

Commentaires sur les résultats

Comptes Consolidés

30 Juin 2008

1.	MARCHE DES AFFAIRES AU COURS DU 1 ^{ER} SEMESTRE 2008	2
1.1.	CONTEXTE GENERAL	2
1.2.	DE NOUVEAUX SUCCES COMMERCIAUX SUR DES MARCHES PORTEURS	2
2.	INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES	3
2.1.	DEFINITIONS ET CONTEXTE COMPTABLE	3
2.2.	PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES	4
2.2.1.	Commentaire général	4
2.2.2.	Produit des activités ordinaires par métier	5
2.2.3.	Produit des activités ordinaires par zone géographique	7
2.3.	AUTRES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT	8
2.3.1.	Résultat et capacité d'autofinancement opérationnels	8
2.3.2.	Charges financières nettes	11
2.3.3.	Impôts sur les résultats	11
2.3.4.	Résultat des entreprises associées	12
2.3.5.	Résultat net des activités non poursuivies	12
2.3.6.	Part des minoritaires dans les résultats	12
2.3.7.	Résultat net part du Groupe	12
3.	FINANCEMENT	13
3.1.	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	14
3.2.	BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPERATIONNEL	14
3.3.	INVESTISSEMENTS / CESSIONS / AUGMENTATION DE CAPITAL	14
3.4.	FINANCEMENT EXTERNE	16
3.4.1.	Notations attribuées par les agences de notation	16
3.4.2.	Politique de refinancement	16
3.4.3.	Position de liquidité du Groupe	17
3.4.4.	Structure de l'endettement financier net	17
3.4.5.	Echéancier des dettes financières non courantes	17
4.	INFORMATIONS PREVISIONNELLES ET OBJECTIFS	18
4.1.	INFORMATIONS PREVISIONNELLES 2008	18
4.2.	OBJECTIFS ET PERSPECTIVES 2009-2010	18

1. MARCHE DES AFFAIRES AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2008

1.1. CONTEXTE GENERAL

La stratégie de développement du Groupe dans les métiers de l'environnement dans le cadre de contrats à long terme a permis à nouveau une forte progression de l'activité avec une hausse du chiffre d'affaires de 17,0% à change courant (19,5% à change constant).

Le niveau soutenu de la croissance organique et la contribution des acquisitions réalisées en 2007 et en début d'année 2008 expliquent cette évolution. Elle résulte de la progression de l'ensemble des domaines d'activités du groupe et notamment de la forte augmentation des activités d'ingénierie et de construction dans le domaine de l'eau (dessalement d'eau de mer) ainsi que des acquisitions récentes en Europe, principal marché du groupe. Elles sont liées également à la poursuite de la stratégie de développement avec notamment l'acquisition du groupe Bartin (effective en février 2008), ayant comme activité le recyclage et la valorisation des déchets ou encore l'acquisition dans l'énergie du groupe Praterm en Pologne en février 2008.

Les résultats opérationnels du Groupe (capacité d'autofinancement opérationnelle et résultat opérationnel) sont également en progression. Toutefois, ils ont été affectés par l'appréciation de l'euro contre certaines devises de pays où le groupe dispose d'une présence forte (Etats-Unis, Royaume-Uni et zone Asie) et la hausse très importante des prix des produits pétroliers (prix moyen du baril passé de 63,3 dollars au premier semestre 2007 contre 110,3 dollars au premier semestre 2008), même si celle-ci est pour une partie significative répercutée avec un décalage à travers les formules d'indexation contractuelles. Enfin la contribution de certaines acquisitions et développements récents (Allemagne) ont été inférieurs à ce qui était attendu.

Ces événements conjoncturels ne remettent pas en cause la stratégie du groupe et ses perspectives à moyen terme. Le Groupe a mis en place un nouveau plan de réduction de coûts (Veolia 2010) et procède à une revue de son portefeuille d'actifs. Ces actions devraient contribuer à l'amélioration de la profitabilité du Groupe à horizon 2010.

1.2. DE NOUVEAUX SUCCES COMMERCIAUX SUR DES MARCHES PORTEURS

Nouveaux contrats :

Plusieurs contrats significatifs ont été remportés au cours du 1^{er} semestre 2008 :

- En Janvier 2008, Veolia Eau a remporté à Dubaï, via sa filiale Veolia Eau Solutions & Technologies, 2 contrats d'installations de traitement et de recyclage des eaux usées et saumâtres, représentant un montant total estimé à 22,4 millions d'euros pour la quote-part du groupe.
- Fin janvier 2008, Veolia Eau remporte à Nantes le contrat de modernisation d'une usine de dépollution des eaux usées, attribué à un groupement d'entreprises. Ce contrat représente un montant total d'environ 29 millions d'euros, dont 13,7 millions pour la part réalisée par Veolia Eau.
- En février 2008, Veolia Eau remporte, au sein d'un consortium, un contrat de modernisation et extension d'une usine d'assainissement des eaux usées à Varsovie. Ce contrat représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 500 millions d'euros dont 148 millions pour la part revenant à Veolia Eau.
- Le 13 février 2008, Veolia Propreté remporte un contrat PFI (Initiative de Financement Privé) d'une durée de 25 ans pour le recyclage des déchets dans le comté de Southwark (Londres) en Grande Bretagne, représentant un chiffre d'affaires estimé à 900 millions d'euros.
- Le 17 mars 2008, Veolia Propreté remporte un contrat PFI d'une durée de 25 ans pour le recyclage des déchets dans le district du West Berkshire au Royaume Uni, représentant un chiffre d'affaires cumulé de 667 millions d'euros.

