. Les éléments non récurrents étaient relatifs au 30 juin 2004 aux provisions de 34,9 millions d'euros constituées au titre de la cession de la société Berlikomm, filiale de la holding porteuse du contrat de Berlin, qui a été finalisée fin 2004.

En France, le résultat opérationnel bénéficie de la poursuite des plans d'amélioration de la performance opérationnelle et de la bonne tenue de l'activité.

A l'international, la progression de la profitabilité est en premier lieu liée à l'intégration du contrat de Braunschweig. S'y ajoutent les effets des hausses tarifaires en Grande-Bretagne et l'impact des plans d'amélioration de la profitabilité dans les différentes entités. Les activités d'ingénierie et solutions technologiques ont confirmé leur redressement.

PROPRETE

Le résultat opérationnel passe de 222,3 millions d'euros à 247,5 millions d'euros, soit une hausse de 11,3% et de 12,4% à change constant, malgré la hausse du prix des carburants.

L'amélioration de la performance opérationnelle en France résultant des plans d'actions engagés les exercices précédents est confirmée au cours de premier semestre 2005.

A l'international, la progression du résultat opérationnel est surtout marquée en Grande-Bretagne sous l'effet de la montée en puissance de contrats intégrés, en Europe continentale en raison de l'effet favorable de la cession d'un contrat.

Aux Etats-Unis, la progression est sensible dans les activités services industriels, déchets toxiques et déchets solides.

ENERGIE

Le résultat opérationnel de la division Energie s'élève à 225,1 millions d'euros, en hausse de 11,5% et de 10,7% hors éléments non récurrents et à change constant. Les éléments non récurrents sont relatifs au 30 juin 2005 à la plus-value de cession de l'activité de maintenance nucléaire (4,5 millions d'euros) et au 30 juin 2004 à une reprise d'un écart d'acquisition négatif pour 6,1 millions d'euros au 30 juin 2004.

Dans l'activité thermique en France, la progression est sensible sur les prestations de service. Dans l'activité de distribution de chaleur, les prix de l'énergie ont eu un léger impact positif sur nos marges.

A l'international, les résultats sont en forte croissance dans les pays baltes, en Belgique, en Italie et bénéficient du plein d'effet des nouveaux contrats en Europe Centrale.

TRANSPORT

Dans le transport, le résultat opérationnel ressort à 60,1 millions d'euros, en hausse de 6,0% et à 5,6% à change constant.

Malgré la hausse du prix des carburants en France, la hausse de la profitabilité se poursuit.

A l'international, l'amélioration constatée en 2004 se poursuit en 2005.

II.B.3.2. Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004
Produits	42,2	40,7
Charges	-366,3	-375,1
Total	-324,1	-334,4

Le coût de l'endettement financier net est représentatif du coût de la dette financière diminué des disponibilités.

Le coût inclut la constatation de la réévaluation d'instruments dérivés non qualifiés de couverture : ce coût, volatil par essence, était positif de 35 millions d'euros au 30 juin 2004, il est positif de 10 millions d'euros au 30 juin 2005.

Le recul du coût du financement résulte en raison de la diminution de l'endettement suite aux cessions intervenues au second semestre 2004. Compte tenu de ces éléments, le taux de financement est de 5,0%, en ligne avec celui de l'exercice 2004 (5%) mais en légère augmentation par rapport au premier semestre 2004 (4,8%). Ce léger accroissement résulte de l'allongement de la maturité de la dette et de la mise en place en 2004 de couvertures à taux fixe.

II.B.3.3. Autres revenus et charges financiers

Les autres charges et revenus financiers reculent de 70 millions d'euros à 30 millions d'euros. Au premier semestre de l'exercice 2004, Dalkia avait réalisé une plus-value de 44,4 millions d'euros sur la cession des titres VINCI.

Les autres revenus et charges financières incluent au 30 juin 2005 19,3 millions d'euros de revenus sur des créances financières et dividendes ainsi que des résultats positifs de change pour 9,7 millions d'euros.

