

Veolia **E**nvironnement

Comptes Consolidés

30 juin 2006

| | | |
|----------|---|-----------|
| A | COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS..... | 4 |
| | COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE | 5 |
| | TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE..... | 6 |
| | TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES..... | 7 |
| A.1 | Principes et méthodes comptables..... | 8 |
| A.1.1 | Etablissement des comptes consolidés au 30 juin 2006..... | 8 |
| A.1.2 | Principales méthodes comptables..... | 8 |
| A.1.3 | Application anticipée des projets d'interprétation D12/D13/D14..... | 8 |
| A.1.4 | Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger (IAS21)..... | 10 |
| A.2 | Recours à des appréciations du management dans l'application des normes comptables Groupe..... | 10 |
| A.3 | Evènements significatifs..... | 10 |
| A.4 | Ecarts d'acquisition..... | 10 |
| A.5 | Actifs incorporels du domaine concédé..... | 11 |
| A.6 | Autres actifs incorporels..... | 11 |
| A.7 | Actifs corporels..... | 12 |
| A.8 | Participations dans les entreprises associées..... | 12 |
| A.9 | Titres de participation non consolidés..... | 13 |
| A.10 | Actifs financiers opérationnels..... | 13 |
| A.11 | Autres actifs financiers non courants..... | 14 |
| A.12 | Autres actifs financiers courants..... | 14 |
| A.13 | Trésorerie et équivalents de trésorerie..... | 15 |
| A.14 | Capitaux propres..... | 15 |
| A.14.1 | Capitaux propres part du Groupe..... | 15 |
| A.14.1.1 | Capital :..... | 15 |
| A.14.1.2 | Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres :..... | 15 |
| A.14.1.3 | Stocks options :..... | 16 |
| A.14.1.4 | Affectation du résultat et dividendes :..... | 16 |
| A.14.1.5 | Réserve de conversion :..... | 16 |
| A.14.2 | Etat consolidé des résultats globaux ("Statement of recognised income and expense")..... | 17 |
| A.15 | Provisions non courantes et courantes..... | 18 |
| A.16 | Dettes financières non courantes..... | 19 |
| A.17 | Dettes financières courantes..... | 23 |
| A.18 | Produit des activités ordinaires..... | 23 |
| A.19 | Charges de personnel..... | 24 |
| A.20 | Coût de l'endettement financier net..... | 24 |
| A.21 | Autres revenus et charges financiers..... | 24 |
| A.22 | Charge d'impôts sur les sociétés..... | 25 |
| A.23 | Résultat net des activités non poursuivies..... | 25 |
| A.24 | Instruments dérivés..... | 26 |
| A.25 | Engagements hors bilan..... | 26 |
| A.26 | Informations sectorielles..... | 30 |
| A.27 | Evènements postérieurs à la clôture..... | 31 |
| B | COMPTES CONSOLIDES 2005 AJUSTES : TABLEAUX DE PASSAGE | 32 |
| B.1 | Synthèse des impacts de l'interprétation D12 sur les principaux indicateurs..... | 32 |
| B.2 | Tableau de rapprochement des capitaux propres du 31 décembre 2005 avec les capitaux propres du 31 décembre 2005 ajustés | 32 |
| B.3 | Etats financiers 2005 ajustés..... | 33 |
| B.3.1 | Bilan consolidé..... | 33 |
| B.3.2 | Compte de résultat consolidé..... | 34 |
| B.3.3 | Tableau des flux de trésorerie consolidé..... | 35 |
| B.4 | Analyse des principaux retraitements sur le bilan..... | 36 |
| B.4.1 | Ecarts d'acquisition..... | 36 |
| B.4.2 | Actifs incorporels du domaine concédé..... | 36 |
| B.4.3 | Autres actifs incorporels..... | 36 |
| B.4.4 | Actifs corporels..... | 37 |
| B.4.5 | Actifs financiers opérationnels (parts non courante et courante)..... | 37 |
| B.4.6 | Créances d'exploitation..... | 38 |
| B.4.7 | Provisions (non courantes et courantes)..... | 38 |
| B.4.8 | Impôts différés passifs..... | 39 |
| B.5 | Analyse des principaux retraitements sur le compte de résultat..... | 39 |
| B.5.1 | Produit des activités ordinaires..... | 39 |
| B.5.2 | Résultat opérationnel..... | 40 |
| B.6 | Analyse des principaux retraitements sur le tableau des flux de trésorerie..... | 40 |
| B.6.1 | Capacité d'autofinancement..... | 40 |
| B.6.2 | Variation du besoin en fonds de roulement..... | 40 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| B.6.3 | Investissements industriels | 41 |
| B.6.4 | Nouveaux actifs financiers opérationnels | 41 |
| B.6.5 | Remboursements d'actifs financiers opérationnels | 41 |
| C | ANALYSE DES RETRAITEMENTS LIES A L'INTERPRETATION D12 SUR LES COMPTES AU 30 JUIN 2005 | 42 |
| C.1 | Compte de résultat consolidé juin 2005 ajusté | 42 |
| C.1.1 | Produit des activités ordinaires | 42 |
| C.1.2 | Résultat opérationnel | 43 |
| C.2 | Tableau de flux de trésorerie consolidé juin 2005 ajusté | 44 |
| C.2.1 | Capacité d'autofinancement | 45 |
| C.2.2 | Variation du besoin en fonds de roulement | 45 |
| C.2.3 | Investissements industriels | 45 |
| C.2.4 | Nouveaux actifs financiers opérationnels | 45 |
| C.2.5 | Remboursements d'actifs financiers opérationnels | 46 |
| D | RAPPORT D'ACTIVITE | 47 |
| D.1 | Marche des affaires au cours du premier semestre 2006 | 47 |
| D.1.1 | Poursuite du développement dans le respect des grands équilibres financiers | 47 |
| D.1.2 | Refinancement et revue des actifs | 48 |
| D.2 | Informations comptables et financières | 48 |
| D.2.1 | Définitions | 48 |
| D.2.2 | Contexte comptable | 49 |
| D.2.3 | Produit des activités ordinaires | 49 |
| D.2.3.1 | Commentaire général | 49 |
| D.2.3.2 | Produit des activités ordinaires par métier | 49 |
| D.2.3.3 | Produit des activités ordinaires par zone géographique | 51 |
| D.2.4 | Autres éléments du compte de résultat | 52 |
| D.2.4.1 | Résultat opérationnel | 52 |
| D.2.4.2 | Coût de l'endettement financier net | 53 |
| D.2.4.3 | Autres revenus et charges financiers | 54 |
| D.2.4.4 | Résultats des entreprises associées | 54 |
| D.2.4.5 | Impôt sur les résultats | 54 |
| D.2.4.6 | Résultat net des activités non poursuivies | 54 |
| D.2.4.7 | Part des minoritaires dans les résultats | 55 |
| D.2.4.8 | Résultat net consolidé | 55 |
| D.3 | financement | 56 |
| D.3.1 | Flux de trésorerie | 56 |
| D.3.2 | Ressources | 57 |
| D.3.3 | Cessions | 57 |
| D.3.4 | Investissements | 58 |
| D.4 | Comptes sociaux | 59 |
| D.5 | Perspectives 2006 | 59 |

A COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

BILAN CONSOLIDE

| BILAN CONSOLIDE ACTIF (en millions d'euros) | Notes | Au 31 décembre 2005 | Au 31 décembre 2005 Ajusté | Au 30 juin 2006 |
|--|-------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------|
| Ecarts d'acquisition | A.4 | 4 863,1 | 4 752,3 | 4 769,3 |
| Actifs incorporels du domaine concédé | A.5 | - | 1 841,2 | 1 872,1 |
| Autres actifs incorporels | A.6 | 1 171,5 | 1 281,4 | 1 257,3 |
| Actifs du domaine concédé | | 5 629,5 | - | - |
| Actifs corporels | A.7 | 6 722,0 | 6 894,0 | 6 898,8 |
| Participations dans les entreprises associées | | 201,5 | 201,5 | 166,2 |
| Titres de participation non consolidés | | 209,5 | 209,5 | 347,5 |
| Créances financières IFRIC 4 non courantes | | 1 901,9 | - | - |
| Actifs financiers opérationnels non courants | A.10 | - | 5 241,0 | 5 038,9 |
| Instruments dérivés – Actif | | 249,0 | 249,0 | 125,5 |
| Autres actifs financiers non courants | A.11 | 692,5 | 691,6 | 510,6 |
| Impôts différés actifs | | 1 127,3 | 1 134,7 | 1 113,3 |
| Actifs non courants | | 22 767,8 | 22 496,2 | 22 099,5 |
| Stocks et travaux en cours | | 646,2 | 635,2 | 678,3 |
| Créances d'exploitation | | 10 112,3 | 10 424,1 | 10 451,0 |
| Créances financières IFRIC 4 courantes | | 163,5 | - | - |
| Actifs financiers opérationnels courants | A.10 | - | 205,9 | 303,1 |
| Autres créances financières courantes | A.12 | 221,2 | 221,2 | 280,5 |
| Valeurs mobilières de placement | A.12 | 60,7 | 60,7 | 75,5 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | A.13 | 2 336,1 | 2 336,1 | 2 642,0 |
| Actifs courants | | 13 540,0 | 13 883,2 | 14 430,4 |
| Actifs des activités non poursuivies | | 1,6 | 1,6 | 0,0 |
| Total actif | | 36 309,4 | 36 381,0 | 36 529,9 |

| BILAN CONSOLIDE PASSIF (en millions d'euros) | Notes | Au 31 décembre 2005 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 |
|---|-------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------|
| Capital | | 2 039,4 | 2 039,4 | 2 044,3 |
| Primes | | 6 499,1 | 6 499,1 | 6 528,1 |
| Réserves et résultat part du Groupe | | -4 735,9 | -4 748,3 | -4 619,2 |
| Intérêts minoritaires | | 1 890,9 | 1 888,0 | 2 047,7 |
| Capitaux propres | A.14 | 5 693,5 | 5 678,2 | 6 000,9 |
| Provisions non courantes | A.15 | 1 613,6 | 1 621,4 | 1 625,3 |
| Dettes financières non courantes | A.16 | 13 722,8 | 13 722,8 | 12 630,9 |
| Instruments dérivés – Passif | | 154,5 | 154,5 | 198,1 |
| Autres dettes non courantes | | 207,8 | 203,7 | 208,8 |
| Impôts différés passifs | | 1 124,1 | 1 205,0 | 1 202,0 |
| Passifs non courants | | 16 822,8 | 16 907,4 | 15 865,1 |
| Dettes d'exploitation | | 10 374,3 | 10 369,8 | 10 195,1 |
| Provisions courantes | A.15 | 773,8 | 780,6 | 699,5 |
| Dettes financières courantes | A.17 | 2 138,2 | 2 138,2 | 3 192,0 |
| Trésorerie passive | | 506,8 | 506,8 | 577,3 |
| Passifs courants | | 13 793,1 | 13 795,4 | 14 663,9 |
| Passifs des activités non poursuivies | | - | - | - |
| Total passif | | 36 309,4 | 36 381,0 | 36 529,9 |

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| (en millions d'euros) | Notes | Au 31 décembre 2005 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 |
|--|-------|---------------------------|-------------------------------------|------------------------------|--------------------|
| Produit des activités ordinaires | A.18 | 25 244,9 | 25 693,1 | 12 306,8 | 13 997,7 |
| <i>dont produit des activités de financement pour autrui</i> | | 125,8 | 325,8 | 163,9 | 175,1 |
| Coûts des ventes | | -20 561,0 | -20 996,1 | -10 080,9 | -11 407,6 |
| Coûts commerciaux | | -478,5 | -478,5 | -222,0 | -248,3 |
| Coûts généraux et administratifs | | -2 403,0 | -2 397,6 | -1 126,5 | -1 253,2 |
| Autres charges et produits opérationnels | | 90,5 | 66,0 | 82,0 | 36,4 |
| Résultat opérationnel | | 1 892,9 | 1 886,9 | 959,5 | 1 125,0 |
| Coût de l'endettement financier net | A.20 | -713,4 | -712,4 | -333,1 | -331,0 |
| Autres revenus et charges financiers | A.21 | 30,5 | 28,1 | 28,7 | -20,1 |
| Charges d'impôts sur les sociétés | A.22 | -422,9 | -422,4 | -236,0 | -252,7 |
| Résultats des entreprises associées | | 14,9 | 14,9 | 5,6 | 4,0 |
| Résultat net des activités poursuivies | | 802,0 | 795,1 | 424,7 | 525,2 |
| Résultat net des activités non poursuivies | A.23 | - | - | - | 54,0 |
| Résultat net | | 802,0 | 795,1 | 424,7 | 579,2 |
| Part des minoritaires | | 179,0 | 172,9 | 107,8 | 134,7 |
| Part du Groupe | | 623,0 | 622,2 | 316,9 | 444,5 |
| Résultat net part du Groupe par action | | | | | |
| Non dilué | | 1,60 | 1,59 | 0,81 | 1,13 |
| Dilué | | 1,59 | 1,59 | 0,81 | 1,12 |
| Résultat net des activités poursuivies par action | | | | | |
| Non dilué | | 2,05 | 2,04 | 1,09 | 1,33 |
| Dilué | | 2,04 | 2,03 | 1,08 | 1,32 |
| Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action | | | | | |
| Non dilué | | 1,60 | 1,59 | 0,81 | 0,99 |
| Dilué | | 1,59 | 1,59 | 0,81 | 0,98 |

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

| (en millions d'euros) | Notes | Au 31 décembre 2005 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 |
|---|-------------|---------------------------|-------------------------------------|------------------------------|-----------------------|
| Résultat net part du Groupe | | 623,0 | 622,2 | 316,9 | 444,5 |
| Part des minoritaires | | 179,0 | 172,9 | 107,8 | 134,7 |
| Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnels | | 1 829,3 | 1 690,7 | 795,4 | 807,3 |
| Amortissements et pertes de valeurs financiers | A.21 | -21,0 | -21,0 | -24,7 | 3,7 |
| Plus ou moins-values de cessions et de dilution | | -70,0 | -70,0 | -34,1 | -33,6 |
| Résultat des entreprises associées | | -14,9 | -14,9 | -5,6 | -4,0 |
| Dividendes reçus | A.21 | -6,5 | -6,5 | -4,0 | -7,8 |
| Coût de l'endettement financier net | A.20 | 713,4 | 712,4 | 333,1 | 331,0 |
| Impôts | A.22 | 422,9 | 422,4 | 236,2 | 202,1 |
| Autres éléments | | 32,1 | 33,7 | 5,7 | 34,7 |
| Capacité d'autofinancement | | 3 687,3 | 3 541,9 | 1 726,7 | 1 912,6 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | | -52,2 | -157,0 | -247,5 | -311,3 |
| Impôts versés | | -338,8 | -338,8 | -176,0 | -160,9 |
| Flux net de trésorerie générés par l'activité | | 3 296,3 | 3 046,1 | 1 303,2 | 1 440,4 |
| Investissements industriels | | -2 081,9 | -1 719,5 | -721,1 | -793,1 |
| Cessions d'actifs industriels | | 173,5 | 168,8 | 73,5 | 55,2 |
| Investissements financiers | | -944,1 | -944,1 | -464,4 | -251,4 |
| Cessions d'actifs financiers | | 154,0 | 154,0 | 87,1 | 170,8 |
| Investissements contrats interprétation IFRIC4 : | | | | | |
| Nouvelles créances IFRIC4 | | -269,3 | - | - | - |
| Remboursements de créances IFRIC4 | | 184,0 | - | - | - |
| Actifs financiers opérationnels : | | | | | |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | | - | -513,4 | -183,7 | -158,9 |
| Remboursements d'actifs financiers opérationnels | | - | 320,6 | 155,5 | 242,7 |
| Dividendes reçus | | 16,8 | 16,8 | 9,5 | 9,8 |
| Créances financières non courantes décaissées | A.11 | -62,1 | -62,1 | -340,8 | -9,6 |
| Créances financières non courantes remboursées | A.11 | 55,7 | 55,7 | 374,9 | 52,2 |
| Variation des créances financières courantes | | 115,0 | 115,0 | 30,4 | -65,5 |
| Achats / cessions de valeurs mobilières | | 118,2 | 118,2 | 123,4 | -9,9 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements | | -2 540,2 | -2 290,0 | -855,7 | -757,7 |
| Variation des dettes financières courantes | A.16 & A.17 | -2 936,2 | -2 936,2 | -1 580,1 | 60,1 |
| Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes | A.16 & A.17 | 3 134,1 | 3 134,8 | 1 399,7 | 590,6 |
| Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes | | -2 318,9 | -2 319,6 | -1 397,3 | -543,9 |
| Augmentation de capital | | 81,0 | 81,0 | - | 121,6 |
| Achats d'actions propres | | - | - | - | 58,4 |
| Dividendes versés | | -374,0 | -374,0 | -352,4 | -411,7 |
| Intérêts financiers versés | | -738,8 | -738,8 | -248,0 | -313,2 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement | | -3 152,8 | -3 152,8 | -2 178,1 | -438,1 |
| Trésorerie d'ouverture | | 4 240,2 | 4 240,2 | 4 240,2 | 1 829,3 |
| Effets de change et divers | | -14,2 | -14,2 | 120,1 | -9,2 |
| Trésorerie de clôture | | 1 829,3 | 1 829,3 | 2 629,7 | 2 064,7 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | A.13 | 2 336,1 | 2 336,1 | 3 171,1 | 2 642,0 |
| - Trésorerie passive | | 506,8 | 506,8 | 541,4 | 577,3 |
| Trésorerie de clôture | | 1 829,3 | 1 829,3 | 2 629,7 | 2 064,7 |

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)

| | Capital | Prime d'émission | Titres d'autocontrôle | Réserves de consolidation et résultat | Réserves de conversion | Réserves de juste valeur | Capitaux propres part du Groupe | Intérêts minoritaires | Total des capitaux propres |
|--|----------------|------------------|-----------------------|---------------------------------------|------------------------|--------------------------|---------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| Montant au 1^{er} janvier 2005 ajusté | 2 032,1 | 6 467,6 | -459,3 | -4 677,5 | -72,1 | -79,6 | 3 211,2 | 1 728,7 | 4 939,9 |
| Augmentation de capital de la société mère | 0,5 | 1,9 | - | - | - | - | 2,4 | - | 2,4 |
| Elimination des titres d'autocontrôle | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Stocks options | - | - | - | 10,4 | - | - | 10,4 | - | 10,4 |
| Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre | - | - | - | - | - | - | - | 110,7 | 110,7 |
| Distribution de dividendes de la société mère | - | - | - | -265,4 | - | - | -265,4 | - | -265,4 |
| Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales | - | - | - | - | - | - | - | -100,8 | -100,8 |
| Différences de conversion | - | - | - | - | 188,5 | - | 188,5 | 5,8 | 194,3 |
| Ajustements de valeur | - | - | - | - | - | -2,3 | -2,3 | 0,4 | -1,9 |
| Ecart actuariels sur engagements de retraite | - | - | - | -17,4 | - | - | -17,4 | -1,1 | -18,5 |
| Résultat de l'exercice | - | - | - | 316,9 | - | - | 316,9 | 107,9 | 424,8 |
| Autres variations | - | - | - | -8,3 | - | - | -8,3 | - | -8,3 |
| Montant au 30 juin 2005 ajusté | 2 032,6 | 6 469,5 | -459,3 | -4 641,3 | 116,4 | -81,9 | 3 436,0 | 1 851,6 | 5 287,6 |
| Montant au 1^{er} janvier 2006 ajusté | 2 039,4 | 6 499,1 | -452,7 | -4 452,1 | 212,3 | -55,8 | 3 790,2 | 1 888,0 | 5 678,2 |
| Augmentation de capital de la société mère | 4,9 | 29,0 | - | - | - | - | 33,9 | - | 33,9 |
| Elimination des titres d'autocontrôle | - | - | 56,1 | 14,8 | - | - | 70,9 | - | 70,9 |
| Stocks options | - | - | - | 6,8 | - | - | 6,8 | - | 6,8 |
| Part des tiers dans les augmentations de capital des filiales et variations de périmètre | - | - | - | - | - | - | - | 114,3 | 114,3 |
| Distribution de dividendes de la société mère | - | - | - | -336,3 | - | - | -336,3 | - | -336,3 |
| Part des tiers dans les distributions de dividendes des filiales | - | - | - | - | - | - | - | -75,4 | -75,4 |
| Différences de conversion | - | - | - | - | -151,9 | - | -151,9 | -15,0 | -166,9 |
| Ajustements de valeur | - | - | - | - | - | 35,7 | 35,7 | 1,3 | 37,0 |
| Ecart actuariels sur engagements de retraite | - | - | - | 43,6 | - | - | 43,6 | 3,5 | 47,1 |
| Résultat de l'exercice | - | - | - | 444,5 | - | - | 444,5 | 134,7 | 579,2 |
| Autres variations | - | - | - | 15,8 | - | - | 15,8 | -3,7 | 12,1 |
| Montant au 30 juin 2006 | 2 044,3 | 6 528,1 | -396,6 | -4 262,9 | 60,4 | -20,1 | 3 953,2 | 2 047,7 | 6 000,9 |

A.1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

A.1.1 Etablissement des comptes consolidés au 30 juin 2006

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS34 relative à l'information financière intermédiaire. Ils ne comprennent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus avec les états financiers de Veolia Environnement (le "Groupe") pour l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Les états financiers consolidés intérimaires résumés de Veolia Environnement au 30 juin 2006 ont été arrêtés par le conseil d'administration qui s'est tenu le 14 septembre 2006.