- Le 29 avril 2008, Veolia Eau, via sa filiale Veolia Water AMI, remporte le premier contrat de gestion déléguée dans le domaine de l'eau attribué en Arabie Saoudite. D'une durée de six ans, il représentera un chiffre d'affaires total cumulé estimé à environ 40 millions d'euros (60 millions de Dollars US).
- Le 19 mai 2008, Veolia Eau, via OTV, filiale de Veolia Eau Solutions & Technologies, remporte deux contrats majeurs auprès du syndicat interdépartemental pour l'assainissement de l'agglomération parisienne (SIAAP). Ces deux contrats représentent un chiffre d'affaires d'un montant total cumulé sur la durée de 224,1 millions d'euros pour la part Veolia Eau.
- Le 9 juin 2008, Veolia Eau remporte un nouveau contrat en Inde portant sur la conception, la construction et l'exploitation d'une usine de traitement d'eau potable de la ville de Nagpur représentant un chiffre d'affaires cumulé estimé à 24 millions d'euros.
- Le 12 juin 2008, Veolia Transport remporte le contrat portant sur la gestion du réseau de bus urbain de la ville de Bilbao (400 000 habitants). Ce contrat porte sur une durée de 8 ans avec deux années supplémentaires en option et représente un chiffre d'affaires cumulé estimé à 305 millions d'euros sur les huit premières années.

Acquisitions et cessions significatives :

Le Groupe a également procédé aux acquisitions suivantes :

- Le 19 novembre 2007, Veolia Propreté a annoncé la signature d'un accord en vue de l'acquisition de 100% de Bartin Recycling Group, société spécialisée dans la collecte et la valorisation des déchets d'industries, en particulier dans le recyclage des métaux ferreux et non ferreux. Cette opération représente pour Veolia Propreté un investissement de 189,9 millions d'euros en valeur d'entreprise. Cette acquisition a été finalisée le 13 février 2008. La contribution de cette acquisition au produit des activités ordinaires du Groupe au 30 juin 2008 s'élève à 136 millions d'euros.
- En février 2008, à l'issue d'une OPA lancée le 17 décembre 2007, Dalkia est devenu l'actionnaire majoritaire à 97,9% de la société Praterm, qui produit et distribue de la chaleur en Pologne. Cette opération lui permet de renforcer ses positions dans le pays où il est déjà propriétaire de deux des plus gros réseaux de chaleur à Poznan et à Lodz. Cette opération représente pour Dalkia un investissement de 117 millions d'euros en valeur d'entreprise (en quote-part groupe). La contribution de Praterm au produit des activités ordinaires du Groupe au 30 juin 2008 s'élève à 16 millions d'euros (en quote-part groupe).
- En février 2008, Veolia Cargo, la filiale de Veolia Transport spécialisée dans le fret ferroviaire a signé un accord relatif à l'acquisition de Rail4Chem, entreprise ferroviaire spécialisée dans le transport de fret ferroviaire international. Détenue par quatre actionnaires privés, Rail4Chem a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 80 millions d'euros en 2007. Cette acquisition a été finalisée le 18 avril 2008 pour un investissement de 40 millions d'euros en valeur d'entreprise.

Le Groupe a cédé le bateau Jean Nicoli pour un montant de 105 millions d'euros au cours du premier semestre 2008. Ce bateau détenu par Veolia Transport était loué à la SNCM dans le cadre de sa délégation de service public.

2. INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES

2.1. DEFINITIONS ET CONTEXTE COMPTABLE

Le terme "croissance interne" recouvre la croissance résultant :

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

Le terme "croissance externe" recouvre les acquisitions (intervenues sur l'exercice présent ainsi que celles ayant eu un effet partiel sur l'exercice passé), nettes de cessions, d'entités et/ou d'actifs utilisés sur différents marchés et/ou détenant un portefeuille de contrats multiples.

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. Il s'agit du résultat généré sur l'exercice par les actifs et passifs inscrits sur une ligne distincte du bilan « Actifs des activités non poursuivies » et « Passifs des activités non poursuivies ».

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 + partie récurrente des impôts 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.

Contexte comptable

Les principes comptables utilisés pour arrêter les comptes du premier semestre 2008 n'ont pas changé par rapport aux comptes de l'exercice 2007.

2.2. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

2.2.1. Commentaire général

Au 30 juin 2008 (en M€)	Au 30 juin 2007 (en M€)	Variation 2008/2007	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
18 091,7	15 461,6	17,0%	11,1%	8,4%	-2,5%

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe, en progression de 17,0% (19,5% à change constant), s'établit à 18 091,7 millions d'euros contre 15 461,6 millions d'euros au 30 juin 2007.