II.B.3.4. Impôt sur les résultats

Le Groupe supporte au premier semestre 2005 une charge nette consolidée de -236,7 millions d'euros (-169,3 millions d'euros d'impôts exigibles et -67,4 millions d'euros d'impôts différés) contre -185,1 millions d'euros au premier semestre 2004 (-149,8 millions d'euros d'impôts exigibles et -35,3 millions d'euros d'impôts différés). La hausse globale de la charge fiscale résulte de la progression du résultat opérationnel, tandis que la réduction de l'impôt exigible en France résulte de plus-values taxables au premier semestre 2004 (cessions VINCI en 2004).

L'impôt sur les résultats de l'exercice 2004 ressortait à -184,1 millions d'euros. La stabilité par rapport au premier semestre 2004 s'expliquait par l'activation complémentaire de reports déficitaires compte tenu des perspectives de résultats de certaines entités.

II.B.3.5. Résultat net des activités cédées

Au cours du premier semestre 2004, le Groupe avait constaté le résultat net d'impôt du groupe FCC, des activités d'équipement et de services court terme de US Filter ainsi que de Culligan. Ces activités ayant été cédées au second semestre 2004, ce résultat est uniquement représentatif des opérations du premier semestre 2004. Le résultat net global au titre de l'année 2004, en incluant les moins-values de cession (-96,2 millions d'euros) et les effets fiscaux (-92,5 millions d'euros), ressort à -105,7 millions d'euros.

II.B.3.6. Part des minoritaires dans les résultats

La hausse de la part des minoritaires de -89,2 millions d'euros au 30 juin 2004 à -108,5 millions d'euros traduit la progression des résultats avant impôts notamment de la holding porteuse du contrat d'eau de Berlin qui avait été affectée au premier semestre 2004 par la provision constituée au titre de la cession de la société Berlikomm.

II.B.3.7. Résultat net consolidé

Le résultat net consolidé du Groupe est de 319,1 millions d'euros contre 349,1 millions d'euros au 30 juin 2004. Le résultat net récurrent (voir définition au paragraphe II.B.1) est de 318,6 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 253,0 millions d'euros au 30 juin 2004.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 390 258 551 au 30 juin 2005 et 396 007 320 au 30 juin 2004, le résultat net consolidé par action ressort à 0,82 euro, contre 0,88 euro au 30 juin 2004. Le résultat net récurrent par action ressort à 0,82 euro en 2005, contre 0,64 euro au 30 juin 2004.

Premier semestre 2005 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total	Commentaires
Résultat opérationnel	948,3	4,5	952,8	II.B.3.1
Coût de l'endettement financier net	-324,1		-324,1	II.B.3.2
Autres revenus et résultats financiers	30,0		30,0	II.B.3.3
Impôts sur le résultat	-234,2	-2,5	-236,7	II.B.3.4
Résultat des sociétés mises en équivalence	5,6		5,6	
Résultat des activités en cours d'arrêt/cession				
Intérêts des minoritaires	-107,0	-1,5	-108,5	II.B.3.6
Résultat net consolidé	318,6	0,5	319,1	

Premier semestre 2004 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total	Commentaires
Résultat opérationnel	818,0	-28,8	789,2	II.B.3.1
Coût de l'endettement financier net	-334,4		-334,4	II.B.3.2
Autres revenus et résultats financiers	25,9	44,4	70,3	II.B.3.3
Impôts sur le résultat	-181,1	-4,0	-185,1	II.B.3.4
Résultat des sociétés mises en équivalence	14,4		14,4	
Résultat des activités en cours d'arrêt/cession		83,9	83,9	III.B.6.
Intérêts des minoritaires	-89,8	0,6	-89,2	II.B.3.6
Résultat net consolidé	253,0	96,1	349,1	

Le résultat net récurrent passe de 253,0 millions d'euros à 318,6 millions d'euros, soit une hausse de 25,9%. Cette évolution résulte essentiellement de la progression du résultat opérationnel et de la maîtrise des frais financiers.