A.1.2 Principales méthodes comptables

A l'exception des points mentionnés ci-dessous, les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Les contrats de concessions font l'objet, pour la première fois, d'une comptabilisation selon les projets d'interprétation D12/D13/D14. Ce changement de méthode comptable a été traité rétrospectivement et les données comparatives 2005 ont été retraitées et libellées « 2005 ajusté » (voir note A.1.3).

L'Union Européenne a adopté en mai 2006 la norme IAS21 révisée et d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2006. Le texte révisé précise que dans le cas d'investissements nets à l'étranger les variations de change des prêts dans une monnaie différente de la monnaie de fonctionnement de la société prêteuse ou de la société emprunteuse sont inscrites en réserve de conversion. L'effet sur les comptes de Veolia Environnement n'est pas significatif.

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

A.1.3 Application anticipée des projets d'interprétation D12/D13/D14

Introduction

Une part importante des actifs du Groupe sont utilisés dans le cadre de contrats de type concessions ou affermage octroyés par des clients publics ("concedants") et/ou par des sociétés concessionnaires acquises par le Groupe dans le cadre de privatisations partielles ou totales. Ces contrats présentent des caractéristiques très variables selon les pays ou les activités. Néanmoins, ils prévoient le plus souvent, directement ou indirectement, une intervention du concedant dans la détermination du service et de sa rémunération, d'une part, et le retour des biens nécessaires à l'exécution du service en fin de contrat, d'autre part.

En mars 2005, l'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) a publié les projets d'interprétation D12, D13 et D14 relatifs aux contrats de concession. Veolia Environnement, tout comme d'autres grands opérateurs privés, considère que ces projets d'interprétation contribuent de façon significative à une meilleure traduction comptable de la réalité économique sous-jacente des contrats. Compte-tenu de l'évolution de l'examen du projet, Veolia Environnement a décidé, conformément à la norme IAS8, d'appliquer d'une manière rétrospective ces projets d'interprétation dès 2006, même si la date de publication définitive des interprétations n'est pas attendue avant l'automne 2006. Dans le document de référence 2005 déposé le 6 avril 2006, le Groupe avait annoncé son intention d'appliquer ces projets d'interprétations.

Projet d'interprétation D12

Pour qu'un contrat puisse être considéré comme faisant partie du champ d'application du D12 les trois critères suivants doivent être réunis :

- la prestation liée au contrat revêt la nature de service au public,
- le concedant contrôle ou régule les services (les conditions d'exploitation de l'infrastructure, objet de la concession), et fixe le tarif de la prestation,
- les infrastructures reviennent au concedant en fin de contrat avec une valeur résiduelle significative, c'est-à-dire une durée d'utilisation supérieure à la durée du contrat.

Selon l'interprétation D12, de telles infrastructures ne peuvent figurer à l'actif de l'opérateur en tant qu'immobilisations corporelles. Lorsque l'opérateur finance l'infrastructure, il doit reconnaître un actif financier si le concédant a la responsabilité première du paiement des services à l'opérateur (modèle financier D13), ou un actif incorporel dans les autres cas (modèle incorporel D14).

Projet d'interprétation D13 (modèle de l'actif financier)

Les actifs financiers résultant de l'application du projet d'interprétation D13 sont inscrits au bilan sous une rubrique distincte intitulée "actifs financiers opérationnels". Ils sont comptabilisés au coût amorti. Sans indication contractuelle spécifique, le taux d'intérêt effectif correspond au coût moyen pondéré du capital des entités porteuses des actifs concernés.

Le produit des activités ordinaires comprend la rémunération de l'actif financier opérationnel (à l'exclusion du remboursement du principal), la rémunération de l'exploitation et le chiffre d'affaires à l'avancement dans le cas d'actifs financiers opérationnels en construction (conformément à la norme IAS11).

Projet d'interprétation D14 (modèle de l'actif incorporel)

Les actifs incorporels résultant de l'application du projet d'interprétation D14 sont inscrits au bilan sous une rubrique distincte intitulée "actifs incorporels du domaine concédé". Ces actifs sont amortis le plus souvent linéairement sur la durée du contrat.

Dans le cadre du modèle de l'actif incorporel, le produit des activités ordinaires reflète la rémunération de l'exploitation et le chiffre d'affaires à l'avancement dans le cas d'actifs incorporels en construction (conformément à la norme IAS11).

Le choix du modèle de l'actif financier ou de l'actif incorporel repose sur l'identité « en substance » du payeur de la prestation. Néanmoins, certains contrats peuvent stipuler un engagement de paiement du concédant. Dans ce cas, le montant garanti de l'investissement par le concédant est comptabilisé selon le modèle de l'actif financier et le solde selon le modèle de l'actif incorporel.

Cas des actifs non couverts par le projet d'interprétation D12

Le Groupe détient des infrastructures qui n'entrent pas dans le champ d'application du projet d'interprétation D12 car au moins un des trois critères (nature de service au public, contrôle ou régulation des services et fixation des tarifs, retour de l'infrastructure) n'est pas satisfait. Dans ce cas, l'infrastructure est comptabilisée conformément à l'interprétation IFRIC4 ou conformément à la norme IAS16.

a) Les actifs liés à des contrats couverts par l'interprétation IFRIC4 "Determining whether an arrangement contains a lease". L'interprétation vise à identifier les modalités contractuelles des accords, qui sans revêtir la forme juridique d'un contrat de location, accordent aux clients un droit d'usage d'un ensemble d'actifs en contrepartie de loyers inclus dans la rémunération globale du contrat. Elle identifie dans de tels accords, sur le fondement de la répartition des risques et des avantages, un contrat de location, qui est ensuite analysé et comptabilisé selon les critères de la norme IAS17. L'opérateur du contrat devient alors un crédit-bailleur à l'égard de ses clients. Dès lors que cette location transfère les risques et avantages du bien suivant les critères d'IAS17, l'opérateur n'enregistre pas un actif corporel, mais un actif financier pour refléter le financement correspondant.

Ces actifs financiers sont inscrits dans la ligne du bilan intitulée "actifs financiers opérationnels" et sont comptabilisés au coût amorti.

b) Les actifs corporels.

Les infrastructures relatives à des contrats n'appartenant à aucune des deux catégories précédentes sont conservées en actifs corporels. Conformément à la norme IAS16, l'approche par composants est donc mise en œuvre.

Perspectives 2006

Veolia Environnement considère que les projets d'interprétation et les modalités d'application que le Groupe a définies sont compatibles avec les normes IFRS existantes. Veolia Environnement n'attend pas de modifications significatives des méthodes comptables retenues, sauf publication par l'IFRIC d'interprétations définitives substantiellement différentes des projets existants à ce jour.

A.1.4 Conversion des états financiers des sociétés à l'étranger (IAS21)

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 (une devise étrangère = xx euro) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 | Taux de change moyen (une devise étrangère = xx euro) | Taux moyen 1° semestre 2006 | Taux moyen 1° semestre 2005 |
|--|------------------------|---------------------|---|------------------------------------|-----------------------------|
| Dollar américain | 0,7865 | 0,8477 | Dollar américain | 0,8085 | 0,7829 |
| Livre sterling | 1,4449 | 1,4592 | Livre sterling | 1,4519 | 1,4640 |
| Couronne tchèque | 0,0351 | 0,0345 | Couronne tchèque | 0,0352 | 0,0332 |

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

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

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

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés par le management pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

A.3 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

L'évènement significatif du premier semestre 2006 est la mise en œuvre des projets d'interprétation D12/D13 et D14 tels que décrits dans le chapitre A.1.2.

A.4 ECARTS D'ACQUISITION

(en millions d'euros)

| | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|-----------------------------|------------------------|----------------------------|
| Veolia Eau | 1 954,8 | 1 941,6 |
| Veolia Propreté | 1 525,1 | 1 527,7 |
| Veolia Energie | 823,1 | 836,3 |
| Veolia Transport | 466,3 | 446,7 |
| Ecarts d'acquisition | 4 769,3 | 4 752,3 |

La légère variation des écarts d'acquisition s'explique principalement par l'impact des mouvements de périmètre de consolidation pour 92,9 M€ partiellement compensés par les effets de change pour -81,9 millions d'euros dont -79,3 millions d'euros liés à la baisse du dollar face à l'euro.

Les mouvements de périmètre de consolidation concernent essentiellement les acquisitions de la filiale de Biffa en Belgique (33,7 millions d'euros) dans l'activité Propreté, des sociétés porteuses des contrats de Changzhou en Chine (12,8 millions d'euros) et de Hradec Kralove en République Tchèque (9,3 millions d'euros) dans l'activité Eau, de Shuttleport aux Etats-Unis (13,9 millions d'euros) et de Dunn-Line au Royaume-Uni (9,3 millions d'euros) dans l'activité Transport, ainsi que l'effet du passage de mode de consolidation mise en équivalence à intégration proportionnelle de Grand Bahamas dans la Propreté aux Etats-Unis (11,1 millions d'euros).

A.5 ACTIFS INCORPORELS DU DOMAINE CONCEDE

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | | | Valeur nette au 31 décembre 2005 ajusté |
|--|-----------------|---------------------------------------|----------------|---|
| | Valeur brute | Amortissements et pertes de valeur | Valeur nette | |
| Veolia Eau | 2 190,6 | -801,4 | 1 389,2 | 1 352,8 |
| Veolia Propreté | 302,4 | -82,2 | 220,2 | 223,2 |
| Veolia Energie | 556,1 | -312,0 | 244,1 | 247,0 |
| Autres | 28,1 | -9,5 | 18,6 | 18,2 |
| Actifs incorporels du domaine concédé | 3 077,2 | -1 205,1 | 1 872,1 | 1 841,2 |

L'augmentation de la valeur nette des actifs incorporels du domaine concédé s'explique principalement par des investissements pour 106,3 millions d'euros (dont 92,9 millions d'euros dans l'activité Eau) compensés partiellement par des dotations aux amortissements pour -69,6 millions d'euros.

A.6 AUTRES ACTIFS INCORPORELS

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | | | Valeur nette au 31 décembre 2005 ajusté |
|--|-----------------|---------------------------------------|----------------|---|
| | Valeur brute | Amortissements et pertes de valeur | Valeur nette | |
| Redevances versées aux collectivités locales | 1 468,9 | -790,4 | 678,5 | 696,8 |
| Marques | 38,6 | -15,1 | 23,5 | 19,2 |
| Logiciels, acquis | 400,6 | -290,6 | 110,0 | 118,9 |
| Logiciels, générés en interne | 15,3 | -12,6 | 2,7 | 3,2 |
| Autres, acquis | 590,7 | -197,3 | 393,4 | 404,4 |
| Autres, générés en interne | 51,7 | -2,5 | 49,2 | 38,9 |
| Autres actifs incorporels | 2 565,8 | -1 308,5 | 1 257,3 | 1 281,4 |

La variation des autres actifs incorporels de -24,1 millions d'euros provient essentiellement des dotations aux amortissements pour -86,8 millions d'euros et des effets négatifs du change pour -14,6 millions d'euros, partiellement compensés par les investissements pour 36,0 millions d'euros et par les mouvements de périmètre de consolidation pour 34,4 millions d'euros (principalement effet de l'entrée de la partie assainissement du contrat de Braunschweig en Allemagne pour 21,0 millions d'euros).

A.7 ACTIFS CORPORELS

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | | | Valeur nette au 31 décembre 2005 ajusté |
|-------------------------|-----------------|---------------------------------------|----------------|--|
| | Valeur brute | Amortissements et pertes de valeur | Valeur nette | |
| Veolia Eau | 4 110,0 | 1 938,6 | 2 171,4 | 2107,0 |
| Veolia Propreté | 6 569,2 | 3 811,2 | 2 758,0 | 2829,8 |
| Veolia Energie | 2 140,9 | 1 332,2 | 808,7 | 819,4 |
| Veolia Transport | 2 611,4 | 1 514,8 | 1 096,6 | 1 066,5 |
| Autres | 125,3 | 61,2 | 64,1 | 71,3 |
| Actifs corporels | 15 556,8 | 8 658,0 | 6 898,8 | 6 894,0 |

La stabilité des actifs corporels recoupe les éléments suivants :

- Des investissements pour 490,9 millions d'euros (dont 209,5 millions d'euros dans la Propreté, 122,0 millions d'euros dans l'Eau et 105,5 millions d'euros dans le Transport) ;
- Des cessions pour -41 millions d'euros (dont -12,2 millions d'euros chez Veolia Transport Danemark) ;
- Des effets de change négatifs pour -133 millions d'euros (dont principalement -67,7 millions d'euros et -15,9 millions d'euros respectivement liés à l'appréciation du dollar et de la livre sterling face à l'euro) ;
- L'impact des mouvements de périmètre pour 158,4 millions d'euros (principalement le contrat de Changzhou en Chine pour 62,6 millions d'euros chez Veolia Eau, l'acquisition de la filiale de Biffa en Belgique pour 23,5 millions d'euros chez Veolia Propreté, de la société Dunn-Line au Royaume-Uni pour 20,5 millions d'euros chez Veolia Transport) ;
- et de dotations aux amortissements pour -485,5 millions d'euros.

A.8 PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES

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

| | Taux de détention | | Quote-part des capitaux propres | | Quote-part du résultat | |
|---|--------------------|---------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|------------------------------|
| | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
| Fovarosi Csatomazasi Muvek Reszvenytársasag | 25,00% | 25,00% | 85,1 | 93,1 | 2,3 | 2,2 |
| Tiru | 24,00% | 24,00% | 11,8 | 10,7 | 0,3 | -1,5 |
| Grand Bahamas (1) | 50,00% | 49,00% | - | 13,9 | - | 0,8 |
| CICG | 41,95% | 41,95% | 5,7 | 5,6 | 0,1 | - |
| Southern Water Investments Limited ^{(2) (3)} | - | 25,00% | - | 17,7 | 1,3 | 2,7 |
| Autres (montants unitaires inférieurs à 5 M€) | | | 63,6 | 60,5 | 1,3 | 1,4 |
| Participations dans les entreprises associées | | | 166,2 | 201,5 | 5,3 | 5,6 |

(1) Changement de méthode de consolidation : passage de mise en équivalence à intégration proportionnelle.

(2) Titres cédés au cours de l'exercice 2006.

(3) La quote-part de résultat au 30 juin 2006 est comptabilisée sur la ligne résultat net des activités non poursuivies au compte de résultat.

L'évolution au 1^{er} semestre 2006 des participations dans les entreprises associées est la suivante :

| (en millions d'euros) | Taux de détention au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Résultat | Distribu-tion dividen-des | Ecart de conver-sion | Mouve-ments de périmètre | Autres mouve-ments | Au 30 juin 2006 |
|--|-----------------------------------|----------------------------|------------|---------------------------|----------------------|--------------------------|--------------------|-----------------|
| Fovarosi Csatomazasi Muvek Reszvenytársasag | 25,00% | 93,1 | 2,3 | - | -10,3 | - | - | 85,1 |
| Tiru | 24,00% | 10,7 | 0,3 | - | 0,7 | - | 0,1 | 11,8 |
| Grand Bahamas | 50,00% | 13,9 | - | - | - | -13,9 | - | - |
| CICG | 41,95% | 5,6 | 0,1 | - | - | - | - | 5,7 |
| Southern Water Investments Limited | - | 17,7 | 1,3* | - | -0,8 | -18,2 | - | - |
| Autres (montants unitaires inférieurs à 5 M€) | - | 60,5 | 1,3 | -2,0 | -1,0 | 3,8 | 1,0 | 63,6 |
| Participations dans les entreprises associées | | 201,5 | 5,3 | -2,0 | -11,4 | -28,3 | 1,1 | 166,2 |

* Comptabilisé sur la ligne résultat net des activités non poursuivies dans le compte de résultat.

A.9 TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDÉS

Les titres de participation non consolidés s'élèvent à 347,5 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 209,5 millions d'euros au 31 décembre 2005. L'augmentation de ces titres provient à hauteur de 100,5 millions d'euros du déblocage des fonds sous séquestre, destinés à l'acquisition de la société porteuse du contrat de Kunming (activité Eau). Cette société sera consolidée au 2^{ème} semestre 2006.