La croissance interne s'élève à 11,1%, portée par le fort dynamisme commercial dans l'ensemble des activités du Groupe et accentuée par la mise en œuvre des contrats d'ingénierie et de construction dans le domaine de l'Eau. La hausse des prix des énergies, dans l'activité Energie, contribue environ pour 189 millions d'euros.

La croissance externe de 8,4% provient, en particulier, des acquisitions réalisées par Veolia Propreté en Allemagne, en Italie et en France (pour une contribution totale de 718 millions d'euros), de Veolia Energie aux Etats-Unis (172 millions d'euros) et de Veolia Eau principalement au Royaume-Uni et au Japon (contribution totale de l'ordre de 148 millions d'euros).

La part du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger atteint 10 416,2 millions d'euros, soit 57,6% du total contre 54,5% au 30 juin 2007.

L'effet de change de -391,3 millions d'euros reflète essentiellement la dépréciation du dollar américain pour -195,3 millions d'euros, de la livre sterling pour -194,6 millions d'euros compensée partiellement par l'appréciation de la couronne tchèque (+63,7 millions d'euros).

2.2.2. Produit des activités ordinaires par métier

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007	Variation 2008/2007
Eau	5 987,7	5 220,7	14,7%
Propreté	5 085,4	4 195,9	21,2%
Energie	4 049,1	3 320,7	21,9%
Transport	2 969,5	2 724,3	9,0%
Produit des activités ordinaires	18 091,7	15 461,6	17,0%
Produit des activités ordinaires à change 2007	18 483,0	15 461,6	19,5%

EAU

Au 30 juin 2008 (en M€)	Au 30 juin 2007 (en M€)	Variation 2008/2007	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
5 987,7	5 220,7	14,7%	12,8%	3,8%	-1,9%

- En **France**, la croissance interne ressort à 3,3%¹ soutenue par une offre élargie de services et par la croissance de l'activité travaux qui compensent la baisse des volumes mis en production du fait des conditions climatiques du deuxième trimestre 2008.
- A l'**international**, hors Veolia Eau Solutions & Technologies, le chiffre d'affaires est en hausse de 19,0% (+15,2% à change et périmètre constants). En Europe, la croissance de 15,1% tient compte des nouvelles activités d'eau non régulées acquises au Royaume-Uni et des hausses tarifaires en République Tchèque ainsi que l'obtention de l'admission provisoire de l'usine de Bruxelles. L'activité a été soutenue dans la zone Afrique/Moyen-Orient où elle s'est accrue de près de 22,7% à change et périmètre constant, notamment en raison du contrat BOT (Build, Operate and Transfer) d'Oman Sûr. En Asie-Pacifique, la forte croissance de l'activité de 36% à change et périmètre constants, est largement tirée par le démarrage de nouveaux contrats municipaux et industriels en Chine (Lanzhou et Haikou...), par la hausse des volumes et l'extension de la concession de Shenzhen ainsi que, le contrat de Gold Coast et le contrat de dessalement de Sydney en Australie. Aux Etats-Unis, la croissance de 5,6% à change constant s'explique, principalement, par le démarrage du contrat de Milwaukee et la bonne activité travaux à Indianapolis.
- Veolia Eau Solutions & Technologies** affiche un chiffre d'affaires de 1 095,1 millions d'euros en hausse de 29,5% à périmètre et change constants, notamment sous l'impulsion de l'activité « Design and Build » municipal et industriel, qui a été soutenue, en particulier, au Moyen-Orient.

PROPRETE

Au 30 juin 2008 (en M€)	Au 30 juin 2007 (en M€)	Variation 2008/2007	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
5 085,4	4 195,9	21,2%	8,5%	18,2%	-5,5%

- En **France**, le chiffre d'affaires progresse de 15,5% (7,3% à périmètre constant) sous l'effet de la bonne tenue de l'activité tant dans le traitement des déchets ménagers et industriels banals (nouveaux contrats en incinération) que dans le tri-recyclage et négoce (prix et volumes papier) et de l'acquisition de Bartin Recycling Group finalisée en février 2008.

¹ hors prise en compte des filiales et établissements étrangers de travaux

- A l'**international**, la croissance interne de 8,6% émane de toutes les zones. Malgré le ralentissement économique, elle a été soutenue en Amérique du Nord (+10,8% à périmètre et change constants) grâce à la hausse des prix dans l'activité déchets solides qui a compensée la baisse des volumes, la bonne tenue de l'activité déchets dangereux et services industriels et au Royaume-Uni (+7% à périmètre et change constant) avec, notamment, l'effet des nouveaux contrats intégrés. En Asie, le développement des récents contrats contribue fortement à la croissance interne de l'activité de 19,8%. Enfin, dans la zone Pacifique, la croissance de 22,9% (+17% à périmètre et change constants) résulte d'une forte progression dans la collecte, le traitement de déchets (CSDU) et les services industriels.
- La croissance externe de 18,2% reflète, essentiellement, l'acquisition de la société SULO en Allemagne (intégré depuis le 2 juillet 2007) pour 523 millions d'euros, VSA Tecnitalia (ex-TMT) en Italie pour 38 millions d'euros ainsi que les activités de la société Bartin Recycling Group en France (effective depuis février 2008) pour 136 millions d'euros.