II.C. FINANCEMENT

II.C.1. Tableau des flux de trésorerie

La capacité d'autofinancement recule, passant de 1 839,6 millions d'euros au premier semestre 2004 à 1 785,7 millions d'euros au premier semestre 2005. En excluant la capacité d'autofinancement des activités en cours de cession au premier semestre 2004 (248,6 millions d'euros), elle s'accroît de 12,2%, reflet de l'amélioration des performances du groupe. La capacité d'autofinancement dans la définition recommandée par le CNC, exclut les effets des opérations de financement et de la fiscalité.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité reculent, passant de 1 731,2 millions d'euros au premier semestre 2004 à 1 413,9 millions d'euros au premier semestre 2005. Outre l'évolution de la capacité d'autofinancement, la diminution est due aux effets négatifs de la variation du besoin en fonds de roulement, -195,8 millions d'euros au premier semestre 2005, contre +44,6 millions d'euros au premier semestre 2004, en raison de l'accroissement de l'activité et d'événements saisonniers affectant des comptes fournisseurs.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'élèvent à -975,4 millions d'euros, contre -741,7 millions d'euros au premier semestre 2004. L'augmentation de 233,7 millions d'euros est principalement liée à l'investissement dans la société porteuse du contrat de Braunschweig pour 330,4 millions d'euros, compensé par une légère baisse des investissements industriels. Les cessions industrielles reculent de 112,2 millions d'euros, le premier semestre 2004, ayant été marqué par la vente de terres agricoles américaines (67 millions d'euros) et des actifs ferroviaires dans le cadre du nouveau contrat de Melbourne (69 millions d'euros). L'accroissement des cessions financières pour 67 millions d'euros résulte des cessions des activités maintenance nucléaire de Dalkia (17 millions d'euros), de CBM (31,5 millions d'euros) et d'Acque Potabili (21 millions d'euros).

Les flux nets de trésorerie passent de -1 188,5 millions d'euros à -2 178,1 millions d'euros. Cette augmentation de -989,6 millions d'euros s'explique par le remboursement de l'emprunt obligataire Oceane pour 1,5 milliard d'euros, des titres subordonnés remboursables en actions de priorité (TSAR) pour 0,3 milliard d'euros, compensée par l'émission d'un emprunt obligataire indexé sur l'inflation pour 0,6 milliard d'euros.

Le "free cash-flow" avant grand projet se définit comme : capacité d'autofinancement +/- déduction de la variation du besoin en fonds de roulement - impôt versés + cessions d'actifs - investissements hors investissement projets +/- mouvements de périmètre. Il atteint 306 millions d'euros. En 2004, il avait atteint 563 millions d'euros du fait de l'amélioration du besoin en fonds de roulement.

Compte tenu de l'évolution des flux décrits ci-dessus et des remboursements des emprunts OCEANE et TSAR et de l'émission de l'emprunt obligataire indexé sur l'inflation, la trésorerie ressort au 30 juin 2005 à 2 629,7 millions d'euros, contre 4 240,2 millions au 31 décembre 2004.

II.C.2. Investissements industriels et financiers et créances financières

(en millions d'euros)	Nouvelles créances I4		Inv. Industriels		Inv. financiers	
	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2004
Eau	73	69	400	370	442	28
Propreté	2		275	260	18	22
Energie	9	29	115	97	16	71
Transport			66	69	62	24
Proactiva			5	7		
Autres			6	3	4	
TOTAL	84	98	867	806	542	145

Net de la trésorerie des sociétés entrantes, les investissements financiers ressortent à 460 millions d'euros.

Environ 620 millions d'euros sont dédiés à la maintenance de l'outil industriel et 789 millions d'euros à la croissance du Groupe, principalement à l'international. Les principaux investissements de croissance ont concerné :

- les métiers de l'Eau : Braunschweig pour 374 millions d'euros, et divers projets de développement en Italie et en Asie ;
- la division Propreté avec divers grands projets en France et en Grande-Bretagne sur des usines d'incinération pour 95 millions d'euros ;
- la division Transport avec divers projets de développements pour 62 millions d'euros.