A.10 ACTIFS FINANCIERS OPERATIONNELS

| (en millions d'euros) | Non courants | | Courants | | Total | |
|--|-----------------|----------------------------|-----------------|----------------------------|-----------------|----------------------------|
| | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
| Veolia Eau | 3 609,5 | 3 714,1 | 110,7 | 53,1 | 3 720,2 | 3 767,2 |
| Veolia Propreté | 697,9 | 729,3 | 34,2 | 18,7 | 732,1 | 748,0 |
| Veolia Energie | 642,6 | 707,9 | 126,7 | 113,0 | 769,3 | 820,9 |
| Veolia Transport | 82,8 | 83,5 | 31,3 | 20,9 | 114,1 | 104,4 |
| Autres | 6,1 | 6,2 | 0,2 | 0,2 | 6,3 | 6,4 |
| Actifs financiers opérationnels | 5 038,9 | 5 241,0 | 303,1 | 205,9 | 5 342,0 | 5 446,9 |

La diminution des actifs financiers opérationnels de 104,9 millions d'euros résulte pour l'essentiel d'investissements dans l'Eau sur les grands chantiers de Bruxelles (+37,2 millions d'euros) et La Haye (+15,1 millions d'euros) et le contrat de Berlin (+50,5 millions d'euros), et du remboursement des actifs financiers opérationnels de cogénération dans l'Energie (-75,4 M€), de l'actif financier opérationnel du contrat de Berlin (-63,2 millions d'euros) et de la cession au client du collecteur de Bruxelles (-60,7 millions d'euros) dans l'Eau.

A.11 AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|---|--------------------|----------------------------------|
| Autres créances financières non courantes (nettes) | 373,1 | 428,4 |
| Autres immobilisations financières non courantes (nettes) | 137,5 | 263,2 |
| Autres actifs financiers non courants (nets) | 510,6 | 691,6 |

Autres créances financières non courantes

Les principales autres créances financières non courantes au 30 juin 2006 intègrent :

- un dépôt dans le cadre du contrat de Berlin détenu par Veolia Eau Deutschland : 97,3 millions d'euros ;
- des dépôts de garantie de paiement pour 49,7 millions d'euros ;
- des créances financières aux Etats-Unis dans l'Eau pour 30,6 millions d'euros ;
- différents prêts aux filiales non consolidées pour 39 millions d'euros.

Autres immobilisations financières non courantes

La diminution des autres immobilisations financières résulte essentiellement :

- de la cession des actions préférentielles de Southern Water pour un montant de -66,3 millions d'euros,
- et du déblocage de fonds sous séquestre pour des investissements financiers en Chine (Changzhou -24,3 millions d'euros et Kunming -21,1 millions d'euros).

Les principales autres immobilisations financières non courantes au 30 juin 2006 incluent :

- des dépôts de garantie versés aux fournisseurs et autres pour 14,0 millions d'euros ;
- des fonds de pension et autres engagements sociaux pour 11,5 millions d'euros ;
- différents prêts coactionnaires et autres partenaires pour 10,1 millions d'euros.

A.12 AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|---|--------------------|----------------------------------|
| Autres créances financières courantes (nettes) | 280,5 | 221,2 |
| VMP et autres actifs financiers courants (nets) | 75,5 | 60,7 |
| Autres actifs financiers courants (nets) | 356,0 | 281,9 |

Les principales autres créances financières courantes au 30 juin 2006 correspondent :

- au placement temporaire de l'augmentation de capital de Veolia Transport Europe Centrale souscrite par la Banque Européenne de Reconstruction et Développement (Berd) pour +59,5 millions d'euros ;
- à différents prêts et comptes courants hors Groupe pour 118,3 millions d'euros (notamment dans le cadre du contrat de Berlin pour 53,3 millions d'euros et en France dans l'Eau pour 53,4 millions d'euros).

A.13 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

L'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours du 1^{er} semestre 2006 est la suivante :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|--|--------------------|----------------------------------|
| Disponibilités | 1 033,6 | 1 173,1 |
| Equivalents de trésorerie | 1 608,4 | 1 163,0 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 2 642,0 | 2 336,1 |

Le recul des disponibilités résulte principalement d'arbitrages des liquidités et des placements de la trésorerie centrale.

L'augmentation des actifs financiers à très court terme s'explique essentiellement par l'augmentation des SICAV de trésorerie pour 236,0 millions d'euros, des certificats de dépôts pour 87,0 millions d'euros et des bons monétaires pour 75,2 millions d'euros chez Veolia Environnement SA dans le cadre de la gestion de la position de liquidité du Groupe et par l'entrée pour 48,5 millions d'euros de la trésorerie portée par la filiale de Biffa acquise au 1^{er} semestre dans l'activité Propreté.

A.14 CAPITAUX PROPRES**A.14.1 Capitaux propres part du Groupe****A.14.1.1 Capital :****Augmentations de capital**

En 2005, Veolia Environnement a procédé à concurrence de 34,6 millions d'euros à une augmentation de capital souscrite par les adhérents des Plans d'Epargne de Groupe en France et à l'International. La décote sur prix d'émission a été inscrite en charges pour un montant de 8,6 millions d'euros.

En outre, une augmentation de capital de 4,2 Millions d'euros (prime d'émission incluse) a été constatée suite à l'exercice de stocks options.

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

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

Nombre d'actions émises

Il est de 405 070 515 titres au 1er janvier 2004, de 406 421 983 au 31 décembre 2004, de 407 872 606 au 31 décembre 2005 et de 408 864 500 au 30 juin 2006 (y compris titres d'autocontrôle).

A.14.1.2 Imputation des titres d'autocontrôle sur les capitaux propres :

En 2005, 193 306 titres ont été cédés pour une valeur comptable de 9,2 millions d'euros dans le cadre d'opérations réservées aux salariés. Au 31 décembre 2005, les titres d'autocontrôle sont au nombre de 15 990 242.

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

A.14.1.3 Stocks options :

En application de la norme IFRS 2, une charge a été constatée au titre des plans de stocks options octroyés aux salariés pour un montant de 16,2 millions d'euros en 2005 et de 6,8 millions d'euros au 30 juin 2006.

A.14.1.4 Affectation du résultat et dividendes :

Sur un résultat net part du Groupe de l'exercice 2005 de +622,2 millions d'euros, 336,3 millions d'euros ont été distribués, le solde, soit 285,9 millions d'euros, a été affecté aux réserves consolidées de Veolia Environnement.

A.14.1.5 Réserve de conversion :

En 2005, les différences de conversion d'un montant total de +284,4 millions d'euros (en part du groupe) proviennent du dollar à hauteur de +113,5 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, le montant cumulé de la réserve de conversion est positif de 212,3 millions d'euros (en part du groupe), dont 49,1 millions d'euros sur le dollar et 41,7 millions d'euros sur le won coréen.

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

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

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

| (en millions d'euros) | Total | Dont quote-part du groupe |
|--|---------------|---------------------------------|
| Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères | 291,6 | 246,4 |
| Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger | -35,0 | -34,1 |
| Solde au 31 décembre 2005 ajusté | 256,6 | 212,3 |
| Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères | -160,4 | -145,4 |
| Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger | -6,5 | -6,5 |
| Variations du 1^{er} semestre 2006 | -166,9 | -151,9 |
| Ecart sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères | 131,2 | 101,0 |
| Ecarts sur le financement net des investissements à l'étranger | -41,5 | -40,6 |
| Solde au 30 juin 2006 | 89,7 | 60,4 |

Ventilation par devise de la réserve de conversion part du Groupe

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2005 ajusté | Variation | Au 30 juin 2006 |
|-----------------------|----------------------------------|---------------|--------------------|
| Dollar américain | 49,1 | -87,1 | -38,0 |
| Livre sterling | 33,1 | -6,3 | 26,8 |
| Won coréen | 41,7 | -5,8 | 35,9 |
| Yuan chinois | 28,3 | -17,8 | 10,5 |
| Couronne tchèque | 18,3 | 1,9 | 20,2 |
| Dollar canadien | 10,0 | -7,0 | 3,0 |
| Dollar australien | 6,9 | -10,4 | -3,5 |
| Couronne suédoise | -5,0 | 2,9 | -2,1 |
| Couronne norvégienne | 2,0 | 1,1 | 3,1 |
| Florin hongrois | 2,1 | -9,2 | -7,1 |
| Zloty polonais | 4,7 | -1,7 | 3,0 |
| Leu roumain | 4,9 | 1,7 | 6,6 |
| Autres devises | 16,2 | -14,2 | 2,0 |
| Total | 212,3 | -151,9 | 60,4 |

A.14.2 Etat consolidé des résultats globaux ("Statement of recognised income and expense")

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|--|--------------------|----------------------------------|
| Résultat de la période | 579,2 | 795,1 |
| Ecarts actuariels sur engagements de retraite | 47,1 | -144,7 |
| Ajustements de valeur sur actifs disponibles à la vente | - | -2,4 |
| Ajustements de valeur sur dérivés de couverture de flux de trésorerie ⁽¹⁾ | 37,0 | 13,7 |
| Ecarts de conversion : | | |
| sur les filiales dont les comptes sont établis en devises étrangères | -160,4 | 328,2 |
| sur le financement net des investissements à l'étranger | -6,5 | -13,8 |
| Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres | -82,8 | 181,0 |
| Total produits et charges comptabilisés | 496,4 | 976,1 |
| dont quote-part du Groupe | 372,0 | 780,2 |
| dont quote-part revenant aux minoritaires | 124,4 | 195,9 |

Pas de nouvelles opérations significatives sur les instruments dérivés sur le semestre.

(1) L'ajustement de +37 M€ sur le poste « Réserve de juste valeur » s'explique par la variation des taux sur la période.

A.15 PROVISIONS NON COURANTES ET COURANTES

En application de la norme IAS37, 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 :

| | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|---------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Euros | | |
| 2 à 5 ans | 4,00 % | 3,25 % |
| 6 à 10 ans | 4,31 % | 3,88% |
| plus de 10 ans | 4,81 % | 4,32% |
| Dollars américains | | |
| 2 à 5 ans | 5,54% | 5,16% |
| 6 à 10 ans | 5,64% | 5,55% |
| plus de 10 ans | 6,01% | 5,79% |
| Livres sterling | | |
| 2 à 5 ans | 4,91% | 4,88% |
| 6 à 10 ans | 5,04% | 5,11% |
| plus de 10 ans | 5,29 % | 5,10% |

L'évolution des provisions au cours du 1^{er} semestre 2006 est la suivante :

(en millions d'euros)

| | Non courant | | Courant | | Total | |
|-------------------------------------|----------------------------|---|----------------------------|---|----------------------------|---|
| | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
| Provisions hors engagements sociaux | 1 042,4 | 982,3 | 676,5 | 754,0 | 1 718,9 | 1 736,3 |
| Provisions pour engagements sociaux | 582,9 | 639,1 | 23,0 | 26,6 | 605,9 | 665,7 |
| Total | 1 625,3 | 1 621,4 | 699,5 | 780,6 | 2 324,8 | 2 402,0 |

Les provisions, hors engagements sociaux, connaissent peu d'évolution.

La diminution des provisions pour engagements de retraite s'explique principalement par l'effet du changement de taux d'actualisation notamment en France et en Grande-Bretagne.

A.16 DETTES FINANCIERES NON COURANTES**Dettes financières non courantes**

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|---|--------------------|---------------------------|
| Emprunts obligataires | 7 427,7 | 7 857,9 |
| Autres dettes financières non courantes | 5 203,2 | 5 864,9 |
| Dettes financières non courantes | 12 630,9 | 13 722,8 |

Le détail des emprunts obligataires non courants est le suivant :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|---------------------------------------|--------------------|---------------------------|
| Veolia Environnement SA : | | |
| Emissions publiques (a) | 6 589,5 | 6 939,0 |
| Placements privés (b) | 307,8 | 344,0 |
| Veolia Eau : | | |
| Emprunt obligataire Three Valleys (c) | 283,3 | 286,0 |
| Veolia Propreté : | | |
| Emprunt obligataire Montgomery (d) | 61,6 | 74,8 |
| Emprunt obligataire Tyseley (e) | 59,1 | 62,5 |
| Autres < 60 M€ | 126,4 | 151,6 |
| Emprunts obligataires | 7 427,7 | 7 857,9 |

(a) Au 30 juin 2006, les obligations émises dans le cadre du programme EMTN représentent 7 259,7 millions d'euros dont 6 589,5 millions d'euros à échéance de plus d'un an. L'impact de la réévaluation en juste valeur de la dette non courante s'élève à 48,1 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2006, Veolia Environnement a levé dans le cadre de son programme EMTN 450 millions d'euros équivalents (enregistrés au bilan au coût amorti de 450 millions d'euros) qui se décomposent comme suit :

- 300 millions d'euros à taux variable (euribor 3M + 0,06%) à échéance 15 février 2008.
- 150 millions d'euros à taux variable (euribor 3M) à échéance 18 juillet 2007 (comptabilisé en dettes financières courantes).

Le programme EMTN de 500 millions d'euros à taux variable (euribor 3M + 0,07%) à échéance 30 mai 2007 a été reclassé en dettes financières courantes compte tenu de son échéance.

(b) Au 30 juin 2006, l'encours du placement privé réalisé aux Etats-Unis (USPP) est de 307,8 millions d'euros (dont - 15,2 millions d'euros liés aux réévaluations). Cet emprunt obligataire se décompose en cinq tranches :

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

Dans le contexte du passage des normes françaises aux normes IFRS, Veolia Environnement a procédé à la renégociation de la documentation de l'USPP en vue d'adapter les définitions et les seuils des ratios financiers.

Les seuils définis dans l'avenant du 24 mars 2006 sont les suivants :

- a. Ratio de couverture de la dette (dette financière nette/Cash flow ajusté¹) < 5,30
 b. Ratio de couverture des charges financières (Cash flow ajusté/Charges financières nettes) > 3,20

- (c) L'emprunt obligataire de 200 millions de livres sterling émis par la filiale d'eau Three Valleys en Juillet 2004 au taux facial de 5,875% a été comptabilisé au 30 juin 2006 au coût amorti pour un montant de 283,3 millions d'euros équivalents. L'échéance de l'emprunt est le 13 juillet 2026.
- (d) L'emprunt obligataire en dollars américains, émis au taux facial de 5,0% est destiné à financer l'usine de Montgomery près de Philadelphie (Pennsylvanie) aux Etats-Unis. Il s'agit d'un emprunt amortissable, comptabilisé au 30 juin 2006 au coût amorti pour un montant de 61,6 millions d'euros équivalents, dont l'échéance finale est le 1^{er} novembre 2014.
- (e) Cet emprunt obligataire en livres sterling, émis au taux facial de 6,6675%, est destiné à refinancer l'usine d'incinération de Birmingham (UK). Il s'agit d'un emprunt amortissable, comptabilisé au 30 juin 2006 au coût amorti pour un montant de 59,1 millions d'euros équivalents, dont l'échéance finale est le 30 juillet 2018.

Les principales composantes de la dette obligataire sont les suivantes :

| Opération | Date échéance finale | Devise | Nominal en M€ | Taux facial | Retraitement coût amorti* | Réévaluation | montant au bilan | Taux d'intérêt effectif avant couverture | Taux d'intérêt effectif après couverture |
|---|----------------------|--------|---------------|----------------------|---------------------------|--------------|------------------|--|--|
| (en millions d'euros) | | | | | | | | | |
| Série 1 | 27/06/2008 | EUR | 700 | 5,88% | 5 | 12 | 717 | 5,51% | 3,98% |
| Série 7 | 01/02/2012 | EUR | 1 000 | 5,88% | -7 | -24 | 969 | 6,02% | 5,82% |
| Série 8 | 29/04/2009 | CZK | 14 | Pribor 3M + 0,67% | - | - | 14 | 2,82% | 2,82% |
| Série 8 bis | 29/04/2009 | CZK | 9 | Pribor 3M + 0,67% | - | - | 9 | 3,05% | 3,05% |
| Série 9 | 23/04/2010 | CZK | 21 | Pribor 3M + 0,67% | - | - | 21 | 3,19% | 3,19% |
| Série 10 | 28/05/2013 | EUR | 1 000 | 4,88% | -7 | -10 | 983 | 5,00% | 4,05% |
| Série 10 bis | 28/05/2018 | EUR | 750 | 5,38% | 2 | 1 | 753 | 5,35% | 4,44% |
| Série 12 | 25/11/2033 | EUR | 700 | 6,12% | -6 | - | 694 | 6,19% | 6,19% |
| Série 13 | 04/03/2009 | USD | 21 | Libor USD 3M + 0,55% | - | - | 21 | 4,75% | 4,75% |
| Série 14 | 30/06/2015 | USD | 39 | 4,69% | -1 | -3 | 35 | 4,99% | 5,95% |
| Série 15 | 17/06/2015 | EUR | 616 | 1,75% | -6 | - | 610 | 4,29% | 4,29% |
| Série 17 | 12/02/2016 | EUR | 900 | 4,00% | -6 | -15 | 879 | 4,09% | 3,94% |
| Série 18 | 11/12/2020 | EUR | 600 | 4,38% | -8 | -9 | 583 | 4,50% | 4,39% |
| Série 20 | 15/02/2008 | EUR | 300 | Euribor 3M +0.06% | - | - | 300 | 2,94% | 3,23% |
| Total émissions à terme négociables | | | 6 670 | | -34 | -48 | 6 588 | n/a | n/a |
| USPP EUR 2013 | 30/01/2013 | EUR | 33 | 5,84% | -0,1 | - | 33 | 5,89% | 5,89% |
| USPP GBP 2013 | 30/01/2013 | GBP | 10 | 6,22% | - | - | 10 | 6,27% | 6,27% |
| USPP USD 2013 | 30/01/2013 | USD | 115 | 5,78% | -0,3 | -6 | 109 | 5,83% | 6,59% |
| USPP USD 2015 | 30/01/2015 | USD | 98 | 6,02% | -0,3 | -5 | 93 | 6,06% | 6,56% |
| USPP USD 2018 | 30/01/2018 | USD | 67 | 6,31% | -0,2 | -4 | 63 | 6,35% | 6,64% |
| Total des placements privés | | | 323 | | -0,9 | -15 | 307 | n/a | n/a |
| Emprunts obligataires | | | | | | | | | |
| Three Valleys | 13/07/2026 | GBP | 289 | 5,88% | -6 | - | 283 | 6,05% | 6,05% |
| Montgomery | 01/11/2014 | USD | 60 | 5,00% | 1 | - | 61 | 3,60% | 3,60% |
| Tyseley | 30/07/2018 | GBP | 69 | 6,67% | -10 | - | 59 | 9,50% | 9,50% |
| MBM Chicago Biosolids | 01/11/2023 | USD | 37 | 5,92% | - | - | 37 | 5,92% | 5,92% |
| Selchp (49%) | 31/12/2021 | GBP | 33 | 7,14% | - | - | 33 | 7,39% | 7,39% |
| Total principaux emprunts obligataires | | | 7 481 | | -50 | -63 | 7 368 | n/a | n/a |

* Y compris part long terme des intérêts

¹ Le cash flow ajusté se définit comme la capacité d'autofinancement diminuée des dépenses de renouvellement et du cash flow relatif aux activités non poursuivies et augmentée des remboursements d'actifs 'opérationnels' à caractère financier.