ENERGIE

Au 30 juin 2008 (en M€)	Au 30 juin 2007 (en M€)	Variation 2008/2007	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
4 049,1	3 320,7	21,9%	13,4%	8,5%	0%

- En **France**, le chiffre d'affaires augmente de 15,5% (à périmètre constant) en raison de la hausse du prix des énergies, dans un environnement climatique plus favorable qu'au premier semestre 2007 même si les températures moyennes de l'hiver 2008 sont demeurées supérieures aux moyennes trentenaires et du bon développement commercial dans les filiales de spécialisation (installations notamment).
- A l'**international**, la croissance totale de l'activité s'élève à 30,1% dont 10,6% à périmètre et taux de change constants en raison également de la hausse du prix des énergies dans un contexte climatique plus favorable mais contrasté dans les différentes zones géographiques.
- La croissance externe de 8,5% reflète, essentiellement, l'acquisition de Thermal North America Inc. aux Etats-Unis à la fin de l'année 2007 pour un montant de 172 millions d'euros ainsi que, dans une moindre mesure de Praterm en Pologne et celle de sociétés de taille plus modeste en Europe Centrale et en Europe du Sud.

TRANSPORT

Au 30 juin 2008 (en M€)	Au 30 juin 2007 (en M€)	Variation 2008/2007	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
2 969,5	2 724,3	9,0%	8,7%	2,5%	-2,2%

- Le chiffre d'affaires en **France** progresse de 6,7% à périmètre constant, porté par la poursuite du développement des activités dans l'urbain et dans l'interurbain.
- A l'**international**, le chiffre d'affaires enregistre une augmentation de 10,2% (9,9% à périmètre et change constants) et reflète le plein effet des développements effectués en Amérique du Nord, en Allemagne (nouveaux contrats) ainsi qu'une forte croissance de l'activité en Australie.
- La croissance externe de 2,5% reflète principalement l'acquisition de People Travel Group en Suède en 2007.

2.2.3. Produit des activités ordinaires par zone géographique

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007	Variation 2008/2007 (courant)	Variation 2008/2007 (constant)
France	7 675,6	7 035,8	9,1 %	9,1 %
Grande-Bretagne	1 464,9	1 450,9	1,0 %	14,4 %
Allemagne	1 610,6	1 016,7	58,4 %	58,4 %
Autres Europe	3 449,2	2 911,0	18,5 %	15,8 %
Etats-Unis	1 408,8	1 285,1	9,6 %	24,8 %
Océanie	738,7	577,5	27,9 %	29,0 %
Asie	561,1	424,5	32,2 %	42,9 %
Reste du monde (y compris Moyen-Orient)	1 182,8	760,1	55,6 %	59,3 %
Produit des activités ordinaires	18 091,7	15 461,6	17,0 %	19,5 %

France

La croissance en France atteint 9,1% en raison de conditions climatiques plus favorables au premier semestre 2008 qu'au premier semestre 2007 pour les services à l'énergie. En revanche, Veolia Eau bénéficie de la poursuite de la croissance vigoureuse des activités de travaux et d'ingénierie construction, et Veolia Energie des carnets de commande fournis dans les métiers de spécialisation (installations notamment). La croissance de Veolia Propreté est liée à la hausse des tonnages des déchets solides et toxiques collectés et traités dans le cadre des contrats de service à forte valeur ajoutée. Veolia Transport bénéficie d'une progression soutenue de l'activité interurbaine en Ile de France.

Grande-Bretagne

Hors effet de change, la croissance est de 14,4%. Elle bénéficie de la montée en puissance des nouveaux contrats intégrés dans l'activité Propreté, du développement commercial, de petites acquisitions de Veolia Energie et de l'acquisition des activités non régulées de Thames Water par Veolia Eau.

Allemagne

La croissance en l'Allemagne de 58,4% provient essentiellement de l'acquisition par Veolia Propreté du groupe SULO, de l'augmentation des ventes du contrat de Braunschweig (Veolia Eau) et d'un développement organique de l'activité ferroviaire (Veolia Transport).

Autres Europe

La progression de 18,5% est essentiellement due au développement de Veolia Energie en Europe du Sud, à l'acquisition de VES Tecnitalia par Veolia Propreté en Italie, à la croissance de l'activité en Europe centrale de Veolia Eau et de Veolia Energie.

Etats-Unis

La croissance de 24,8% hors effet de change est particulièrement marquée chez Veolia Propreté dans toutes ses activités, chez Veolia Transport avec le plein effet des développements récents ainsi que l'effet de l'acquisition de Thermal North America Inc. par Veolia Energie fin 2007.

Océanie

La croissance de 27,9% de l'Océanie est portée par les contrats en Australie de Veolia Eau (Gold Coast et usine de dessalement à Sydney), par l'ensemble des activités de Veolia Propreté et plus particulièrement du contrat de Woodlaw, par l'acquisition de TDU en Australie par Veolia Energie et l'augmentation des recettes sur le contrat de Melbourne de Veolia Transport.

Asie

La croissance de 32,2% de l'Asie est notamment réalisée par Veolia Eau du fait des développements récents (contrats en Chine et acquisitions au Japon), et dans une moindre mesure par Veolia Propreté et Veolia Energie avec le démarrage de nouveaux contrats.