II.C.3. Structure des financements

(en millions d'euros)

	30 juin 2005	31 décembre 2004
Dettes financières non courantes	13 004,2	12 055,8
Dettes financières courantes	3 440,5	5 426,1
Trésorerie passive	541,4	420,1
Sous-total dettes financières	16 986,1	17 902,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-3 171,1	-4 660,3
Imputation de la juste valeur des dérivés de couvertures	-300,9	-284,0
Endettement financier net	13 514,1	12 957,7
- Créance financière long et court terme et valeurs mobilières de placements	-2 663,0	-2 764,0
Endettement économique	10 851,1	10 193,7

II.D. COMPTES SOCIAUX

Les produits d'exploitation du premier semestre 2005 de la société ressortent à 145,9 millions d'euros contre 145,7 millions d'euros au premier semestre 2004. Le résultat avant impôts s'élève à 260 millions d'euros contre 189,2 millions d'euros au 30 juin 2004.

II.E. PERSPECTIVES

Au vu de ces résultats et des nouveaux contrats signés depuis la fin du 1er 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 produit des activités ordinaires 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.

III. ANALYSE DES RETRAITEMENTS SUR LE COMPTE DE RESULTAT ET SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

III.A. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE IFRS AU 30 JUIN 2004

(en millions d'euros)

Normes Françaises		Normes IFRS	
Chiffre d'affaires	14 243,1	Produit des activités ordinaires	11 006,3
Coût des ventes	-11 798,2	Coûts des ventes	-8 983,1
Frais commerciaux, administratifs et généraux	-1 517,7	Coûts commerciaux	-204,3
Autres charges nettes d'exploitation	47,6	Coûts généraux et administratifs	-1 067,4
= EBIT	974,8	Autres coûts	37,7
Coûts de restructurations	-16,1	Résultat opérationnel	789,2
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et dépréciation des actifs incorporels à durée indéterminée	-97,3	Coût de l'endettement financier net	-334,4
= Résultat opérationnel	861,4	Autres revenus et charges financiers	70,3
Coût du financement	-303,6	Charges d'impôts sur les sociétés	-185,1
Autres produits et charges financiers	15,6	Résultats / sociétés mises en équivalence	14,4
= Résultat courant	573,4	Résultat net avant résultat des activités cédées	354,4
Autres produits et charges	-66,9	Résultat net d'impôts des activités cédées	83,9
= Résultat avant impôts	506,5	Résultat net	438,3
Impôts sur les résultats	-224,5	Part des minoritaires dans les résultats	-89,2
= Résultat net des entreprises intégrées	282,0	Résultat net part du Groupe	349,1
Quote-part dans les résultats des entreprises ME	29,6		
Intérêts minoritaires	-130,2		
= Résultat net part du Groupe	181,4		

III.A.1. Produit des activités ordinaires

(en millions d'euros)	Eau	Propreté	Energie	Transport	FCC	Total
Chiffre d'Affaires normes françaises	5 370,0	3 049,5	2 552,9	1 782,0	1 488,7	14 243,1
Activités Cédées	-734,3	-	-	-5,2	-1 488,7	-2 228,2
Amortissement des créances financières qui résultent de l'interprétation IFRIC4 ⁽¹⁾	-10,0	-7,6	-57,5	-5,2	-	-80,3
Constatation du PAO à l'avancement sur les BOT selon l'IAS 11 ⁽²⁾	70,3	-	-	-	-	70,3
Reclassement en coûts de ventes des produits perçus pour compte de tiers ⁽¹⁾	-1 007,2	-	-0,4	-	-	-1 007,6
Autres	8,9	6,8	-2,8	-3,9	-	9,0
Produit des activités ordinaires IFRS	3 697,7	3 048,7	2 492,2	1 767,7	-	11 006,3