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

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|--|----------------------------|----------------------------------|
| BWB et dettes d'entités ad-hoc (a) | 2 119,8 | 2 126,0 |
| Cogevolt (b) | 349,6 | 457,0 |
| Crédit syndiqué en couronne tchèque (c) | 351,0 | 344,8 |
| Annuités d'emprunt des collectivités (d) | 110,7 | 120,3 |
| Shenzhen (e) | 98,6 | 105,3 |
| Location financement | 766,1 | 802,0 |
| Autres < 100 M€ au 30 juin 2006 | 1 407,4 | 1 909,5 |
| Autres dettes financières non courantes | 5 203,2 | 5 864,9 |

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

La dette portée par les sociétés opérationnelles dont l'encours au 30 juin 2006 s'élève à 1 193,6 millions d'euros contre 1 192,0 millions d'euros au 31 décembre 2005.

La dette d'acquisition représente au 30 juin 2006 un encours de 600,0 millions d'euros. La dette d'acquisition du contrat de Berlin portée par RWE/Veolia Berliner Wasser Beteiligungs AG ('RVB') d'un montant de 600 millions d'euros arrivant à échéance le 15 janvier 2005 a fait l'objet d'un refinancement de même montant à trois ans, échéance 15 janvier 2008.

La dette des entités ad-hoc s'élève à 326,2 millions d'euros en au 30 juin 2006.

- (b) Cette opération de titrisation de créances futures a été organisée dans le cadre du financement des installations de cogénération de Veolia Energie. La dette reflète les paiements restant à effectuer au titre de l'amortissement des créances futures et s'échelonne jusqu'en Mai 2012. Le taux fixe moyen relatif à cette dette est de 5,42%.
- (c) Ce crédit syndiqué, arrangé par Komerční Banka, Crédit Lyonnais, et ING Bank au bénéfice de Veolia Environnement, d'un montant de 12 milliards de couronnes tchèques vient refinancer le crédit syndiqué à 5 ans de 8 milliards de couronnes tchèques négocié en novembre 2003. Il est composé de deux tranches, l'une de 8 milliards de couronnes tchèques à 5 ans (échéance 29 juillet 2010), l'autre de 4 milliards de couronnes tchèques à 7 ans (échéance 27 juillet 2012). Au 30 juin 2006, ce crédit syndiqué était utilisé à hauteur de 10 milliards soit une contrevaletur de 351,0 millions d'euros.
- (d) Le Groupe assume certains engagements de redevance envers les collectivités locales en vertu de contrats de services publics. Le montant d'annuité d'emprunt aux collectivités consolidé au 30 juin 2006 s'élevait à 110,7 millions d'euros.
- (e) Ce financement relatif au contrat de gestion globale de l'eau de la ville de Shenzhen et porté par Beijing Capital VW Invest. Co est consolidé (50%) au 30 juin 2006 à hauteur de 98,6 millions d'euros équivalents. Il s'agit d'un emprunt en renminbi yuan amortissable, arrivant à échéance en juin 2022 et dont le taux (révisable tous les six ans) est fixé jusqu'au 22 novembre 2010 à 6,93%.

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

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|---|-----------------------|---------------------------|
| Euro | 10 270,6 | 11 103,5 |
| Dollar américain | 569,9 | 655,2 |
| Livre sterling | 500,7 | 515,8 |
| Couronne tchèque | 452,3 | 446,8 |
| Renminbi yuan chinois | 157,7 | 139,9 |
| Dollar australien | 104,8 | 137,8 |
| Won coréen | 99,0 | 122,4 |
| Zloty polonais | 56,4 | 62,5 |
| Couronne norvégienne | 32,8 | 41,7 |
| Autres | 386,7 | 497,2 |
| Dettes financières non courantes | 12 630,9 | 13 722,8 |

La diminution des dettes financières non courantes en euro de 833 millions d'euros au 1^{er} semestre 2006 provient essentiellement du reclassement en court terme :

- de l'émission de 500 millions d'euros à taux variable à échéance 30 mai 2007.
- du programme de titrisation dont la convention de créances d'une durée de cinq ans avait été signée en juin 2002. Au 30 juin 2006, Veolia Environnement consolide le fonds commun de créances Acqueduc pour un montant de 323,6 millions d'euros.

La ventilation par échéance des dettes financières non courantes est la suivante :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|-----------------------|-----------------------|---------------------------|
| Entre un à 2 ans | 1 938,1 | 2 348,8 |
| Entre 2 et 5 ans | 2 502,7 | 2 820,6 |
| Plus de 5 ans | 8 190,1 | 8 553,4 |
| Total | 12 630,9 | 13 722,8 |

Lignes de crédit non tirées

Au 30 juin 2006, les lignes de crédit non tirées se décomposent comme suit :

- lignes de crédit moyen terme « multi purposes » non tirées pour 1 075 millions d'euros,
- crédit syndiqué moyen terme d'un montant de 4 000 millions d'euros à échéance 20 avril 2012,
- crédit syndiqué moyen terme en couronnes tchèques d'un montant de 70 millions d'euros équivalents.

A.17 DETTES FINANCIERES COURANTES

L'évolution des dettes financières courantes au cours du 1^{er} semestre 2006 est la suivante (en coût amorti ou juste valeur) :

(en millions d'euros)

| | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|-------------------------------------|----------------------------|---------------------------|
| Dettes financières courantes | 3 192,0 | 2 138,2 |

Les dettes financières courantes s'élèvent à 3 192,0 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 2 138,2 millions d'euros au 31 décembre 2005. Cette augmentation s'explique principalement par le reclassement de dettes financières non courantes en dettes financières courantes du fait de leur échéance.

Au 30 juin 2006, les dettes financières courantes proviennent principalement de Veolia Environnement SA pour 2 011 millions d'euros (dont billets de trésorerie pour 905 millions d'euros et émissions obligataires à échéance moins d'un an pour 670 millions d'euros), de la Division Eau pour 434 millions d'euros (dont principalement Berlin pour 134 millions d'euros, Kunming pour 80 millions d'euros et Compagnie Générale des Eaux pour 63 millions d'euros), de la Division Energie pour 220 millions d'euros (dont principalement intérêts liés au financement de Cogevolt pour 96 millions d'euros), de la Division Propreté pour 284 millions d'euros et de la Division Transport pour 210 millions d'euros.

A.18 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES**VENTILATION DU PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES**

(en millions d'euros)

| | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|--|----------------------------|---------------------------|
| Ventes de biens et prestations de services | 13 620,5 | 11 869,1 |
| Construction D12 / IFRIC 4 | 202,1 | 273,8 |
| Rémunération des actifs financiers opérationnels | 175,1 | 163,9 |
| Produit des activités ordinaires | 13 997,7 | 12 306,8 |

A.19 CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel y compris la participation ressortent à 4,4 milliards d'euros au 30 juin 2006 contre 4,0 milliards d'euros au 30 juin 2005 :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|-----------------------------------|--------------------|---------------------------|
| Frais de personnel | -4 336,0 | -3 916,7 |
| Participation | -30,7 | -30,8 |
| Rémunérations en actions (IFRS 2) | -6,8 | -10,3 |
| Total | -4 373,5 | -3 957,8 |

A.20 COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le détail des produits et charges constitutifs du coût de l'endettement financier net est le suivant :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|--|--------------------|---------------------------|
| Produits | 38,5 | 34,9 |
| Charges | -369,5 | -368,0 |
| Coût de l'endettement financier net | -331,0 | -333,1 |

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 des instruments dérivés non qualifiés de couverture. Ces variations, qui sont calculées conformément à la norme IAS39, qui dépendent des conditions de marché en fin de période, étaient positives de 6,9 millions d'euros au 30 juin 2005 et de 5,7 millions d'euros au 30 juin 2006.

La quasi stabilité du coût du financement résulte d'une très faible augmentation de l'endettement financier net moyen et d'un taux de financement de 5 % en ligne avec celui du premier semestre 2005 et en légère baisse par rapport au niveau de l'ensemble de l'année 2005.

A.21 AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|---|--------------------|---------------------------|
| Revenus des créances financières | 14,8 | 15,3 |
| Dividendes | 7,8 | 4,0 |
| Résultat de change | -7,4 | 9,7 |
| Provisions financières | -2,4 | 24,4 |
| Autres produits et charges | -32,9 | -24,7 |
| Autres revenus et charges financiers | -20,1 | 28,7 |

Les autres revenus et charges financiers passent de 28,7 millions d'euros au 30 juin 2005 à -20,1 millions d'euros au 30 juin 2006.

La dégradation de la contribution des autres revenus et charges financiers résulte notamment :

- d'un retournement du résultat de change qui passe de +9,7 millions d'euros à -7,4 millions d'euros,
- de l'effet de la réévaluation des dérivés incorporés dans des contrats en Corée (impact au 30 juin 2005 de 5,4 millions d'euros et au 30 juin 2006 de -17,5 millions d'euros) qui résulte de l'évolution des parités monétaires et des taux d'intérêts.

A.22 CHARGE D'IMPOTS SUR LES SOCIETES

Analyse de la charge fiscale

Les éléments de la charge fiscale sont les suivants :

(en millions d'euros)

| | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|--|--------------------|---------------------------|
| Charge fiscale exigible | -189,0 | -169,3 |
| France | -39,7 | -63,5 |
| Autres pays | -149,3 | -105,8 |
| Charge / produit fiscal(e) différé(e) | -63,7 | -66,7 |
| France | -57,4 | -8,6 |
| Autres pays | -6,3 | -58,1 |
| Total de la charge fiscale | -252,7 | -236,0 |

L'impôt sur les sociétés a été calculé au premier semestre 2006 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.

L'évolution de la charge fiscale en France traduit l'extension du groupe fiscal France en terme de périmètre (diminution de l'impôt exigible) et la hausse des résultats (hausse de la charge d'impôt différé). A l'international, la progression de la charge fiscale exigible reflète la hausse des résultats et des mouvements de périmètre. Le recul de la fiscalité différée est imputable à une consommation ponctuelle de différences temporelles au premier semestre 2005.

A.23 RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES

Le résultat net des activités non poursuivies au cours du premier semestre de 54 millions d'euros, lié à la cession de la participation dans Southern Water, est constitué des effets cumulés du résultat de la période, du produit de cession et des conséquences fiscales de cette cession.

A.24 INSTRUMENTS DERIVES

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

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | | Au 31 décembre 2005 | |
|---|--------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Actif | Passif | Actif | Passif |
| Instruments de dérivés de taux | 47,9 | 125,6 | 195,7 | 97,8 |
| Couvertures de juste valeur | 9,0 | 69,1 | 164,7 | 2,5 |
| Couvertures de flux de trésorerie | 3,4 | 50,6 | - | 88,6 |
| Dérivés non qualifiés de couverture | 35,5 | 5,9 | 31,0 | 6,7 |
| Instruments de dérivés de change | 38,5 | 41,2 | 18,0 | 31,5 |
| Couverture d'investissement net | 31,1 | 0,2 | 13,9 | 0,3 |
| Dérivés non qualifiés de couverture | 7,4 | 41,0 | 4,1 | 31,2 |
| Autres instruments dérivés dont commodités | 39,1 | 31,4 | 35,3 | 25,2 |
| Total des instruments dérivés | 125,5 | 198,2 | 249,0 | 154,5 |

Il n'y a pas eu de nouvelle opération significative sur le premier semestre 2006. La variation de juste valeur s'explique par l'évolution des taux sur la période.

A.25 ENGAGEMENTS HORS BILAN**Engagements spécifiques donnés**➤ **Opération Southern Water**

Dans le cadre de la cession de Southern Water, Société Générale Bank et Trust SA d'une part et CDC IXIS d'autre part ont exercé leur option de vente. Le Groupe est libéré de tout engagement à leur égard au 30 juin 2006.

➤ **Engagements 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 2,2 milliards (1,7 milliard pour l'Eau et 0,5 milliard pour l'Energie). Ces dépenses, lorsqu'elles interviendront, seront prises directement en charges ou dans le coût de l'actif.

➤ **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 0,2 milliard de dollars américains au 30 juin 2006.

➤ **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%).

➤ **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.

Echéancier des engagements spécifiques donnés

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Echéance | | |
|--|----------------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|-----------------------|
| | | | A moins d'un an | De un à cinq ans | A plus de cinq ans |
| Put Southern Water | 321 | - | | | |
| Renouvellement Eau | 1 819 | 1 687 | 430 | 697 | 560 |
| Renouvellement Dalkia | 535 | 535 | 68 | 335 | 132 |
| Performance bonds VE au profit de filiales américaines | 145 | 172 | 2 | | 170 |
| Servitudes Berlin à 50% | 610 | 610 | 5 | 374 | 231 |
| Engagements spécifiques donnés | 3 430 | 3 004 | 505 | 1 406 | 1 093 |

Autres engagements donnés

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

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

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Echéance | | |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|-----------------------|
| | | | A moins d'un an | De un à cinq ans | A plus de cinq ans |
| Garanties opérationnelles | 2 963 | 3 139 | 885 | 1 183 | 1 071 |
| Garanties financières | | | | | |
| Garantie d'une dette | 251 | 243 | 84 | 95 | 64 |
| Garantie de passif | 516 | 482 | 14 | 350 | 118 |
| Engagements donnés | | | | | |
| Obligation d'achat | 95 | 91 | 32 | 56 | 3 |
| Obligation de vente | 9 | 9 | 9 | - | - |
| Autres engagements donnés | | | | | |
| Lettres de crédit | 819 | 799 | 298 | 489 | 12 |
| Autres engagements donnés | 772 | 856 | 208 | 372 | 276 |
| Autres engagements donnés | 5 425 | 5 619 | 1 530 | 2 545 | 1 544 |

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.

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 341 millions d'euros, celle sur la cession de Connex Transport UK Ltd pour 25 millions d'euros.

Obligations d'achat : elles comprennent les engagements pris par les sociétés du Groupe pour acquérir des parts d'autres sociétés ou pour investir. Au 30 juin 2006, ces obligations concernent essentiellement la Division Transport pour 15 millions d'euros, la Division Propreté pour 33 millions d'euros et la Division Eau pour 30 millions d'euros.

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

L'impact de la variation du dollar américain sur les engagements hors bilan donnés est d'environ -169 millions d'euros essentiellement dans l'Eau pour -66 millions d'euros et Veolia Environnement SA pour -76 millions d'euros.

Les autres engagements donnés se répartissent par division comme suit :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|-----------------------|--------------------|----------------------------------|
| Eau | 2 615 | 2 388 |
| Propreté | 678 | 715 |
| Energie | 578 | 542 |
| Transport | 254 | 275 |
| Proactiva | 7 | 10 |
| Holding | 1 432 | 1 440 |
| Autres | 55 | 55 |
| Total | 5 619 | 5 425 |

Litiges autres que ceux déjà comptabilisés

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

Engagements reçus

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|-------------------------|--------------------|----------------------------------|
| Garanties reçues | 1 154 | 1 759 |
| Garantie de dette | 187 | 191 |
| Garantie de passif | 15 | 27 |
| Autres garanties | 952 | 1 541 |

La principale variation des engagements reçus par rapport au 30 juin 2005 provient de ceux au titre des quotas d'émissions de gaz à effet de serre dans l'Energie (application du protocole de Kyoto à compter de 2005) pour -339 millions d'euros (228 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 567 millions d'euros au 31 décembre 2005) qui s'explique d'une part, par le fait qu'au 30 juin 2006, les engagements reçus couvrent uniquement l'année 2007 (au 31 décembre 2005, ils couvraient les années 2006 et 2007) et d'autre part, par une diminution du prix de valorisation de la tonne de CO2 au cours du premier semestre 2006.

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

L'évolution au cours du premier semestre 2006 ne laisse pas entrevoir de surconsommation de CO2.

Parties liées

Au cours du premier semestre, les parties liées n'ont pas connu de modification significative.

A.26 **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. Les secteurs d'activités sont l'Eau, la Propreté, l'Energie et le Transport.

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

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

| Produit des activités ordinaires par secteur d'activité (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|---|----------------------------|----------------------------------|
| Eau | 4 801,0 | 4 294,5 |
| Propreté | 3 547,9 | 3 218,1 |
| Energie | 3 245,3 | 2 706,0 |
| Transport | 2 403,5 | 2 088,2 |
| Produit des activités ordinaires au compte de résultat consolidé | 13 997,7 | 12 306,8 |

| Résultat opérationnel par secteur d'activité (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|--|----------------------------|----------------------------------|
| Eau | 526,6 | 462,9 |
| Propreté | 307,2 | 247,2 |
| Energie | 266,7 | 228,3 |
| Transport | 70,2 | 60,0 |
| Total de la répartition primaire | 1 170,7 | 998,4 |
| Résultat opérationnel non réparti | -45,7 | -38,9 |
| Résultat opérationnel au compte de résultat consolidé | 1 125,0 | 959,5 |

Répartition géographique du produit des activités ordinaires

| 30 juin 2006 (en millions d'euros) | France | Allemagne | Royaume-Uni | Reste de l'Europe | Etats-Unis | Océanie | Asie | Reste du monde | Total |
|--|----------------|--------------|--------------|-------------------|----------------|--------------|--------------|----------------|-----------------|
| Eau | 2 346,1 | 639,2 | 258,9 | 592,0 | 320,5 | 52,4 | 227,8 | 364,1 | 4 801,0 |
| Propreté | 1 535,9 | 73,4 | 469,3 | 369,3 | 674,0 | 193,1 | 78,7 | 154,2 | 3 547,9 |
| Energie | 1 903,2 | 33,6 | 210,8 | 1 006,9 | 6,1 | - | 11,6 | 73,1 | 3 245,3 |
| Transport | 892,2 | 244,9 | 27,7 | 702,2 | 309,9 | 198,3 | - | 28,3 | 2 403,5 |
| Produit des activités ordinaires | 6 677,4 | 991,1 | 966,7 | 2 670,4 | 1 310,5 | 443,8 | 318,1 | 619,7 | 13 997,7 |

| 30 juin 2005 ajusté (en millions d'euros) | France | Allemagne | Royaume-Uni | Reste de l'Europe | Etats-Unis | Océanie | Asie | Reste du monde | Total |
|---|----------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|-----------------|
| Eau | 2 142,2 | 610,6 | 206,6 | 520,0 | 271,5 | 40,1 | 173,6 | 329,9 | 4 294,5 |
| Propreté | 1 454,4 | 69,7 | 412,3 | 345,0 | 561,1 | 174,7 | 68,9 | 132,0 | 3 218,1 |
| Energie | 1 655,7 | 34,5 | 173,1 | 800,5 | 0,3 | - | 4,7 | 37,2 | 2 706,0 |
| Transport | 894,7 | 185,1 | 14,5 | 651,3 | 141,1 | 183,6 | - | 17,9 | 2 088,2 |
| Produit des activités ordinaires | 6 147,0 | 899,9 | 806,5 | 2 316,8 | 974,0 | 398,4 | 247,2 | 517,0 | 12 306,8 |

A.27 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Veolia Propreté a acquis le 30 juin 2006 la société Cleanaway Holdings Limited pour un prix de 859 millions d'euros. Cette société est un opérateur en Grande-Bretagne dans le domaine des services de collecte des déchets municipaux et industriels et de services intégrés de gestion de déchets. Le chiffre d'affaires annuel est estimé à 684 millions d'euros. L'acquisition devrait être finalisée au cours du second semestre 2006.