Reste du monde (y compris Moyen-Orient)

La croissance de 59,3% est marquée par la croissance soutenue de Veolia Eau en Afrique du Nord et les nouveaux contrats de cette division au Moyen-Orient.

2.3. AUTRES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT**2.3.1. Résultat et capacité d'autofinancement opérationnels**

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

	Résultat opérationnel					Résultat opérationnel récurrent			
	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	Effet change (en M€)	Variation à change constant	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	Variation à change constant
Eau	599,0	576,1	+4,0%	-10,8	+5,8%	597,0	574,4	+3,9%	+5,8%
Propreté	404,2	389,1	+3,9%	-29,1	+11,4%	404,8	389,1	+4,0%	+11,5%
Energie	293,8	259,7	+13,1%	+9,4	+9,5%	290,4	250,9	+15,7%	+11,9%
Transport	63,4	73,3	-13,5%	+0,5	-14,2%	62,6	47,8	+31,0%	+29,9%
Holdings	-54,7	-26,4		-	-	-54,7	-26,4	-	-
Total	1 305,7	1 271,8	+2,7%	-30,0		1 300,1	1 235,8	+5,2%	
Total à change 2007	1 335,7	1 271,8			+5,0%	1 330,1	1 235,8		+7,6%

L'effet change négatif total de -30 millions d'euros s'explique principalement par la dévaluation de la livre sterling pour -26,1 millions d'euros principalement dans les divisions Eau et Propreté, le dollar américain pour -10,9 millions d'euros essentiellement dans la Propreté compensé partiellement par la réévaluation de la couronne tchèque pour +12 millions d'euros notamment dans l'énergie.

Au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007, le résultat opérationnel se structure comme suit :

30 juin 2008 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Pertes de valeur	Autres	
Eau	597,0	2,0		599,0
Propreté	404,8		-0,6	404,2
Energie	290,4	3,4		293,8
Transport	62,6	0,8		63,4
Holdings	-54,7	-		-54,7
Total	1 300,1	6,2	-0,6	1 305,7

30 juin 2007 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent		Total
		Pertes de valeur	Autres	
Eau	574,4	1,7	-	576,1
Propreté	389,1	-	-	389,1
Energie	250,9	8,8	-	259,7
Transport	47,8	12,6	12,9	73,3
Holdings	-26,4	-	-	-26,4
Total	1 235,8	23,1	12,9	1 271,8

Le résultat opérationnel s'accroît de 5,0% à change constant. La croissance du résultat opérationnel récurrent est de 7,6% à change constant.

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

	CAF opérationnelle			
	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation	
			change courant	change constant
Eau	904,0	866,7	+4,3%	+6,2%
Propreté	714,9	677,6	+5,5%	+12,0%
Energie	432,1	359,1	+20,3%	+16,8%
Transport	145,7	129,5	+12,5%	+13,4%
Holdings	-45,7	-20,5	-	-
Total	2 151,0	2 012,4	+6,9%	
Total à change 2007	2 200,3	2 012,4		+9,3%

EAU

Au premier semestre 2008, le résultat opérationnel de la division Eau ressort à 599,0 millions d'euros contre 576,1 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une croissance de 4,0%. A change constant, la croissance du résultat opérationnel est de 5,8%. La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 904,0 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 866,7 millions d'euros au 30 juin 2007 soit une croissance de 6,2% à change constant.

L'impact des effets change sur le résultat et la capacité d'autofinancement opérationnels est négatif respectivement de -10,8 millions d'euros et -16,5 millions d'euros et concerne principalement la livre sterling.

En France, les efforts de productivité, le développement de nouveaux services et la bonne tenue des travaux ont soutenu la progression du résultat opérationnel en dépit de la légère baisse des volumes livrés.

A l'international, la progression est marquée par l'effet de l'acquisition des activités non régulées au Royaume Uni, la bonne activité en Allemagne au travers du contrat de BVAG ainsi que l'obtention de l'admission provisoire de l'usine de Bruxelles. L'amélioration des opérations au Gabon a également contribué à la progression du résultat opérationnel.

Enfin, Veolia Eau Solutions & Technologies affiche une amélioration de son résultat opérationnel.

La marge opérationnelle (ratio résultat opérationnel / produit des activités ordinaires) diminue de 1 point, passant de 11,0% en 2007 à 10,0% en 2008, notamment en raison de la croissance plus rapide des activités de services d'ingénierie et de construction, à plus faible marge et à intensité capitalistique moindre.

PROPRETE

Le résultat opérationnel de la division Propreté augmente de 3,9% (et de 11,4% à change constant), passant de 389,1 millions d'euros au premier semestre 2007 à 404,2 millions d'euros au premier semestre 2008.

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 714,9 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 677,6 millions d'euros au 30 juin 2007 soit une croissance de 12,0% à change constant.

L'augmentation du prix des carburants non encore répercutée aux clients pénalise la capacité d'autofinancement et le résultat opérationnel de la division Propreté pour 15 millions d'euros, principalement en France.