(1) Voir Note I.A.18

(2) Voir Note I.A.17

III.A.2. Passage de l'ebit au résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Total	Eau	Propreté	Energie	Transport	Autres
EBIT normes françaises	974,8	419,2	212,3	200,2	56,9	86,2
Autres produits et charges extraordinaires	-66,9	-39,2	1,1	3,3	-1,2	-30,9
Coûts de restructuration nets	-16,1	-6,6	-1,7	-6,6	-1,2	-
Amortissements et dépréciations goodwill et incorporels à durée indéterminée	-97,2	-26,5	-22,5	-19,9	-8,4	-19,9
Résultat opérationnel présentation IFRS	794,6	346,9	189,2	177,0	46,1	35,4
Annulation amortissements et dépréciations goodwill et incorporels à durée indéterminée (IAS36)	83,5	26,5	22,5	26,0	8,4	0,1
Effet de l'interprétation IFRIC4	4,9	4,8	0,1	0,4	-0,4	-
Approche par composants (IAS16)	-4,7	-	-3,6	0,2	-1,3	-
Autres éléments de l'analyse contractuelle	6,8	6,8	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (IAS38)	10,5	5,5	5,1	0,2	-0,3	-
Provisions (IAS37)	9,6	-	8,8	-	0,8	-
Activités cédées (IFRS5) (1)	-106,9	-34,4	-	-	3,1	-75,6
Autres	-9,1	-1,7	0,2	-2,0	0,3	-5,9
Total impact retraitements IFRS	-5,4	7,5	33,1	24,8	10,6	-81,4
Résultat opérationnel IFRS	789,2	354,4	222,3	201,8	56,7	-46,0

(1) Le compte de résultat au 30 juin 2004 en normes françaises n'incluait pas sur une ligne à part le résultat net des activités en cours de cession.

Le résultat opérationnel au 30 juin 2004 en normes IFRS inclut une moins-value sur cession des titres Berlikomm à hauteur de 35 millions d'euros dans la Division Eau, et une reprise d'écart d'acquisition négatif de 6 millions d'euros sur la République Tchèque dans la Division Energie qui sont considérés comme non récurrents.

Les retraitements conduisant au produit des activités ordinaires et au résultat opérationnel en normes IFRS se sont traduits au niveau du coût des ventes par :

- ✓ la réduction de 1,0 milliard d'euros au titre des produits perçus pour compte de tiers ;
- ✓ la réduction des amortissements des actifs industriels qui ont été reclassés en autres créances financières selon l'interprétation IFRIC4, le chiffre d'affaires ayant diminué de 80 millions d'euros;
- ✓ la constatation du produit des activités ordinaires à l'avancement sur les BOT pour 70 millions d'euros ;
- ✓ l'imputation en coût des ventes de la dépréciation des écarts d'acquisition.

III.A.3. Passage éléments financiers

(en millions d'euros)	Total
Coût du financement normes françaises	-303,6
+ Frais financiers stockés et immobilisés	3,5
- Revenus des créances financières et de valeurs mobilières ⁽¹⁾	-51,6
Coût du financement présentation IFRS	-351,7
+ Calcul de la dette au coût amorti ⁽²⁾	-24,3
+ Ajustement de juste valeur des instruments dérivés ⁽³⁾	21,7
+ Intérêts sur TSAR ⁽⁴⁾	-4,4
+ Annuités d'emprunts ⁽⁴⁾	-4,4
+ Activités cédées (IFRS 5) (5)	19,1
+ Autres	9,6
Coût de financement IFRS	-334,4
Autres revenus et charges financiers normes françaises	15,6
- Frais financiers stockés et immobilisés	-3,5
+ Revenus des créances financières et de valeurs mobilières ⁽¹⁾	51,6
Autres revenus et charges financiers présentation IFRS	63,7
+ Désactualisation des provisions	-4,7
+ Calcul de la dette au coût amorti ⁽²⁾	22,4
+ Activités cédées (IFRS 5) (5)	-12,9
+ Autres	1,8
Autres revenus et charges financiers IFRS	70,3

(1) Le coût du financement est représentatif en normes IFRS du coût de la dette brute sous déduction de la trésorerie et équivalents. Ainsi, les revenus de créances financières et de valeurs mobilières ont été reclassés en "autres revenus et charges financiers".