B COMPTES CONSOLIDES 2005 AJUSTES : TABLEAUX DE PASSAGE**B.1 SYNTHÈSE DES IMPACTS DE L'INTERPRÉTATION D12 SUR LES PRINCIPAUX INDICATEURS**

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | 31 décembre 2005 Ajusté | Ecart |
|--|---------------------|--------------------------------------|----------|
| Compte de résultat | | | |
| Produit des activités ordinaires | 25 244,9 | 25 693,1 | 448,2 |
| Produit des activités de financement pour autrui | 125,8 | 325,8 | 200,0 |
| Résultat opérationnel | 1 892,9 | 1 886,9 | -6,0 |
| Résultat net - Part du Groupe | 623,0 | 622,2 | -0,8 |
| Bilan | | | |
| Actifs incorporels ⁽¹⁾ | 1 171,5 | 3 122,6 | 1 951,1 |
| Actifs corporels | 12 351,5 | 6 894,0 | -5 457,5 |
| Actifs financiers opérationnels | 2 065,4 | 5 446,9 | 3 381,5 |
| Créances d'exploitation | 10 112,3 | 10 424,1 | 311,8 |
| Capitaux propres - Part du Groupe | 3 802,6 | 3 790,2 | -12,4 |
| Capitaux propres totaux | 5 693,5 | 5 678,2 | -15,3 |
| Tableau des flux de trésorerie | | | |
| Capacité d'autofinancement | 3 687,3 | 3 541,9 | -145,4 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | -52,2 | -157,1 | -104,9 |
| Investissements industriels | -2 081,9 | -1 719,5 | 362,4 |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | -269,3 | -513,4 | -244,1 |
| Remboursements d'actifs financiers opérationnels | 184,0 | 320,6 | 136,6 |
| Endettement financier net | -13 870,6 | -13 870,6 | - |

(1) Hors écarts d'acquisition, y compris actifs incorporels du domaine concédé.

B.2 TABLEAU DE RAPPROCHEMENT DES CAPITAUX PROPRES DU 31 DÉCEMBRE 2005 AVEC LES CAPITAUX PROPRES DU 31 DÉCEMBRE 2005 AJUSTES

| (en millions d'euros) | Capital | Prime d'émission | Titres d'auto-contrôle | Réserves consolidées et résultat | Réserves de juste valeur | Capitaux propres part du Groupe | Intérêts minoritaires | Total des capitaux propres |
|--------------------------------|----------------|------------------|------------------------|----------------------------------|--------------------------|---------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| 31 décembre 2005 | 2 039,4 | 6 499,1 | -452,7 | -4 227,4 | -55,8 | 3 802,6 | 1 890,9 | 5 693,5 |
| D13 | - | - | - | 6,2 | - | 6,2 | -11,8 | -5,6 |
| D14 | - | - | - | -28,3 | - | -28,3 | 9,4 | -18,9 |
| Mixte D13/D14 | - | - | - | 6,0 | - | 6,0 | - | 6,0 |
| Autres | - | - | - | 3,7 | - | 3,7 | -0,5 | 3,2 |
| 31 décembre 2005 ajusté | 2 039,4 | 6 499,1 | -452,7 | -4 239,8 | -55,8 | 3 790,2 | 1 888,0 | 5 678,2 |

B.3 ETATS FINANCIERS 2005 AJUSTES**B.3.1 Bilan consolidé**

| (en millions d'euros) | Notes | 31 décembre 2005 | Retraitements D12 | 31 décembre 2005 ajusté |
|---|-------|---------------------|----------------------|----------------------------|
| Ecarts d'acquisition | B.4.1 | 4 863,1 | -110,8 | 4 752,3 |
| Actifs incorporels du domaine concédé | B.4.2 | - | 1 841,2 | 1 841,2 |
| Autres actifs incorporels | B.4.3 | 1 171,5 | 109,9 | 1 281,4 |
| Actifs corporels du domaine concédé | B.4.4 | 5 629,5 | -5 457,5 | 6 894,0 |
| Actifs corporels | | 6 722,0 | | |
| Participations dans les entreprises associées | | 201,5 | - | 201,5 |
| Titres de participation non consolidés | | 209,5 | - | 209,5 |
| Créances financières IFRIC4 non courantes | B.4.5 | 1 901,9 | 3 339,1 | 5 241,0 |
| Actifs financiers opérationnels non courants | | - | | |
| Instruments dérivés – Actif | | 249,0 | - | 249,0 |
| Autres actifs financiers non courants | | 692,5 | -0,9 | 691,6 |
| Impôts différés actifs | | 1 127,3 | 7,4 | 1 134,7 |
| Actifs non courants | | 22 767,8 | -271,6 | 22 496,2 |
| Stocks et travaux en cours | | 646,2 | -11,0 | 635,2 |
| Créances d'exploitation | B.4.6 | 10 112,3 | 311,8 | 10 424,1 |
| Créances financières IFRIC4 courantes | B.4.5 | 163,5 | 42,4 | 205,9 |
| Actifs financiers opérationnels courantes | | - | | |
| Autres créances financières courantes | | 221,2 | - | 221,2 |
| Valeurs mobilières de placement | | 60,7 | - | 60,7 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 2 336,1 | - | 2 336,1 |
| Actifs courants | | 13 540,0 | 343,2 | 13 883,2 |
| Actifs des activités non poursuivies | | 1,6 | - | 1,6 |
| TOTAL ACTIF | | 36 309,4 | 71,6 | 36 381,0 |
| Capital | B.2 | 2 039,4 | - | 2 039,4 |
| Primes | B.2 | 6 499,1 | - | 6 499,1 |
| Réserves et résultat part du Groupe | B.2 | -4 735,9 | -12,4 | -4 748,3 |
| Intérêts minoritaires | B.2 | 1 890,9 | -2,9 | 1 888,0 |
| Capitaux propres | | 5 693,5 | -15,3 | 5 678,2 |
| Provisions non courantes | B.4.7 | 1 613,6 | 7,8 | 1 621,4 |
| Dettes financières non courantes | | 13 722,8 | - | 13 722,8 |
| Instruments dérivés – Passif | | 154,5 | - | 154,5 |
| Autres dettes non courantes | | 207,8 | -4,1 | 203,7 |
| Impôts différés passifs | B.4.8 | 1 124,1 | 80,9 | 1 205,0 |
| Passifs non courants | | 16 822,8 | 84,6 | 16 907,4 |
| Dettes d'exploitation | | 10 374,3 | -4,5 | 10 369,8 |
| Provisions courantes | B.4.7 | 773,8 | 6,8 | 780,6 |
| Dettes financières courantes | | 2 138,2 | - | 2 138,2 |
| Trésorerie passive | | 506,8 | - | 506,8 |
| Passifs courants | | 13 793,1 | 2,3 | 13 795,4 |
| Passifs des activités non poursuivies | | - | - | - |
| TOTAL PASSIF | | 36 309,4 | 71,6 | 36 381,0 |

B.3.2 Compte de résultat consolidé

| (en millions d'euros) | Notes | 31 décembre 2005 | Retraitements D12 | 31 décembre 2005 ajusté |
|--|--------------|---------------------|----------------------|-----------------------------------|
| Produit des activités ordinaires | B.5.1 | 25 244,9 | 448,2 | 25 693,1 |
| <i>Dont produit des activités de financement pour autrui</i> | <i>B.5.1</i> | <i>125,8</i> | <i>200,0</i> | <i>325,8</i> |
| Coûts des ventes | | -20 561,0 | -435,1 | -20 996,1 |
| Coûts commerciaux | | -478,5 | - | -478,5 |
| Coûts généraux et administratifs | | -2 403,0 | 5,4 | -2 397,6 |
| Autres charges et produits opérationnels | | 90,5 | -24,5 | 66,0 |
| Résultat opérationnel | B.5.2 | 1 892,9 | -6,0 | 1 886,9 |
| Coût de l'endettement financier net | | -713,4 | 1,0 | -712,4 |
| Autres revenus et charges financiers | | 30,5 | -2,4 | 28,1 |
| Charges d'impôts sur le résultat | | -422,9 | 0,5 | -422,4 |
| Résultats des entreprises associées | | 14,9 | - | 14,9 |
| Résultat net des activités poursuivies | | 802,0 | -6,9 | 795,1 |
| Résultat net des activités non poursuivies | | - | - | - |
| Résultat net | | 802,0 | -6,9 | 795,1 |
| Part des minoritaires | | 179,0 | -6,1 | 172,9 |
| Part du Groupe | | 623,0 | -0,8 | 622,2 |
| Résultat net part du Groupe par action | | | | |
| Dilué | | 1,59 | - | 1,59 |
| Non dilué | | 1,60 | -0,01 | 1,59 |
| Résultat net des activités poursuivies par action | | | | |
| Dilué | | 2,04 | -0,01 | 2,03 |
| Non dilué | | 2,05 | -0,01 | 2,04 |
| Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action | | | | |
| Dilué | | 1,59 | - | 1,59 |
| Non dilué | | 1,60 | -0,01 | 1,59 |

B.3.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

| (en millions d'euros) | Notes | 31 décembre 2005 | Retraitements D12 | 31 décembre 2005 ajusté |
|---|--------------|---------------------|----------------------|----------------------------|
| Résultat net part du Groupe | | 623,0 | -0,8 | 622,2 |
| Part des minoritaires | | 179,0 | -6,1 | 172,9 |
| Amortissements, provisions et pertes de valeur opérationnels | | 1 829,3 | -138,6 | 1 690,7 |
| Amortissements et pertes de valeur financiers | | -21,0 | - | -21,0 |
| Plus ou moins-values de cessions et de dilution | | -70,0 | - | -70,0 |
| Résultats des entreprises associées | | -14,9 | - | -14,9 |
| Dividendes reçus | | -6,5 | - | -6,5 |
| Coût de l'endettement financier net | | 713,4 | -1,0 | 712,4 |
| Impôts | | 422,9 | -0,5 | 422,4 |
| Autres éléments | | 32,1 | 1,6 | 33,7 |
| Capacité d'autofinancement | B.6.1 | 3 687,3 | -145,4 | 3 541,9 |
| Variation des créances sur actifs D14 à l'avancement | B.6.2 | - | -117,6 | -117,6 |
| Variation du besoin en fonds de roulement hors créances sur actifs D14 à l'avancement | B.6.2 | -52,2 | 12,8 | -39,4 |
| Impôts versés | | -338,8 | - | -338,8 |
| Flux net de trésorerie générés par l'activité | | 3 296,3 | -250,2 | 3 046,1 |
| Investissements industriels | B.6.3 | -2 081,9 | 362,4 | -1 719,5 |
| Cessions d'actifs industriels | | 173,5 | -4,7 | 168,8 |
| Investissements financiers | | -944,1 | - | -944,1 |
| Cessions d'actifs financiers | | 154,0 | - | 154,0 |
| Investissements contrats interprétation IFRIC4 : | | | | |
| Nouvelles créances IFRIC4 | B.6.4 | -269,3 | 269,3 | - |
| Remboursements de créances IFRIC4 | B.6.5 | 184,0 | -184,0 | - |
| Actifs financiers opérationnels : | | | | |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | B.6.4 | - | -513,4 | -513,4 |
| Remboursements d'actifs financiers opérationnels | B.6.5 | - | 320,6 | 320,6 |
| Dividendes reçus | | 16,8 | - | 16,8 |
| Créances financières non courantes décaissées | | -62,1 | - | -62,1 |
| Créances financières non courantes remboursées | | 55,7 | - | 55,7 |
| Variation des créances financières courantes | | 115,0 | - | 115,0 |
| Achats/cessions de valeurs mobilières | | 118,2 | - | 118,2 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements | | -2 540,2 | 250,2 | -2 290,0 |
| Variation des dettes financières courantes | | -2 936,2 | - | -2 936,2 |
| Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes | | 3 134,1 | 0,7 | 3 134,8 |
| Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes | | -2 318,9 | -0,7 | -2 319,6 |
| Augmentation de capital | | 81,0 | - | 81,0 |
| Achats d'actions propres | | - | - | - |
| Dividendes versés | | -374,0 | - | -374,0 |
| Intérêts financiers versés | | -738,8 | - | -738,8 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement | | -3 152,8 | - | -3 152,8 |
| Trésorerie d'ouverture | | 4 240,2 | - | 4 240,2 |
| Effets de change et divers | | -14,2 | - | -14,2 |
| Trésorerie de clôture | | 1 829,3 | - | 1 829,3 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 2 336,1 | - | 2 336,1 |
| - Trésorerie passive | | 506,8 | - | 506,8 |
| Trésorerie de clôture | | 1 829,3 | - | 1 829,3 |

B.4 ANALYSE DES PRINCIPAUX RETRAITEMENTS SUR LE BILAN**B.4.1 Ecarts d'acquisition**

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D14 | 31 décembre 2005 ajusté |
|-----------------------------|------------------------|--------|----------------------------------|
| Ecarts d'acquisition | 4 863,1 | -110,8 | 4 752,3 |

Les retraitements correspondent à une requalification, totale ou partielle, d'écarts d'acquisition en droits contractuels.

B.4.2 Actifs incorporels du domaine concédé

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D14 | 31 décembre 2005 ajusté |
|--|------------------------|---------|----------------------------------|
| Actifs incorporels du domaine concédé | - | 1 841,2 | 1 841,2 |

Il s'agit d'actifs financés par le Groupe dans le cadre de contrats de concessions selon la définition du projet d'interprétation D12 et qui ne satisfont pas aux critères d'un actif financier opérationnel D13, notamment parce que les paiements liés à l'utilisation des infrastructures sont assumés par les usagers.

Ces actifs sont répartis entre les divisions du Groupe de la façon suivante :

- ✓ Eau : 1 371,0 M€, notamment en Allemagne, France, Maroc et Chine
- ✓ Propreté : 223,2 M€, essentiellement des incinérateurs sans garanties en volumes en France et au Royaume Uni
- ✓ Energie : 247,0 M€, correspondant à des réseaux de chaleur en France et dans les Pays Baltes.

Les actifs incorporels du domaine concédé se situent principalement en Europe (1 379,4 M€).

B.4.3 Autres actifs incorporels

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|----------------------------------|------------------------|-------|-------|--------|----------------------------------|
| Autres actifs incorporels | 1 171,5 | -41,0 | 172,3 | -21,4 | 1 281,4 |

Le retraitement de -41 millions d'euros dans le cadre de l'application du projet D13 correspond pour l'essentiel à une requalification d'actifs incorporels en actifs financiers opérationnels dans le cadre du contrat de Berlin (activité Eau).

L'impact du D14 résulte principalement de la requalification d'écarts d'acquisition en droits contractuels pour 149,8 millions d'euros.

B.4.4 Actifs corporels

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | IFRIC4 | IAS16 | 31 décembre 2005 ajusté |
|------------------------------------|------------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|------------|----------------------------------|
| Immobilisations du domaine concédé | 5 629,5 | -3 141,5 | -1 989,7 | -287,5 | -39,2 | -171,6 | 0,0 |
| Immobilisations corporelles | 6 722,0 | - | - | - | - | 172,0 | 6 894,0 |
| Actifs corporels | 12 351,5 | -3 141,5 | -1 989,7 | -287,5 | -39,2 | 0,4 | 6 894,0 |

Les retraitements des actifs corporels liés au projet d'interprétation D12 conduisent à identifier un actif financier opérationnel de type D13, ou un actif incorporel du domaine concédé de type D14.

Certains contrats analysés conduisent à des traductions comptables spécifiques. Le choix du modèle de l'actif financier ou de l'actif incorporel repose sur l'identité « en substance » du payeur de la prestation. Néanmoins, certains contrats peuvent stipuler un engagement de paiement du concédant. Dans ce cas, le montant garanti de l'investissement par le concédant est comptabilisé selon le modèle de l'actif financier et le solde selon le modèle de l'actif incorporel. Ces retraitements sont indiqués dans la colonne « Mixte D13/D14 » et concernent essentiellement des incinérateurs dans l'activité propreté.

Le Groupe détient des infrastructures qui n'entrent pas dans le champ d'application du projet d'interprétation D12 car au moins un des trois critères (nature de service au public, contrôle ou régulation des services et fixation des tarifs, retour de l'infrastructure) n'est pas satisfait. Dans ce cas, l'infrastructure est comptabilisée conformément à l'interprétation IFRIC4 ou conformément à la norme IAS16.

Les actifs corporels ainsi retraités se répartissent au sein du Groupe de la façon suivante au 31 décembre 2005 :

- ✓ Eau : 2 107,0 M€, pour l'essentiel formé des actifs non affectés à un contrat spécifique et les actifs britanniques
- ✓ Propreté : 2 829,8 M€, correspondant à l'outil industriel (centres d'enfouissement, véhicules et engins...)
- ✓ Energie : 819,4 M€, notamment les actifs non affectés à un contrat spécifique et les outils de production et de transformation d'énergie
- ✓ Transport : 1 066,5 M€, essentiellement le matériel roulant et les dépôts.
- ✓ Autres : 71,3 M€

B.4.5 Actifs financiers opérationnels (parts non courante et courante)

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | IFRIC4 | 31 décembre 2005 ajusté |
|---|------------------------|----------------|-------------|----------------------------------|
| Créances financières I4 non courantes | 1 901,9 | -608,0 | 33,2 | 1 327,1 |
| Créances financières D13 non courantes | - | 3 913,9 | - | 3 913,9 |
| Actifs financiers opérationnels non courants | 1 901,9 | 3 305,9 | 33,2 | 5 241,0 |
| Créances financières I4 courantes | 163,5 | -8,5 | 10,2 | 165,2 |
| Créances financières D13 courantes | - | 40,7 | - | 40,7 |
| Actifs financiers opérationnels courants | 163,5 | 32,2 | 10,2 | 205,9 |
| Actifs financiers opérationnels | 2 065,4 | 3 338,1 | 43,4 | 5 446,9 |

Sont inscrites dans ces rubriques les créances financières relatives aux contrats de concessions répondant aux critères des projets d'interprétation D12 et D13 et les créances financières relatives à des contrats traités selon l'interprétation IFRIC4.