A l'international, l'impact négatif des effets de change sur le résultat et la capacité d'autofinancement opérationnels respectivement concerne principalement le dollar américain pour -10,9 millions d'euros et -18,7 millions d'euros et la livre sterling pour -15,1 millions d'euros et -21,9 millions d'euros.

La croissance de la capacité d'autofinancement a bénéficié de la bonne contribution de l'activité en Amérique du Nord au Royaume-Uni et dans la zone Asie-Pacifique.

La contribution des acquisitions réalisées au cours des 12 derniers mois s'élève à 64,7 millions d'euros sur la capacité d'autofinancement opérationnelle au 30 juin 2008 principalement en raison de l'acquisition de Sulo.

La marge opérationnelle (résultat opérationnel / produit des activités ordinaires) passe de 9,3% en 2007 à 7,9% en 2008. Cette variation s'explique principalement par l'effet des acquisitions récentes, l'augmentation du prix du fuel et de la baisse de la contribution relative en euros du Royaume-Uni et des Etats-Unis dont les marges sont plus élevées.

ENERGIE

Le résultat opérationnel de la division Energie ressort à 293,8 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 259,7 millions d'euros en au premier semestre 2007, soit une croissance de 13,1%. A change constant, la hausse est de 9,5%.

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 432,1 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 359,1 millions d'euros au 30 juin 2007 soit une croissance de 16,8% à change constant.

L'impact des effets change sur le résultat et la capacité d'autofinancement opérationnels est positif respectivement de 9,4 millions d'euro et 12,4 millions d'euros et concerne principalement la couronne tchèque pour 7,1 millions d'euros et 8,8 millions d'euros.

En France, la progression du résultat opérationnel bénéficie de la hausse du prix des énergies, dans un contexte climatique légèrement plus favorable en 2008 par rapport à 2007. En revanche, la contribution des opérations sur le CO2 a été plus faible sur le résultat opérationnel du premier semestre 2008. A l'international, la progression de la capacité d'autofinancement et du résultat d'exploitation reflète l'effet positif du prix des énergies, notamment en Europe Centrale, et de l'effet des acquisitions de Thermal North America aux Etats-Unis, de Praterm en Pologne et d'autres acquisitions en Europe Centrale.

La marge opérationnelle (résultat opérationnel / produit des activités ordinaires) diminue de 7,8% au 30 juin 2008 à 7,3% au 30 juin 2007 principalement liée à l'évolution positive du prix des énergies compensée par un moindre résultat sur les opérations de cession CO2.

TRANSPORT

Le résultat opérationnel de la division Transport ressort à 63,4 millions d'euros au 30 juin 2008 (62,6 millions d'euros en résultat opérationnel récurrent) contre 73,3 millions d'euros au 30 juin 2007 (47,8 millions d'euros en résultat opérationnel récurrent). La progression du résultat opérationnel récurrent à change constant s'établit à 29,9%.

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 145,7 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 129,5 millions d'euros au 30 juin 2007 soit une croissance de 13,4% à change constant.

L'augmentation du prix des carburants non encore répercutée aux clients pénalise la capacité d'autofinancement et le résultat opérationnel de la division Transport pour 21 millions d'euros.

En France, l'impact défavorable de la fin de l'abattement des charges sociales et de la hausse des prix des carburants est partiellement compensé par le développement de l'activité urbaine et interurbaine, de l'amélioration de la productivité et des plus-values sur cessions d'actifs.

A l'international, malgré les impacts défavorables de la hausse des prix des carburants, la capacité d'autofinancement et le résultat opérationnel ont bénéficié du redressement significatif des opérations suite à certaines renégociations contractuelles en Allemagne et de la bonne contribution des autres pays d'Europe Centrale, des Etats-Unis et de l'Australie. Les conditions d'exploitation toujours difficiles aux Pays Bas devraient s'améliorer sur le deuxième semestre, sous l'effet des renégociations contractuelles abouties et en cours.

La marge opérationnelle (résultat opérationnel récurrent / produit des activités ordinaires) progresse de 1,8% au 30 juin 2007 à 2,1% au 30 juin 2008.

HOLDINGS

La dégradation des coûts du premier semestre est due à l'accompagnement de la croissance de l'activité et à la montée en puissance des projets de mutualisation.

2.3.2. Charges financières nettes

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007
Produits	74,9	70,0
Charges	-501,2	-461,6
Coût de l'endettement financier net	-426,3	-391,6
Autres revenus et charges financiers	-9,4	-11,3

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

- l'augmentation de l'endettement financier net moyen ;
- l'augmentation du taux de financement liée aux tensions sur les marchés interbancaires et à l'allongement de la durée de vie moyenne de la dette suite aux émissions de maturité longue notamment en livres sterling.

Le taux de financement (défini comme le coût de l'endettement financier net hors variations de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture rapporté à la moyenne de l'endettement financier net de la période) passe de 5,27% au premier semestre 2007 à 5,41% sur le premier semestre 2008. Ce taux tient compte de dénouements d'options de taux. Retraité de ces opérations le taux de financement serait de 5,66%.

2.3.3. Impôts sur les résultats

Le Groupe supporte au premier semestre 2008 une charge nette consolidée de 226,5 millions d'euros contre 235,0 millions d'euros au 30 juin 2007.