(2) Voir Note I.A.13 relative à la comptabilisation de la dette financière. En normes françaises, les amortissements de primes de remboursement et de frais d'émission d'emprunt étaient assimilés à des autres charges financières. En normes IFRS, ces éléments de charges sont des composants du coût amorti.

(3) Voir Note I.A.13 relative aux instruments dérivés. Ces ajustements portent sur la réévaluation de dérivés relatifs à des instruments de taux.

(4) Voir Note I.L relative à la dette financière non courante.

(5) Le compte de résultat au 30 juin 2004 en normes françaises n'incluait pas sur une ligne à part le résultat net des activités en cours de cession.

III.A.4. Impôt

Juin 2004	Normes françaises	Activités cédées (IFRS 5)	Autres retraite- ments	IFRS
Impôt sur les bénéfices	-202,0	38,8	13,4	-149,8
Impôts différés	-22,5	-6,0	-6,8	-35,3
Total	-224,5	32,8	6,6	-185,1

III.A.5. Résultat sur les sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2004
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence (normes françaises)	29,6
Activités en cours de cessions (IFRS 5)	-15,6
Autres éléments	0,4
Résultat sur les sociétés mises en équivalence (IFRS)	14,4

Le résultat des activités en cours de cessions est représentatif du résultat de sociétés mises en équivalence par le groupe FCC.

III.A.6. Résultats des activités cédées

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2004
Résultat opérationnel	106,9
Coût du financement	-19,1
Autres revenus et charges financiers	12,9
Impôts	-32,8
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence	15,6
Part des minoritaires dans les résultats	-44,2
Résultat net des activités cédées – Présentation IFRS évaluation normes françaises	39,3
Annulation amortissements et dépréciations goodwill et incorporels à durée indéterminée (IAS36)	19,9
Annulation des amortissements des actifs corporels (IFRS5)	65,0
Part des minoritaires dans l'annulation des amortissements des actifs corporels (IFRS5)	-34,6
Autres	-5,7
Résultat net d'impôts des activités cédées - Normes IFRS	83,9

Mise en perspective avec l'année 2004 :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2004	Au 31 décembre 2004 (Rappel)
Résultat des opérations	83,9	89,0
Plus ou moins-values de cessions	-	-96,2
Externalisation du change	-	-6,0
Effets fiscaux	-	-92,5
Résultat des activités cédées IFRS	83,9	-105,7

III.A.7. Part des minoritaires dans les résultats

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2004
Intérêts des minoritaires (normes françaises)	-130,2
Activités en cours de cessions (IFRS 5)	44,2
Autres éléments	-3,2
Part des minoritaires dans les résultats (IFRS)	-89,2

Les retraitements liés aux activités en cours de cessions sont relatifs aux minoritaires dans FCC.

III.A.8. Passage du résultat net part du Groupe normes françaises aux normes IFRS

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2004
Résultat net part du groupe en normes françaises	181,4
Amortissements et dépréciations goodwills & incorporels à durée indéterminée	103,3
Autres impacts résultat opérationnel	18,0
Pas de comptabilisation d'amortissement sur les activités en cours de cessions (IFRS 5)	30,4
Impacts éléments financiers	23,9
Autres	-7,9
Résultat net part du groupe en normes IFRS	349,1

III.B. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE IFRS AU 30 JUIN 2004

(en million d'euros)