Certains actifs traités selon l'interprétation IFRIC4 dans les comptes au 31 décembre 2005 répondent aussi aux critères des projets d'interprétation D12 - D13 et ont été requalifiés. D'un montant de 608 millions d'euros, ils sont afférents à des BOT (Build operating and transfer) dans l'activité Eau et à des incinérateurs dans la division Propreté.

Les actifs financiers opérationnels sont ainsi répartis entre les divisions du Groupe :

| (en millions d'euros) | IFRIC4 | D13 | Total |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
| Veolia Eau | 502,8 | 3 264,4 | 3 767,2 |
| Veolia Propreté | 120,3 | 627,7 | 748,0 |
| Veolia Energie | 795,0 | 25,9 | 820,9 |
| Veolia Transport | 74,2 | 30,2 | 104,4 |
| Autres | - | 6,4 | 6,4 |
| Groupe Veolia | 1 492,3 | 3 954,6 | 5 446,9 |

Dans l'activité Eau les actifs financiers opérationnels correspondent pour l'essentiel aux infrastructures du contrat de Berlin (2,8 milliards d'euros) et à des BOT. Dans la division Propreté, ils incluent des incinérateurs et dans l'Energie des actifs de cogénération.

A noter que dans le cadre du modèle de l'actif financier (D13), le chiffre d'affaires généré par la construction de l'infrastructure sous-jacente est constaté à l'avancement (conformément à la norme IAS11). La contrepartie au bilan de ce chiffre d'affaires est inscrite en créances financières. C'est le cas notamment de certains BOT et incinérateurs.

B.4.6 Créances d'exploitation

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D14 | 31 décembre 2005 ajusté |
|--------------------------------|------------------------|-------|----------------------------------|
| Créances d'exploitation | 10 112,3 | 311,8 | 10 424,1 |

Dans le cadre du modèle de l'actif incorporel (D14), le chiffre d'affaires généré par la construction de l'infrastructure sous-jacente est constaté à l'avancement (conformément à la norme IAS11). La contrepartie au bilan de ce chiffre d'affaires est inscrite en créances d'exploitation.

Au 31 décembre 2005, le montant relatif à ce retraitement concerne pour l'essentiel l'activité Eau à hauteur de 276,9 millions d'euros.

B.4.7 Provisions (non courantes et courantes)

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|--------------------------|------------------------|------|--------|----------------------------------|
| Provisions non courantes | 1 613,6 | 7,1 | 0,7 | 1 621,4 |
| Provisions courantes | 773,8 | 6,8 | | 780,6 |
| Provisions | 2 387,4 | 13,9 | 0,7 | 2 402,0 |

B.4.8 Impôts différés passifs

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|--------------------------------|------------------------|------|--------|----------------------------|
| Impôts différés passifs | 1 124,1 | 75,0 | 5,9 | 1 205,0 |

Les retraitements « D14 » résultent pour l'essentiel de la requalification d'écarts d'acquisition en droits incorporels (voir B.4.1 et B.4.3) et de retraitements sur les provisions (voir B.4.7).

B.5 ANALYSE DES PRINCIPAUX RETRAITEMENTS SUR LE COMPTE DE RESULTAT**B.5.1 Produit des activités ordinaires**

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | Rémunérat ion actifs financiers opérationn els | Annulatio n flux liés aux actifs corporels | Chiffre d'affaires à la constructio n | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|---|------------------------|--|---|---|--------|----------------------------------|
| Eau | 8 888,7 | 161,3 | -266,1 | 351,1 | -0,8 | 9 134,2 |
| Propreté | 6 604,1 | 34,1 | -0,1 | 110,6 | | 6 748,7 |
| Energie | 5 402,4 | 1,3 | -3,2 | 63,1 | | 5 463,6 |
| Transport | 4 349,7 | 3,3 | -3,7 | - | -2,7 | 4 346,6 |
| Produit des activités ordinaires | 25 244,9 | 200,0 | -273,1 | 524,8 | -3,5 | 25 693,1 |

L'annulation des flux liés aux actifs corporels correspond pour l'essentiel à l'application du modèle de l'actif financier opérationnel au titre du contrat de Berlin (-264 millions d'euros). Cette requalification aboutissant à annuler 143 millions d'euros de redevances perçues au titre de la rémunération de certaines infrastructures et 121 millions d'euros correspondant à des produits perçus en contrepartie de l'obsolescence de certains actifs.

Les retraitements du chiffre d'affaires à la construction correspondent à des contrats relevant du modèle actif financier opérationnel pour 278 millions d'euros et à des contrats comptabilisés au titre du modèle actif incorporel du domaine concédé (247 millions d'euros). En intégrant 115 millions d'euros de produits au titre de contrats comptabilisés selon les dispositions de l'interprétation IFRIC4, le chiffre d'affaires à la construction s'élève à 640 millions d'euros.

Compte tenu des retraitements effectués dans le cadre du projet d'interprétation D12, la rémunération totale des actifs financiers opérationnels, y compris ceux comptabilisés au titre de l'interprétation IFRIC4, ressort à 325,8 millions d'euros.

B.5.2 Résultat opérationnel

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D1 4 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|------------------------------|------------------------|------|-------|----------------------|--------|----------------------------------|
| Veolia Eau | 1 007,3 | -8,7 | -0,7 | - | 4,4 | 1 002,3 |
| Veolia Propreté | 530,5 | 14,3 | -8,9 | 5,8 | 1,9 | 543,6 |
| Veolia Energie | 326,1 | - | -12,1 | 0,5 | 0,8 | 315,3 |
| Veolia Transport | 114,1 | 0,2 | - | - | -3,5 | 110,8 |
| Autres | -85,1 | - | - | - | - | -85,1 |
| Résultat opérationnel | 1 892,9 | 5,8 | -21,7 | 6,3 | 3,6 | 1 886,9 |

B.6 ANALYSE DES PRINCIPAUX RETRAITEMENTS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**B.6.1 Capacité d'autofinancement**

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|-----------------------------------|------------------------|--------|-------|------------------|--------|----------------------------------|
| Capacité d'autofinancement | 3 687,3 | -138,0 | -11,2 | 4,3 | -0,5 | 3 541,9 |

Les retraitements correspondent principalement à la part du chiffre d'affaires dédiée aux dotations aux amortissements pour un montant de -138 millions d'euros dont -121 au titre du contrat de Berlin (voir B.5.1).

B.6.2 Variation du besoin en fonds de roulement

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D1 4 | 31 décembre 2005 ajusté |
|--|------------------------|------|--------|----------------------|----------------------------------|
| Variation créances/actifs D14 à l'avancement | - | - | -111,6 | -6,0 | -117,6 |
| Variation autres éléments du BFR | -52,2 | -0,4 | 2,5 | 10,7 | -39,4 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | -52,2 | -0,4 | -109,1 | 4,7 | -157,0 |

L'essentiel des retraitements porte sur un montant de -117,6 millions d'euros suite à l'application du modèle de l'actif incorporel D14. Dans ce modèle, le chiffre d'affaires de la construction de l'infrastructure est reconnu à l'avancement (conformément à la norme IAS11). La contrepartie au bilan de ce chiffre d'affaires est inscrite en créances d'exploitation. A l'issue de cette phase de construction, l'opérateur « échange » une créance d'exploitation sur le délégant contre un droit d'exploitation inscrit en actifs incorporels du domaine concédé. L'essentiel du retraitement concerne l'activité Eau (-83,8 millions d'euros).

B.6.3 Investissements industriels

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|------------------------------------|------------------------|-------|-------|------------------|--------|----------------------------------|
| Investissements industriels | -2 081,9 | 177,1 | 119,6 | 61,7 | 4,0 | -1 719,5 |

La diminution pour 177,1 millions d'euros des investissements industriels relatifs au modèle de l'actif financier (D13) correspond à des requalifications en actifs financiers opérationnels (voir B.6.4).

La diminution pour 119,6 millions d'euros des investissements industriels relatifs au modèle de l'actif incorporel (D14) correspond à des requalifications d'investissements dans des infrastructures en cours de construction en variation du besoin en fonds de roulement (voir B.6.2)

La diminution pour 61,7 millions d'euros des investissements industriels relatifs au modèle mixte D13/D14 correspond à des requalifications en actifs financiers opérationnels (voir B.6.4) et concerne pour l'essentiel les incinérateurs dans l'activité Propreté.

B.6.4 Nouveaux actifs financiers opérationnels

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | Mixte D13/D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|---|------------------------|--------|------------------|--------|----------------------------------|
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | -269,3 | -170,4 | -68,5 | -5,2 | -513,4 |

Les retraitements sont la contrepartie des ajustements décrits dans la note B.6.3 et couvrent des incinérateurs, les BOT et les investissements dans le cadre du contrat de Berlin.

B.6.5 Remboursements d'actifs financiers opérationnels

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2005 | D13 | Mixte D13/D14 | Autres | 31 décembre 2005 ajusté |
|--|------------------------|-------|------------------|--------|----------------------------------|
| Remboursement d'actifs financiers opérationnels | 184,0 | 133,3 | 1,8 | 1,5 | 320,6 |

Les retraitements de 136,6 millions d'euros correspondent pour l'essentiel à la part du revenu allouée à l'amortissement de la créance financière comptabilisée au titre de l'infrastructure (voir B.6.1). Ce revenu inclus dans le produit des activités ordinaires des comptes publiés en 2005 est désormais exclu du produit des activités ordinaires et s'analyse comme un flux de remboursement de l'actif financier opérationnel. Il correspond pour l'essentiel à la réduction de la capacité d'autofinancement.

C ANALYSE DES RETRAITEMENTS LIES A L'INTERPRETATION D12 SUR LES COMPTES AU 30 JUIN 2005

C.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE JUIN 2005 AJUSTE

| (en millions d'euros) | Notes | 30 juin 2005 | Retraitements D12 | 30 juin 2005 ajusté |
|--|--------------|-----------------|----------------------|------------------------|
| Produit des activités ordinaires | C.1.1 | 12 148,3 | 158,5 | 12 306,8 |
| <i>Dont produit des activités de financement pour autrui</i> | | 53,2 | 110,7 | 163,9 |
| Coûts des ventes | | -9 939,6 | -141,3 | -10 080,9 |
| Coûts commerciaux | | -222,0 | - | -222,0 |
| Coûts généraux et administratifs | | -1 129,1 | 2,7 | -1 126,4 |
| Autres charges et produits opérationnels | | 95,2 | -13,2 | 82,0 |
| Résultat opérationnel | C.1.2 | 952,8 | 6,7 | 959,5 |
| Coût de l'endettement financier net | | -324,1 | -9,0 | -333,1 |
| Autres revenus et charges financiers | | 30,0 | -1,3 | 28,7 |
| Charges d'impôts sur le résultat | | -236,7 | 0,7 | -236,0 |
| Résultats des entreprises associées | | 5,6 | - | 5,6 |
| Résultat net des activités poursuivies | | 427,6 | -2,9 | 424,7 |
| Résultat net des activités non poursuivies | | - | - | - |
| Résultat net | | 427,6 | -2,9 | 424,7 |
| Part des minoritaires | | 108,5 | -0,7 | 107,8 |
| Part du Groupe | | 319,1 | -2,2 | 316,9 |
| Résultat net part du Groupe par action | | | | |
| Non dilué | | 0,82 | -0,01 | 0,81 |
| Dilué | | 0,81 | - | 0,81 |
| Résultat net des activités poursuivies part du Groupe par action | | | | |
| Non dilué | | 0,82 | -0,01 | 0,81 |
| Dilué | | 0,81 | - | 0,81 |

C.1.1 Produit des activités ordinaires

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | Rémunération actifs financiers opérationnels | Annulation flux liés aux actifs corporels | Chiffre d'affaires à l'avancement | Autres | 30 juin 2005 ajusté |
|---|-----------------|--|---|--|-------------|---------------------------|
| Veolia Eau | 4 207,2 | 93,6 | -145,8 | 140,0 | -0,5 | 4 294,5 |
| Veolia Propreté | 3 162,1 | 14,8 | -0,1 | 41,3 | - | 3 218,1 |
| Veolia Energie | 2 690,3 | 0,9 | -0,6 | 15,4 | - | 2 706,0 |
| Veolia Transport | 2 088,7 | 1,4 | -0,4 | - | -1,5 | 2 088,2 |
| Produit des activités ordinaires | 12 148,3 | 110,7 | -146,9 | 196,7 | -2,0 | 12 306,8 |

L'annulation des flux liés aux actifs corporels correspond pour l'essentiel à l'application du modèle de l'actif financier opérationnel au titre du contrat de Berlin (-132 millions d'euros). Cette requalification aboutissant à annuler 61 millions d'euros de redevances perçues au titre de la rémunération de certaines infrastructures et 71 millions d'euros correspondant à des produits perçus en contrepartie de l'obsolescence de certains actifs.

Les retraitements du chiffre d'affaires à la construction correspondent à des contrats relevant du modèle de l'actif financier opérationnel pour 112 millions d'euros et à des contrats comptabilisés au titre du modèle de l'actif incorporel du domaine concédé (85 millions d'euros). En intégrant 77 millions d'euros de produits au titre de contrats comptabilisés selon les dispositions de l'interprétation IFRIC4, le chiffre d'affaires à la construction s'élève à 274 millions d'euros.

Compte tenu des retraitements effectués dans le cadre du projet d'interprétation D12, la rémunération totale des actifs financiers opérationnels, y compris ceux comptabilisés au titre de l'interprétation IFRIC4, ressort à 163,9 millions d'euros.

C.1.2 Résultat opérationnel

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | Autres | 30 juin 2005 ajusté |
|------------------------------|-----------------|------|------|------------------|--------|----------------------------------|
| Veolia Eau | 459,0 | -2,5 | -0,9 | - | 7,3 | 462,9 |
| Veolia Propreté | 247,5 | 5,2 | -9,2 | 2,8 | 0,9 | 247,2 |
| Veolia Energie | 225,1 | - | 1,8 | 0,4 | 1,0 | 228,3 |
| Veolia Transport | 60,1 | 0,3 | - | - | -0,4 | 60,0 |
| Autres | -38,9 | - | - | - | - | -38,9 |
| Résultat opérationnel | 952,8 | 3,0 | -8,3 | 3,2 | 8,8 | 959,5 |

C.2 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE JUIIN 2005 AJUSTE

| (en millions d'euros) | Notes | 30 juin 2005 | Retraitements D12 | 30 juin 2005 ajusté |
|---|--------------|-----------------|----------------------|------------------------|
| Résultat net part du Groupe | | 319,1 | -2,2 | 316,9 |
| Part des minoritaires | | 108,5 | -0,7 | 107,8 |
| Amortissements, provisions et pertes de valeur opérationnels | | 860,6 | -65,2 | 795,4 |
| Amortissements et pertes de valeur financiers | | -24,9 | 0,2 | -24,7 |
| Plus ou moins-values de cessions et de dilution | | -33,9 | -0,2 | -34,1 |
| Résultats des entreprises associées | | -5,6 | - | -5,6 |
| Dividendes reçus | | -4,0 | - | -4,0 |
| Coût de l'endettement financier net | | 324,1 | 9,0 | 333,1 |
| Impôts | | 236,9 | -0,7 | 236,2 |
| Autres éléments | | 4,9 | 0,8 | 5,7 |
| Capacité d'autofinancement | C.2.1 | 1 785,7 | -59,0 | 1 726,7 |
| Variation des créances sur actifs D14 à l'avancement | C.2.2 | - | -56,0 | -56,0 |
| Variation du besoin en fonds de roulement hors créances sur actifs D14 à l'avancement | C.2.2 | -195,8 | 4,3 | -191,5 |
| Impôts versés | | -176,0 | - | -176,0 |
| Flux net de trésorerie générés par l'activité | | 1 413,9 | -110,7 | 1 303,2 |
| Investissements industriels | C.2.3 | -868,1 | 147,0 | -721,1 |
| Cessions d'actifs industriels | | 74,1 | -0,6 | 73,5 |
| Investissements financiers | | -464,4 | - | -464,4 |
| Cessions d'actifs financiers | | 87,1 | - | 87,1 |
| Investissements contrats interprétation IFRIC4 : | | | | |
| Nouvelles créances IFRIC4 | C.2.4 | -84,3 | 84,3 | - |
| Remboursements de créances IFRIC4 | C.2.5 | 82,8 | -82,8 | - |
| Actifs financiers opérationnels : | | | | |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | C.2.4 | - | -183,7 | -183,7 |
| Remboursements d'actifs financiers opérationnels | C.2.5 | - | 155,5 | 155,5 |
| Dividendes reçus | | 9,5 | - | 9,5 |
| Créances financières non courantes décaissées | | -340,8 | - | -340,8 |
| Créances financières non courantes remboursées | | 374,9 | - | 374,9 |
| Variation des créances financières courantes | | 30,4 | - | 30,4 |
| Achats/cessions de valeurs mobilières | | 123,4 | - | 123,4 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements | | -975,4 | 119,7 | -855,7 |
| Variation des dettes financières courantes | | -1 580,1 | - | -1 580,1 |
| Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes | | 1 399,7 | - | 1 399,7 |
| Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes | | -1 397,3 | - | -1 397,3 |
| Augmentation de capital | | - | - | - |
| Achats d'actions propres | | - | - | - |
| Dividendes versés | | -352,4 | - | -352,4 |
| Intérêts financiers versés | | -248,0 | - | -248,0 |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement | | -2 178,1 | - | -2 178,1 |
| Trésorerie d'ouverture | | 4 240,2 | - | 4 240,2 |
| Effets de change et divers | | 129,1 | -9,0 | 120,1 |
| Trésorerie de clôture | | 2 629,7 | - | 2 629,7 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 3 171,1 | - | 3 171,1 |
| - Trésorerie passive | | 541,4 | - | 541,4 |
| Trésorerie de clôture | | 2 629,7 | - | 2 629,7 |

C.2.1 Capacité d'autofinancement

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | Autres | 30 juin 2005 ajusté |
|-----------------------------------|-----------------|-------|------|------------------|--------|----------------------------------|
| Capacité d'autofinancement | 1 785,7 | -56,8 | -4,6 | 2,8 | -0,4 | 1 726,7 |

Les retraitements correspondent principalement à la part du chiffre d'affaires dédiée à l'annulation des dotations aux amortissements pour un montant de -56,8 millions d'euros essentiellement le contrat de Berlin (voir C.1.1).