Rapporté au résultat net des activités poursuivies retraité de cette charge fiscale et des résultats associés, le taux d'imposition apparent est de 26,0% au premier semestre 2008 contre 27,0% au premier semestre 2007.

L'évolution de la charge d'impôt au 30 juin 2008 s'explique par :

- l'amélioration des perspectives d'utilisation des déficits ordinaires du groupe fiscal américain qui permet de générer un produit d'impôt différé supplémentaire équivalent à la consommation du premier semestre ;
- une meilleure perspective d'utilisation des déficits ordinaires du groupe fiscal français suite à la disparition de certains risques.

2.3.4. Résultat des entreprises associées

Il passe de 10,7 millions d'euros au 30 juin 2007 à 9,0 millions d'euros au 30 juin 2008.

2.3.5. Résultat net des activités non poursuivies

Le résultat net des activités non poursuivies passe de -8,2 millions d'euros au 30 juin 2007 à -1,8 millions d'euros au 30 juin 2008. Il concerne l'activité Transport au Danemark cédé en 2007.

2.3.6. Part des minoritaires dans les résultats

La part du résultat revenant aux intérêts minoritaires représente 150,2 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 143,4 millions d'euros au 30 juin 2007. Elle concerne notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans la division Eau (63,6 millions d'euros), dans la division Propreté (12,8 millions d'euros), dans la division Energie (68,2 millions d'euros) et dans la division Transport (4,9 millions d'euros).

Au 30 juin 2007, la part revenant aux intérêts minoritaires représentait 143,4 millions d'euros. Elle concernait notamment les actionnaires minoritaires de filiales dans la division Eau (60,5 millions d'euros), dans la division Propreté (10,0 millions d'euros), dans la division Energie (65,4 millions d'euros) et dans la division Transport (6,9 millions d'euros).

2.3.7. Résultat net part du Groupe

Le résultat net part du Groupe est de 500,5 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 493,0 millions d'euros au 30 juin 2007. Le résultat net récurrent part du Groupe est 497,5 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 481,9 millions d'euros au 30 juin 2007.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 457,2 millions au 30 juin 2008 et 398,7 millions au 30 juin 2007, le résultat net part du Groupe par action ressort à 1,09 euro, contre 1,22 euro au 30 juin 2007 (chiffre ajusté en fonction de l'augmentation de capital de 2007). Le résultat net récurrent par action ressort à 1,09 euro en 2008, contre 1,19 euro au 30 juin 2007 (chiffre ajusté en fonction de l'augmentation de capital de juillet 2007).

Au 30 juin 2008, la formation du résultat net récurrent est la suivante :

1^{er} semestre 2008 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total	Commentaires
Résultat opérationnel	1 300,1	5,6	1 305,7	2.3.1
Coût de l'endettement financier net	-426,3		-426,3	2.3.2
Autres revenus et charges financiers	-9,4		-9,4	2.3.2
Charges d'impôts sur les sociétés	-226,5		-226,5	2.3.3
Résultats des entreprises associées	9,0		9,0	2.3.4
Résultat net des activités non poursuivies		-1,8	-1,8	2.3.5
Part des minoritaires	-149,4	-0,8	-150,2	2.3.6
Résultat net part du Groupe	497,5	3,0	500,5	

Celle au 30 juin 2007 était la suivante :

1^{er} semestre 2007 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total	Commentaires
Résultat opérationnel	1 235,8	36,0	1 271,8	2.3.1
Coût de l'endettement financier net	-391,6	-	-391,6	2.3.2
Autres revenus et charges financiers	-6,7	-4,6	-11,3	2.3.2
Charges d'impôts sur les sociétés	-232,2	-2,8	-235,0	2.3.3
Résultats des entreprises associées	10,7	-	10,7	2.3.4
Résultat net des activités non poursuivies	-	-8,2	-8,2	2.3.5
Part des minoritaires	-134,1	-9,3	-143,4	2.3.6
Résultat net part du Groupe	481,9	11,1	493,0	

Le résultat net récurrent passe de 481,9 millions d'euros à 497,5 millions d'euros, soit une hausse de 3,2%.

3. FINANCEMENT

La variation de l'endettement financier net (EFN) est la suivante :

	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007
EFN à l'ouverture	-15 125	-14 675
Capacité d'autofinancement	2 163	2 009
Impôts versés	-168	-140
Variation de BFR opérationnel	-249	-246
Total des flux nets générés par l'activité	1 746	1 623
Investissements bruts	-2 316	-1 715
Remboursement des actifs financiers opérationnels	194	176
Cessions	260	181
Variation des créances et autres actifs financiers	-106	-13
Total des flux nets d'investissement	-1 968	-1 371
Dividendes versés	-726	-501
Intérêts financiers nets versés	-369	-320
Augmentation / réduction de capital	-105	119
Effets de change et autres	215	-75
Variation de l'EFN	-1 207	-525
EFN à la clôture	-16 332	-15 200

Les flux nets générés par l'activité s'améliorent, passant de 1 623 millions d'euros au 30 juin 2007 à 1 746 millions d'euros au 30 juin 2008. Cette augmentation est essentiellement due à l'amélioration de la capacité d'autofinancement.