	Normes françaises	Normes IFRS
Résultat net part du Groupe	181,4	349,1
Part des minoritaires	130,2	167,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 096,8	887,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions financières	55,5	-15,7
Autres produits et charges calculés		-27,7
Plus ou moins-values de cessions et de dilution	31,9	-39,3
Résultat des sociétés mises en équivalence	-18,0	-30,1
Dividendes reçus		-4,7
Coût de l'endettement financier net		334,4
Impôts		218,0
Impôts différés	14,4	
Charges à répartir	-21,5	
Autres éléments		
Capacité d'autofinancement		1 839,6
Variation du besoin en fonds de roulement	-104,2	44,6
Impôts versés		-153,0
Flux net de trésorerie générés par l'activité	1 366,5	1 731,2
Investissements industriels	-1 039,0	-903,4
Cessions de biens industriels	207,0	186,3
Investissements financiers	-172,7	-172,7
Cessions d'actifs financiers	14,2	19,8
Investissements contrats interprétation IFRIC4		
Créances nouvelles IFRIC 4		-98,8
Remboursement de créances IFRIC 4		98,2
Dividendes reçus		16,3
Créances LT productrices d'intérêts décaissées	-87,0	-87,0
Créances LT productrices d'intérêts remboursées	70,9	70,9
Variation des créances financières CT	5,7	5,7
Achats / cessions de valeurs mobilières	-259,8	123,0
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements	-1 260,7	-741,7
Variation des dettes financières CT	-213,0	-213,0
Nouveaux emprunts et autres dettes long terme	237,8	207,8
Remboursements d'emprunts et autres dettes long terme	-676,3	-676,3
Augmentation de capital	22,2	21,8
Achats d'actions auto-détenues	5,8	6,2
Dividendes versés	-315,3	-310,6
Intérêts financiers versés		-224,4
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	-938,8	-1 188,5
Trésorerie d'ouverture	1 852,8	2 320,6
Effets de change et divers	-12,8	-76,2
Trésorerie de clôture	1 007,0	2 045,4
Disponibilités et équivalents	1 647,3	2 557,7
- Trésorerie passive	640,3	512,3
Trésorerie de clôture	1 007,0	2 045,4

Le tableau consolidé des flux de trésorerie a été construit par référence au modèle préconisé par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité n° 2004-12-02 du 27 octobre 2004 et adapté aux spécificités de l'activité du Groupe.

Flux net de trésorerie générés par l'activité : +365 millions d'euros dont

- ✓ Exclusion des intérêts versés reclassés en flux de trésorerie liés aux opérations de financement : +224 millions d'euros.
- ✓ Reclassement de l'amortissement des créances financières interprétation IFRIC4 qui en normes françaises sont une composante du chiffre d'affaires et en normes IFRS des flux de remboursement : -98 millions d'euros.
- ✓ Effet de la reconsolidation en IFRS des cessions de créances Dailly et assimilées sur la variation du besoin en fonds de roulement : 262 millions d'euros. Rappelons qu'au premier semestre 2004 le stock de cessions Dailly et assimilés avait diminué de 262 millions d'euros.
- ✓ Par ailleurs, en raison de l'inscription sur une ligne distincte des impôts versés, la variation du besoin en fonds de roulement n'inclut pas les éléments liés à l'impôt.

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements : +519 millions d'euros

- ✓ Investissements industriels : +136 millions d'euros
 - exclusion des investissements industriels couverts par de la location financière : +30 millions d'euros (seules les redevances sur locations financières sont assimilées à de la trésorerie) ;
 - reclassement des investissements industriels dans des contrats interprétation IFRIC4 : +99 millions d'euros.
- ✓ Investissements créances financières interprétation IFRIC4 : -1 million d'euros
 - investissements et nouvelles créances : -99 millions d'euros ;
 - amortissement créances financières : +98 millions d'euros.
- ✓ Achats / cessions valeurs mobilières : +383 millions d'euros. Les investissements dans les SICAV monétaires et de trésorerie sont assimilés à de la trésorerie.

Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement : -250 millions d'euros

- ✓ Diminution des nouveaux emprunts des nouvelles locations financières : -30 millions d'euros ;
- ✓ Inclusion des frais financiers versés : -224 millions d'euros.

Trésorerie et équivalent de trésorerie :

- ✓ Les liquidités du tableau de flux de trésorerie du Groupe au 30 juin 2004 se décomposent de la manière suivante :

- Disponibilités	840 millions d'euros
- instruments monétaires	1234 millions d'euros
- autres instruments de trésorerie court terme	484 millions d'euros

	2 558 millions d'euros