C.2.2 Variation du besoin en fonds de roulement

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | 30 juin 2005 ajusté |
|--|-----------------|------|-------|------------------|----------------------------------|
| Variation créances/actifs D14 à l'avancement | - | - | -52,7 | -3,3 | -56,0 |
| Variation autres éléments du BFR | -195,8 | -0,2 | 2,9 | 1,6 | -191,5 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | -195,8 | -0,2 | -49,8 | -1,7 | -247,5 |

L'essentiel des retraitements porte sur un montant de -56,0 millions d'euros suite à l'application du modèle de l'actif incorporel D14. Dans ce modèle, le chiffre d'affaires de la construction de l'infrastructure est reconnu à l'avancement (conformément à la norme IAS11). La contrepartie au bilan de ce chiffre d'affaires est inscrite en créances d'exploitation. A l'issue de cette phase de construction, l'opérateur « échange » une créance d'exploitation sur le déléguant contre un droit d'exploitation inscrit en actifs incorporels du domaine concédé. L'essentiel du retraitement concerne l'activité Eau (-41,3 millions d'euros).

C.2.3 Investissements industriels

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | D13 | D14 | Mixte D13/D14 | Autres | 30 juin 2005 ajusté |
|------------------------------------|-----------------|------|------|------------------|--------|----------------------------------|
| Investissements industriels | -868,1 | 68,3 | 54,0 | 24,8 | -0,1 | -721,1 |

La diminution pour 68,3 millions d'euros des investissements industriels relatifs au modèle de l'actif financier (D13) correspond à des requalifications d'actifs en actifs financiers opérationnels (voir C.2.4).

La diminution pour 54,0 millions d'euros des investissements industriels relatifs au modèle de l'actif incorporel (D14) correspond à des requalifications d'investissements dans des infrastructures en cours de construction en variation du besoin en fonds de roulement (voir C.2.2)

La diminution pour 24,8 millions d'euros des investissements industriels relatifs au modèle mixte D13/D14 correspond à des requalifications en actifs financiers opérationnels (voir C.2.4) et concerne pour l'essentiel l'activité propreté.

C.2.4 Nouveaux actifs financiers opérationnels

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | D13 | Mixte D13/D14 | autres | 30 juin 2005 ajusté |
|---|-----------------|-------|------------------|--------|----------------------------------|
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | -84,3 | -71,9 | -26,6 | -0,9 | -183,7 |

Les retraitements sont la contrepartie des ajustements décrits dans la note C.2.3 et couvrent des incinérateurs, les BOT et les investissements dans le cadre du contrat de Berlin.

C.2.5 Remboursements d'actifs financiers opérationnels

| (en millions d'euros) | 30 juin 2005 | D13 | Mixte D13/D14 | I4 | 30 juin 2005 ajusté |
|--|-----------------|------|------------------|-----|---------------------------|
| Remboursement d'actifs financiers opérationnels | 82,8 | 68,9 | 2,4 | 1,4 | 155,5 |

Les retraitements de 72,7 millions d'euros correspondent pour l'essentiel à la part du revenu allouée à l'amortissement de la créance financière comptabilisée au titre de l'infrastructure. Ce revenu inclus dans le produit des activités ordinaires des comptes publiés en 2005 est désormais exclu du produit des activités ordinaires et s'analyse comme un flux de remboursement de l'actif financier opérationnel (voir [C.2.1](#)). Il correspond pour l'essentiel à la réduction de la capacité d'autofinancement.

D RAPPORT D'ACTIVITE**D.1 MARCHE DES AFFAIRES AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2006****D.1.1 Poursuite du développement dans le respect des grands équilibres financiers**

Plusieurs contrats significatifs ont été remportés au 1er semestre 2006 :

- Veolia Eau a remporté, en début d'année, le contrat de gestion des services d'eau confié par la Compagnie des Eaux de Prostějov, la société publique des eaux qui dessert cette région de Moravie Centrale. Conclu pour une durée de 25 ans, ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé sur la période de plus de 122 millions d'euros.
- Fin janvier, Veolia Eau a signé un important accord de partenariat avec une filiale de Sinopec, le premier groupe de raffinage chinois. Dans le cadre de cet accord, les deux entités ont créé une joint-venture qui sera gérée par Veolia Eau pour assurer l'exploitation des ouvrages de collecte, de traitement et de recyclage des eaux résiduaires industrielles du site de Yanshan (banlieue de Pékin). Cette joint-venture générera un chiffre d'affaires cumulé estimé à 580 millions d'euros.
- Le 9 février, Veolia Eau a remporté le contrat de gestion de l'assainissement de la ville d'Ajman (Emirats Arabes Unis). Le contrat conclu pour une période de 27 ans, représente un chiffre d'affaires cumulé d'environ 187 millions d'euros.
- Le 7 mars, Veolia Propreté a remporté la gestion et la maintenance de l'unité de valorisation énergétique des déchets banals du comté d'Ilan, au Nord-Est de Taïwan, pour un chiffre d'affaires cumulé de 44 millions d'euros sur une durée de 20 ans.
- Les 16 et 29 mars 2006, Veolia Transport a remporté deux contrats de transport urbain et de transport adapté aux Etats-Unis. Le premier contrat concerne le comté d'Orange en Californie et prendra effet le 1^{er} juillet 2006. D'une durée de cinq ans, ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé d'environ 137 millions d'euros. Le second contrat concerne la ville de Mesa en Arizona. Signé pour une durée de huit ans, il représente un chiffre d'affaires d'environ 145 millions d'euros.
- Le 12 avril 2006, dans le cadre d'un appel d'offre international, Veolia Eau remporte le contrat de fourniture clé en main d'une nouvelle usine de dessalement d'eau de mer à Bahreïn. D'un montant total d'environ 275 millions d'euros, la mise en route s'échelonne d'avril 2007 à novembre 2007 pour les deux premières unités.
- En mai 2006, Veolia Eau remporte successivement les deux premiers appels d'offre internationaux organisés par les autorités slovaques. Chaque contrat est conclu pour une durée de 30 ans. Le premier contrat concerne la région centrale de la Slovaquie et représente un chiffre d'affaires cumulé sur la période de 1,3 milliard d'euros ; le second concerne la région de Poprad au nord de la Slovaquie et représente un chiffre d'affaires cumulé sur la période de 500 millions d'euros.
- Le 19 juin 2006, à l'issue d'un appel d'offre, Veolia Eau remporte le contrat de conception, de construction et d'exploitation de l'usine de dépollution des eaux usées du comté de Rockland (Etat de New York). Ce contrat représente un chiffre d'affaires total estimé de 35 millions d'euros.
- En juin 2006, Veolia Eau remporte le contrat de modernisation des usines de traitement de l'eau de Bayswater, l'une des plus importantes centrales électriques d'Australie. Ce contrat porte sur un montant cumulé de chiffre d'affaires d'environ 42,7 millions d'euros.
- Le 29 juin 2006, Veolia Energie a remporté en Italie deux contrats de partenariat public-privé pour la construction et la gestion d'hôpitaux. De durées respectives de 15 et 30 ans, le chiffre d'affaires d'exploitation et de maintenance cumulé est estimé à 211 millions d'euros.

Le Groupe a conforté sa position de leader sur ses marchés en procédant à nouveau à des acquisitions ciblées, génératrices de synergies de croissance et de coûts :

- Le 2 janvier 2006, Veolia Transport a procédé à l'acquisition de Shuttleport aux Etats-Unis (service de navettes aéroportuaires) pour 28,4 millions d'euros.
- En mai 2006, Veolia Propreté rachète Biffa Belgique, n°4 sur le marché belge des déchets, pour un montant de 66 millions d'euros, renforçant ainsi ses bases de développement en Europe du Nord et au Benelux. Le chiffre d'affaires annuel est estimé à 85,5 millions d'euros.
- La plus importante de ces opérations est intervenue le 30 juin 2006, avec l'acquisition par Veolia Propreté de la société Cleanaway Holdings Limited pour un prix de 859 millions d'euros. Cette société est un opérateur en Grande-Bretagne dans le domaine des services de collecte des déchets municipaux et industriels et de services intégrés de gestion de déchets. Le chiffre d'affaires annuel est estimé à 684 millions d'euros. L'acquisition devrait être finalisée au cours du second semestre 2006.

Enfin, le Groupe poursuit sa stratégie de développement dans des activités nouvelles et directement liées à ses savoir-faire :

- Le 21 mars 2006, Veolia Propreté a indiqué développer, après son premier projet MDP (Mécanisme de Développement Propre) au Brésil, un second projet en Egypte, à Alexandrie. Cumulés, les deux projets MDP portent à 4,4 millions de tonnes équivalent CO2 le total des crédits ainsi générés.
- Le 31 mai 2006, Veolia Environnement, Butler Capital Partners et la CGMF ont signé les accords de reprise de la Société Nationale Maritime Corse Méditerranée (SNCM). Ces accords s'inscrivent dans le cadre de l'opération d'ouverture du capital de la SNCM décidée par l'Etat français début 2005 et du plan de redressement de l'entreprise, fondé notamment sur une recapitalisation préalable de la société par l'Etat. L'opération est conclue sous une clause résolutoire de la Commission européenne au titre des aides d'Etat et de l'attribution de la délégation de service public pour les liaisons Marseille-Corse. Veolia Environnement devrait détenir 28 % du capital de la société. Grâce à cette opération, Veolia Transport renforce significativement sa position d'opérateur de lignes maritimes constituée depuis plusieurs années dans le nord de l'Europe, sur des marchés en forte croissance.

D.1.2 Refinancement et revue des actifs

Le Groupe a poursuivi au cours du semestre la revue de ses actifs et a procédé à plusieurs cessions totales ou partielles, sans affecter ses capacités d'opérateur :

- Au cours du 1^{er} trimestre 2006, la division des Services à l'énergie a cédé 34% de la société qui porte le contrat de Lodz à IFM (Industry Funds Management) pour un prix de cession de 69,9 millions d'euros.
- Le 10 avril 2006, Veolia Environnement a cédé sa participation dans Southern Water à Southern Water Capital Limited, l'actuel actionnaire majoritaire de Southern Water. Le montant de l'opération s'élève à 86,9 millions d'euros net de l'exercice d'options de vente.
- Le 1 juin 2006, la BERD (Banque Européenne de Reconstruction et de Développement) a pris une participation de 35% dans la société Veolia Transport Central Europe GmbH qui regroupe les activités de Veolia Transport en Europe Centrale et Orientale, pour un montant de 59,6 millions d'euros.

D.2 INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES

D.2.1 Définitions

Le terme "croissance interne" recouvre la croissance résultant :

- du développement d'un contrat existant, du fait de la hausse des tarifs et/ou volumes distribués ou traités,
- des nouveaux contrats,
- des acquisitions d'actifs affectés à un contrat ou un projet particulier.

Le terme "croissance externe" recouvre les acquisitions, nettes de cessions, d'entités et/ou d'actifs utilisés sur différents marchés et/ou détenant un portefeuille de contrats multiples.

L'endettement financier net représente la dette financière brute (dettes financières non courantes, courantes et trésorerie passive) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie et hors réévaluation des dérivés de couverture de la dette.

Le coût de l'endettement financier net représente le coût de l'endettement financier brut, y compris les résultats de couverture de taux et de change y afférent, diminué du résultat de la trésorerie nette.

Le résultat net des activités non poursuivies est l'ensemble des charges et produits nets d'impôt rattachés aux activités cédées ou en cours de cession, conformément à la norme IFRS5.

Le résultat net récurrent part du Groupe est défini de la manière suivante : partie récurrente du résultat opérationnel + partie récurrente des éléments financiers + partie récurrente de la quote-part dans les résultats des entreprises associées + partie récurrente des intérêts minoritaires + impôts normatifs sur les résultats. Un élément comptable est non récurrent s'il n'a pas vocation à se répéter à chaque exercice et s'il modifie substantiellement l'économie d'une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie.

D.2.2 Contexte comptable

Ce rapport d'activité est fondé sur les comptes du 1er semestre 2006 intégrant l'application anticipée des projets d'interprétations D12/D13/D14 de l'International Financial Reporting Interpretation Committee relatives aux contrats de concessions. Cette mise en œuvre s'est traduite par le retraitement des comptes au 30 juin 2005 et au 31 décembre 2005 afin d'assurer la comparaison des données financières du premier semestre 2006.

D.2.3 Produit des activités ordinaires

D.2.3.1 Commentaire général

| Au 30 juin 2006 (en M€) | Au 30 juin 2005 ajusté (en M€) | Variation 2006/2005 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 13 997,7 | 12 306,8 | +13,7% | +9,9% | +3,0% | +0,8% |

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe en progression de 13,7% s'établit à 13 997,7 millions d'euros contre 12 306,8 millions d'euros au 30 juin 2005. La croissance interne s'élève à 9,9%.

La croissance externe de 3,0% provient notamment des acquisitions réalisées par Veolia Transport aux Etats-Unis ainsi que par Veolia Eau dans l'activité Solutions et Technologies. La part du chiffre d'affaires réalisée à l'étranger atteint 7 320,3 millions d'euros, soit 52,3% du total.

L'impact du change est de +0,8%, soit 98,2 millions d'euros et provient notamment du dollar américain pour 42,7 millions d'euros, de la couronne tchèque pour 24,7 millions d'euros et des devises latino-américaines pour 12,6 millions d'euros.

D.2.3.2 Produit des activités ordinaires par métier

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|---|--------------------|---------------------------|
| Eau | 4 801,0 | 4 294,5 |
| Propreté | 3 547,9 | 3 218,1 |
| Energie | 3 245,3 | 2 706,0 |
| Transport | 2 403,5 | 2 088,2 |
| Produit des activités ordinaires | 13 997,7 | 12 306,8 |

Eau

| Au 30 juin 2006 (en M€) | Au 30 juin 2005 ajusté (en M€) | Variation 2006/2005 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 4 801,0 | 4 294,5 | +11,8% | +8,6% | +2,3% | +0,9% |

En France, l'activité Eau France hors Veolia Water Solutions et Technologies est en progression de 6,4%, grâce à la poursuite de la croissance vigoureuse de l'activité travaux en prévision de l'été, ainsi qu'à la bonne tenue de l'activité distribution.

A l'international hors Veolia Water Solutions & Technologies et hors Proactiva, le chiffre d'affaires est en hausse de 12,5% (+8,1% à change et périmètre constants). En Europe, la croissance de 8,6% est portée par le démarrage de nouveaux contrats, notamment en Allemagne (assainissement de la ville de Braunschweig) et en République Tchèque (Hradec Kralove et Prostejov). En Asie-Pacifique, la forte progression de l'activité, +38,3% (+16,4% de croissance interne), est largement tirée par le démarrage des nouveaux contrats en Chine (Hohhot et Changzhou dans le domaine municipal). La montée en intérêt dans le contrat d'Adélaïde en Australie et de petites acquisitions au Japon expliquent la croissance externe dans la zone.

Veolia Water Solutions et Technologies affiche un chiffre d'affaires à périmètre et change constants en hausse de 18,1%, notamment sous la forte impulsion de l'activité d'ingénierie et de construction en France, au Moyen-Orient et aux Etats-Unis. Compte tenu des acquisitions réalisées récemment (société Westgarth), la croissance totale est de 28,4%.

Propreté

| Au 30 juin 2006 (en M€) | Au 30 juin 2005 ajusté (en M€) | Variation 2006/2005 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 3 547,9 | 3 218,1 | +10,2% | +8,9% | +0,4% | +0,9% |

Le chiffre d'affaires en France progresse de 5,9% (dont 5,4% de croissance interne) sous l'effet conjugué de la montée en puissance des nouvelles usines d'incinération et de la hausse des tonnages des déchets solides collectés et traités dans le cadre des contrats de services à forte valeur ajoutée.

A l'international, hors Proactiva, la croissance interne est de 11,8%. Elle est particulièrement vigoureuse aux Etats-Unis dans toutes les activités où elle atteint 15,7% et en Europe du Nord. Au Royaume-Uni, la croissance totale s'établit à 14,1%, dont 8% de croissance interne (contrats intégrés de Sheffield et d'Hampshire) à laquelle s'ajoute la contribution de l'acquisition réalisée en 2005 dans les déchets dangereux.

Energie

| Au 30 juin 2006 (en M€) | Au 30 juin 2005 ajusté (en M€) | Variation 2006/2005 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 3 245,3 | 2 706,0 | +19,9% | +17,6% | +1,7% | +0,6% |

La croissance totale atteint 19,9% dont 17,6% de croissance interne. L'impact de la hausse des prix des énergies est de 203 M€. Hors cet effet, la croissance du chiffre d'affaires s'élève à 12,4%.

En France, la croissance interne de 15,2% résulte principalement de l'augmentation des prix des énergies et dans une moindre mesure des conditions climatiques favorables, de la mise en œuvre de nouveaux contrats et de l'augmentation du carnet de commande des filiales de travaux.

A l'international, la croissance totale atteint 26,8% dont 21,5% de croissance interne. La progression est essentiellement alimentée par le plein effet du contrat de Lodz (Pologne), des conditions climatiques et de prix favorables en Europe Centrale et d'une petite acquisition en Italie.

Transport

| Au 30 juin 2006 (en M€) | Au 30 juin 2005 ajusté (en M€) | Variation 2006/2005 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 2 403,5 | 2 088,2 | +15,1% | +4,2% | +10,4% | +0,5% |

Le chiffre d'affaires en France est quasiment stable, la non reconduction en 2006 du contrat de Toulouse étant compensée par des nouveaux contrats en urbain et interurbain, et par la bonne tenue des activités.

A l'international (7,5% de croissance interne), le chiffre d'affaires reflète le démarrage des nouveaux contrats ferroviaires allemands (Nordharz-Netz et Marschbahn), et le plein effet des développements en Amérique du Nord.

La croissance externe totale de 10,4% provient essentiellement des acquisitions d'ATC et Shuttleport aux Etats-Unis, ainsi que de Helgelandske en Norvège.

D.2.3.3 Produit des activités ordinaires par zone géographique

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté | Taux de croissance |
|---|--------------------|---------------------------|-----------------------|
| France | 6 677,4 | 6 147,0 | 8,6% |
| Royaume-Uni | 966,7 | 806,5 | 19,9% |
| Allemagne | 991,1 | 899,9 | 10,1% |
| Autres Europe | 2 670,4 | 2 316,8 | 15,3% |
| Etats-Unis | 1 310,5 | 974,0 | 34,5% |
| Reste du monde | 1 381,6 | 1 162,6 | 18,8% |
| Produit des activités ordinaires | 13 997,7 | 12 306,8 | 13,7% |

FRANCE

La croissance en France de 8,6 % est tirée par Veolia Energie du fait notamment de la hausse des prix de l'énergie (impact de 9,8% sur le produit des activités ordinaires de Veolia Energie France), par Veolia Eau grâce à la poursuite de la croissance vigoureuse de l'activité travaux en prévision de l'été ainsi qu'à la bonne tenue de l'activité distribution et par Veolia Propreté sous l'effet conjugué de la montée en puissance des nouvelles usines d'incinération et de la hausse des tonnages des déchets solides collectés et traités dans le cadre des contrats de services à forte valeur ajoutée.

GRANDE-BRETAGNE

La forte croissance de la Grande-Bretagne de 19,9 % provient de Veolia Propreté avec le plein effet de l'acquisition de Shanks fin 2005 et la croissance interne des contrats intégrés, de Veolia Energie grâce au développement commercial et à la hausse des prix des énergies et à Veolia Eau du fait de l'impact des révisions quinquennales de 2005.

ALLEMAGNE

La croissance de l'Allemagne de 10,1% provient essentiellement de démarrages de nouveaux contrats avec notamment celui de l'assainissement de la ville de Braunschweig (Veolia Eau) et ceux dans le transport ferroviaire (Nordharz-Netz et Marschbahn).

AUTRES EUROPE

La progression de 15,3 % est due aux effets climatiques favorables et au plein effet du contrat de Lodz dans l'Energie, et d'acquisitions 2005 pour les divisions Transport et Energie.

ETATS-UNIS

La croissance des Etats-Unis ressort à 30 % à change constant et est très marquée chez Veolia Propreté dans toutes ses activités et chez Veolia Transport avec le plein effet des développements récents (acquisitions d'ATC et Shuttleport et gains de nouveaux contrats).

RESTE DU MONDE

La hausse de 18,8 % est marquée dans la zone Asie-Pacifique avec le démarrage de nouveaux contrats notamment dans l'Eau.

D.2.4 Autres éléments du compte de résultat**D.2.4.1 Résultat opérationnel**

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

| (en millions d'euros) | Résultat opérationnel | | | Résultat opérationnel récurrent | | |
|----------------------------|-----------------------|---------------------|--------------|---------------------------------|---------------------|--------------|
| | 30 juin 2006 | 30 juin 2005 ajusté | variation | 30 juin 2006 | 30 juin 2005 ajusté | variation |
| Eau | 526,6 | 462,9 | 13,8% | 526,6 | 462,9 | 13,8% |
| Propreté | 307,2 | 247,2 | 24,3% | 307,2 | 247,2 | 24,3% |
| Energie | 266,7 | 228,3 | 16,8% | 266,7 | 223,8 | 19,2% |
| Transport | 70,2 | 60,0 | 17,0% | 70,2 | 60,0 | 17,0% |
| Holdings | -45,7 | -38,9 | -17,5% | -45,7 | -38,9 | -17,5% |
| Total | 1 125,0 | 959,5 | 17,2% | 1 125,0 | 955,0 | 17,8% |
| Total à change 2005 | 1 112,9 | 959,5 | 16,0% | 1 112,9 | 955,0 | 16,5% |

Au 30 juin 2005, le résultat opérationnel se structure comme suit :

| 30 juin 2005 ajusté (en millions d'euros) | Récurrent | Non récurrent | | Total |
|--|--------------|------------------|------------|--------------|
| | | Pertes de valeur | Autres | |
| Eau | 462,9 | - | - | 462,9 |
| Propreté | 247,2 | - | - | 247,2 |
| Energie | 223,8 | - | 4,5 | 228,3 |
| Transport | 60,0 | - | - | 60,0 |
| Holdings | -38,9 | - | - | -38,9 |
| Total | 955,0 | - | 4,5 | 959,5 |

Le résultat opérationnel s'accroît de 17,2% et de 16,5% à change constant et hors éléments non récurrents.

EAU

Au premier semestre 2006, le résultat opérationnel ressort à 526,6 millions d'euros, contre 462,9 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une hausse de 13,8% et de 12,7% à change constant.

En France, le résultat opérationnel bénéficie de la bonne tenue des activités Distribution et Travaux.

En Europe, les performances opérationnelles des exploitations existantes, notamment en Grande-Bretagne et en Europe Centrale, ont continué de s'améliorer. Les résultats sont en forte accélération en Asie et dans la zone Afrique/ Moyen-Orient. Enfin, la rentabilité des activités d'ingénierie et solutions technologiques est en hausse sensible.

PROPRETE

Le résultat opérationnel passe de 247,2 millions d'euros à 307,2 millions d'euros, soit une hausse de 24,3% et de 23,2% à change constant.

La performance opérationnelle en France a bénéficié du double effet de l'accroissement des volumes traités et celle des prix.

La forte progression du résultat opérationnel en Grande-Bretagne résulte de la montée en puissance de contrats intégrés (Hampshire et Sheffield notamment) et en Asie-Pacifique du démarrage de nouveaux contrats et de la très bonne tenue de l'activité services industriels. Aux Etats-Unis les résultats ont bénéficié de la hausse des prix et des volumes traités dans l'activité déchets solides et services industriels.

ENERGIE

Le résultat opérationnel de la division Energie s'élève à 266,7 millions d'euros, en hausse de 16,8% et de 17,3% 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).

En France, les marges sont restées stable.

A l'international, les résultats en forte hausse dans les pays d'Europe Centrale résultent d'effets prix et climatiques favorables en République tchèque et en Pologne et du démarrage de nouveaux contrats (Lodz) notamment.

Le résultat opérationnel a également été impacté par la contribution positive des ventes des excédents de quotas de gaz à effets de serre.

TRANSPORT

Dans le transport, le résultat opérationnel ressort à 70,2 millions d'euros, en hausse de 17,0% et à 16,2% à change constant.

En France, la profitabilité s'améliore sur toutes les activités.

L'international est marqué par le redressement en cours des activités en Europe du Nord et de bonnes performances en Amérique du Nord (impact de l'acquisition de ATC et Shuttleport, plein effet du contrat de Denver...).

Enfin, le résultat opérationnel prend en compte les effets de l'entrée de la BERD au capital des activités en Europe Centrale.

D.2.4.2 Coût de l'endettement financier net

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|-----------------------|--------------------|---------------------------|
| Produits | 38,5 | 34,9 |
| Charges | -369,5 | -368,0 |
| Total | -331,0 | -333,1 |

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 des instruments dérivés non qualifiés de couverture. Ces variations, qui sont calculées conformément à la norme IAS39, qui dépendent des conditions de marché en fin de période, étaient positives de 6,9 millions d'euros au 30 juin 2005 et de 5,7 millions d'euros au 30 juin 2006.

La quasi stabilité du coût du financement résulte d'une très faible augmentation de l'endettement financier net moyen et d'un taux de financement de 5 % en ligne avec celui du premier semestre 2005 et en légère baisse par rapport à l'année 2005.

D.2.4.3 Autres revenus et charges financiers

Les autres charges et revenus financiers reculent, passant de 28,7 millions d'euros au 30 juin 2005 à -20,1 millions d'euros au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
|---|----------------------------|---------------------------|
| Revenus des créances financières | 14,8 | 15,3 |
| Dividendes | 7,8 | 4,0 |
| Résultat de change | -7,4 | 9,7 |
| Provisions financières | -2,4 | 24,4 |
| Autres produits et charges | -32,9 | -24,7 |
| Autres revenus et charges financiers | -20,1 | 28,7 |

La dégradation de la contribution des autres revenus et charges financiers résulte notamment :

- d'un retournement du résultat de change qui passe de +9,7 millions d'euros à -7,4 millions d'euros,
- de l'effet de la réévaluation des dérivés incorporés (impact au 30 juin 2005 de 5,4 millions d'euros et au 30 juin 2006 de -17,5 millions d'euros) qui résulte de l'évolution des parités monétaires et des taux d'intérêt.

D.2.4.4 Résultats des entreprises associées

Le recul de 5,6 millions d'euros au 30 juin 2005 à 4,0 millions d'euros au 30 juin 2006 est lié principalement à la cession en 2006 de la participation dans la société Southern Water.

D.2.4.5 Impôt sur les résultats

Le Groupe supporte au premier semestre 2006 une charge nette consolidée de -252,7 millions d'euros (-189,0 millions d'euros d'impôts exigibles et -63,7 millions d'euros d'impôts différés) contre -236,0 millions d'euros au premier semestre 2005 (-169,3 millions d'euros d'impôts exigibles et -66,7 millions d'euros d'impôts différés).

Rapporté au résultat net des activités poursuivies retraité de cette charge fiscale et des résultats des entreprises associées, le taux d'imposition réel est de 32,7% au premier semestre 2006 contre 36,0% au premier semestre 2005. Cette amélioration résulte notamment d'une diminution d'un impôt différé passif consécutive à des changements de loi fiscale (pour 16 millions d'euros). Corrigé de cet élément, le taux effectif d'impôt s'établit à 34,7%.

D.2.4.6 Résultat net des activités non poursuivies

Le résultat net des activités non poursuivies au cours du premier semestre 2006 est de 54 millions d'euros. Il est attribuable à la cession de la participation dans Southern Water et est constitué des effets cumulés du résultat de la période, du produit de cession et de ses conséquences fiscales.

D.2.4.7 Part des minoritaires dans les résultats

La hausse de la part des minoritaires (de -107,8 millions d'euros au 30 juin 2005 à -134,7 millions d'euros au 30 juin 2006) provient d'une part, de la progression des résultats avant impôts et d'autre part, de l'entrée de la société IFM dans le capital de la société qui porte le contrat de Lodz à hauteur de 34 %.

D.2.4.8 Résultat net consolidé

Le résultat net part du Groupe est de 444,5 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 316,9 millions d'euros au 30 juin 2005, en hausse de 40,3%. Le résultat net part du Groupe récurrent (voir définition au paragraphe D2.1) est de 377,0 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 317,1 millions d'euros au 30 juin 2005, en hausse de 18,9%.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 393 421 967 au 30 juin 2006 et 390 258 551 au 30 juin 2005, le résultat net consolidé part du Groupe par action ressort à 1,13 euro, contre 0,81 euro au 30 juin 2005.

Le résultat net récurrent part du Groupe par action ressort à 0,96 euro au 30 juin 2006, contre 0,81 euro au 30 juin 2005, en hausse de 18,5%.

| Premier semestre 2006 (en millions d'euros) | Récurrent | Non récurrent | Total | Commentaires |
|---|--------------|---------------|--------------|-------------------------|
| Résultat opérationnel | 1 125,0 | - | 1 125,0 | D.2.4.1 |
| Coût de l'endettement financier net | -331,0 | - | -331,0 | D.2.4.2 |
| Autres revenus et charges financiers | -20,1 | - | -20,1 | D.2.4.3 |
| Impôts sur le résultat | -266,2 | 13,5 | -252,7 | D.2.4.5 |
| Résultat des entreprises associées | 4,0 | - | 4,0 | D.2.4.4 |
| Résultat net des activités non poursuivies | - | 54,0 | 54,0 | D.2.4.6 |
| Part des minoritaires | -134,7 | - | -134,7 | D.2.4.7 |
| Résultat net part du Groupe | 377,0 | 67,5 | 444,5 | |

| Premier semestre 2005 ajusté (en millions d'euros) | Récurrent | Non récurrent | Total | Commentaires |
|--|--------------|---------------|--------------|-------------------------|
| Résultat opérationnel | 955,0 | 4,5 | 959,5 | D.2.4.1 |
| Coût de l'endettement financier net | -333,1 | - | -333,1 | D.2.4.2 |
| Autres revenus et charges financiers | 28,7 | - | 28,7 | D.2.4.3 |
| Impôts sur le résultat | -232,9 | -3,1 | -236,0 | D.2.4.5 |
| Résultat des entreprises associées | 5,6 | - | 5,6 | D.2.4.4 |
| Résultat net des activités non poursuivies | - | - | - | D.2.4.6 |
| Part des minoritaires | -106,2 | -1,6 | -107,8 | D.2.4.7 |
| Résultat net part du Groupe | 317,1 | -0,2 | 316,9 | |

Le résultat net récurrent passe de 317,1 millions d'euros à 377,0 millions d'euros, soit une hausse de 18,9%. Cette évolution résulte essentiellement de la progression du résultat opérationnel.

D.3 FINANCEMENT**D.3.1 Flux de trésorerie**

La capacité d'autofinancement augmente de 10,8 %, passant de 1 726,7 millions d'euros au premier semestre 2005 à 1 912,6 millions d'euros au premier semestre 2006, 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 augmentent, passant de 1 303,2 millions d'euros au premier semestre 2005 à 1 440,4 millions d'euros au premier semestre 2006. La variation du besoin en fonds de roulement passe de -247,5 millions d'euros au premier semestre 2005 à -311,3 millions d'euros au premier semestre 2006. Cette augmentation traduit des événements saisonniers affectant des comptes fournisseurs dans la Propreté, ainsi que l'accroissement de l'activité.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'élèvent à -757,7 millions d'euros au premier semestre 2006, contre -855,7 millions d'euros au premier semestre 2005. L'amélioration de 98,0 millions d'euros est liée à un recul des investissements financiers de -213 millions d'euros, le début de l'exercice 2005 ayant été marqué par l'acquisition de la société porteuse du contrat de Braunschweig pour 327 millions d'euros nets de la trésorerie courante. Par ailleurs, l'augmentation des remboursements d'actifs financiers opérationnels due à la cession d'un collecteur à Bruxelles pour 60,7 millions d'euros et la hausse des cessions financières de 83,7 millions d'euros (voir chapitre D.3.3) compensent l'augmentation des investissements industriels de 72 millions d'euros. Le reste de la variation résulte des opérations sur achats et cessions de valeurs mobilières pour 133 millions d'euros, le premier semestre 2005 ayant été marqué par des cessions de parts de valeurs mobilières.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement passent de -2 178,1 millions d'euros au 30 juin 2005 à -438,1 millions d'euros au 30 juin 2006. Cette amélioration de 1 740,0 millions d'euros s'explique par le remboursement en 2005 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. En outre, le premier semestre 2006 a enregistré l'impact de la souscription par des tiers d'augmentations de capital de filiales du Groupe pour 86,1 millions d'euros et de Veolia Environnement SA suite à des exercices de plans de stocks options pour 31,7 millions et des ventes nettes de titres auto détenus pour 58 millions 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 655 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 306 millions d'euros au premier semestre 2005.

Compte tenu de l'évolution des flux décrits ci-dessus, la trésorerie ressort au 30 juin 2006 à 2 064,7 millions d'euros, contre 1 829,3 millions au 31 décembre 2005.

D.3.2 Ressources

La structure de l'endettement financier net au 30 juin 2006 est la suivante :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 ajusté |
|--|----------------------------|---|
| Dettes financières non courantes | 12 630,9 | 13 722,8 |
| Dettes financières courantes | 3 192,0 | 2 138,2 |
| Trésorerie passive | 577,3 | 506,8 |
| Sous-total dettes financières | 16 400,2 | 16 367,8 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | -2 642,0 | -2 336,1 |
| Imputation de la juste valeur des dérivés de couvertures | 60,1 | -161,1 |
| Endettement financier net | 13 818,3 | 13 870,6 |

La diminution des dettes financières non courantes s'explique principalement par des reclassements en dettes financières courantes pour 1 milliard d'euros compte tenu des dates d'échéance de certaines lignes (dont une dette de 500 millions d'euros à taux variable Euribor 3M+0,07 % et le programme de titrisation de créances dans l'Eau pour 334 millions d'euros).

Au cours du premier semestre 2006 Veolia Environnement a mis en place de nouveaux emprunts obligataires, à savoir un emprunt obligataire de 150 millions d'euros échéance juillet 2007 à taux variable Euribor 3 M et un emprunt obligataire de 300 millions d'euros échéance février 2008 à taux variable Euribor 3M + 0,06%.

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières non courantes du Groupe au 30 juin 2006 :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2006 | Au 31 décembre 2005 |
|-----------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Entre 1 à 2 ans | 1 938,1 | 2 348,8 |
| Entre 2 à 5 ans | 2 502,7 | 2 820,6 |
| Plus de 5 ans | 8 190,1 | 8 553,4 |
| Total | 12 630,9 | 13 722,8 |

D.3.3 Cessions

Le montant des cessions d'actifs ressort à 226 millions d'euros au 30 juin 2006.

Les cessions financières réalisées au cours du premier semestre 2006 ont principalement concerné Southern Water pour 86,9 millions d'euros et la vente à IFM de 34 % du capital de la société porteuse du contrat de Lodz pour 70 millions d'euros.

D.3.4 Investissements

| (en millions d'euros) | Investissements industriels ⁽¹⁾ | | Investissements financiers ⁽²⁾ | | Nouveaux actifs financiers opérationnels | |
|-----------------------|--|------------------------|---|------------------------|--|------------------------|
| | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté | Au 30 juin 2006 | Au 30 juin 2005 ajusté |
| Eau | 353 | 297 | 161 | 442 | 119 | 134 |
| Propreté | 225 | 242 | 71 | 18 | 13 | 37 |
| Energie | 113 | 106 | 45 | 16 | 19 | 11 |
| Transport | 109 | 64 | 57 | 62 | 8 | 2 |
| Proactiva | 5 | 5 | - | - | - | - |
| Autres | 5 | 6 | - | 4 | - | - |
| TOTAL | 810 | 720 | 334 | 542 | 159 | 184 |

⁽¹⁾ y compris ceux financés par contrat de location financière qui s'élèvent à 16,5 millions d'euros au 30 juin 2006.

⁽²⁾ hors trésorerie des sociétés acquises qui s'élève à 83,2 millions d'euros au 30 juin 2006.

Investissements industriels

Au 30 juin 2006, environ 552 millions d'euros d'investissements industriels sont dédiés à la maintenance de l'outil industriel (contre 514 millions d'euros au 30 juin 2005) et 258 millions d'euros à la croissance du Groupe (contre 206 millions d'euros au 30 juin 2005), principalement à l'international.

Les principaux investissements de croissance ont concerné :

- l'Eau avec 141 millions d'euros d'investissements de croissance principalement en France, en Afrique, au Moyen Orient et en Asie.
- la Propreté avec 43 millions d'euros d'investissements de croissance dont divers grands projets en France, en Grande-Bretagne et en Asie sur des usines d'incinération ;
- l'Energie avec 36 millions d'euros d'investissements de croissance essentiellement à l'international.

Investissements financiers

Les investissements financiers sont en baisse de 38 % par rapport au 30 juin 2005, le premier semestre 2005 avait été marqué par l'acquisition de la société d'exploitation du contrat de Braunschweig dans l'Eau pour 374 millions d'euros.

Au 30 juin 2006, les principaux investissements financiers sont les suivants :

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

Nouveaux actifs financiers opérationnels

Au 30 juin 2006, ils concernent essentiellement l'Eau avec 50,5 millions d'euros à Berlin, et 52,3 millions d'euros dans les contrats de Bruxelles et La Haye.

D.4 **COMPTES SOCIAUX**

Les produits d'exploitation du premier semestre 2006 de la société ressortent à 156,4 millions d'euros contre 145,9 millions d'euros au premier semestre 2005. Le résultat avant impôts s'élève à 321,7 millions d'euros contre 260,0 millions d'euros au 30 juin 2005.

D.5 **PERSPECTIVES 2006**

Compte-tenu des résultats du premier semestre 2006, le chiffre d'affaires devrait progresser en 2006 de plus de 10% et la hausse du résultat opérationnel et du résultat net récurrent être supérieure à celle du chiffre d'affaires. Le cash-flow libre devrait augmenter en 2006 et le dividende par action s'accroître de 15 % au moins.