Les flux nets liés aux opérations d'investissements s'élèvent à 1 968 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 1 371 millions d'euros au 30 juin 2007. L'augmentation de 597 millions d'euros par rapport à 2007 est principalement liée aux investissements dans les sociétés du groupe Bartin en France dans la Propreté pour 189 millions d'euros, du groupe Praterm en Pologne dans l'Energie pour 119 millions d'euros ainsi que l'augmentation des investissements industriels pour un montant de 131 millions d'euros compensé par la cession du Bateau Jean Nicoli pour 105 millions d'euros dans le Transport.

3.1. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

La capacité d'autofinancement totale s'élève à 2 163,2 millions d'euros dont 2 151,0 millions d'euros de capacité d'autofinancement opérationnelle (contre 2 012,4 millions d'euros au 30 juin 2007) et 12,2 millions d'euros de capacité d'autofinancement financière (contre -3,1 million d'euro au 30 juin 2007).

3.2. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPERATIONNEL

La variation du besoin en fonds de roulement opérationnel est relativement stable au 30 juin 2008 par rapport au 30 juin 2007 passant de -245,7 millions d'euros en 2007 à -249,1 millions d'euros en 2008 s'expliquant principalement par l'accroissement de l'activité. Elle se traduit par une augmentation significative des encours clients dans la Propreté en particulier et des stocks. Dans l'activité de construction, plusieurs acomptes avaient été perçus fin 2007 relatif à des grands chantiers qui ont été consommés au cours du semestre. Ces effets défavorables sont partiellement compensés par l'effet positif du règlement des créances drainage au 1^{er} semestre dans la Division Eau (contrat de Berlin).

3.3. INVESTISSEMENTS / CESSIONS / AUGMENTATION DE CAPITAL

3.3.1 Investissements

(en millions d'euros)	Inv. Industriels (1)		Inv. Financiers (2)		Nouveaux actifs financiers opérationnels	
	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007
Eau	479	390	91	51	136	114
Propreté	464	358	273	88	28	8
Energie	183	175	178	117	35	11
Transport	196	289	45	21	2	19
Autres	28	7	6	2	17	-
TOTAL	1 350	1 219	593	279	218	152

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

(2) hors trésorerie des sociétés entrantes

Investissements industriels

Les investissements industriels (hors investissements par locations financières) s'élèvent à 1 220,5 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 1 194 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une hausse de 3,5%.

Les investissements industriels y compris ceux financés par contrat de location financière ressortent à 1 350 millions d'euros et concernent :

- L'Eau, pour 479 millions d'euros (+23% par rapport à 2007), dont 186 millions d'euros en investissements de croissance et 293 millions d'euros en investissements de maintenance (230 millions en 2007).
- La Propreté, pour 464 millions d'euros (+30% par rapport à 2007), dont 97 millions d'euros en investissements de croissance et 367 millions d'euros en investissements de maintenance. L'augmentation des investissements industriels correspond principalement à la croissance de la division Propreté ainsi qu'à l'impact des acquisitions 2007.
- L'Energie, pour 183 millions d'euros (+4,6% par rapport à 2007), dont 83 millions d'euros en investissements de croissance et 100 millions d'euros en investissements de maintenance.

- Le Transport, pour 196 millions d'euros (-32% par rapport à 2007), dont 46 millions d'euros en investissements de croissance et 150 millions d'euros en investissements de maintenance. Les investissements au 30 juin 2007 incluaient l'acquisition du bateau Jean Nicoli.
- Les investissements de maintenance atteignent 912 millions d'euros (soit 5% du chiffre d'affaires) contre 742 millions d'euros au premier semestre 2007.

Investissements financiers

Les investissements financiers, y compris la dette nette des sociétés entrantes qui s'élève à 155 millions d'euros au premier semestre 2008, ont représenté 748 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 344 millions d'euros au premier semestre 2007.

Le montant 2008 des investissements financiers de 748 millions d'euros (y compris la dette nette des sociétés entrantes) se répartit de la manière suivante :

- Eau : pour 155 millions d'euros (contre 37 millions d'euros en 2007). Les principaux investissements financiers concernent principalement l'acquisition de Biothane (Solutions et Technologies) pour 44,4 millions d'euros ainsi qu'une prise de participation complémentaire dans Askhelon en Israël pour 91,1 millions d'euros ;
- Propreté : pour 317 millions d'euros (contre 86 millions d'euros en 2007). Les principaux investissements financiers concernent l'acquisition de Bartin Recycling Group pour 189 millions d'euros ainsi que divers autres investissements en Europe ;
- Energie : pour 202 millions d'euros (contre 191 millions d'euros en 2007). Les principaux investissements financiers concernent l'acquisition de Praterm pour 117 millions d'euros ;
- Transport : pour 75 millions d'euros (contre 26 millions d'euros en 2007). Les principaux investissements financiers concernent l'acquisition de Rail4Chem pour 40 millions d'euros.

Nouveaux actifs financiers opérationnels (créances IFRIC 12 et IFRIC 4)

Les nouveaux actifs financiers opérationnels s'élèvent à 218 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 152 millions d'euros au premier semestre 2007. Ils concernent principalement :

- L'Eau pour 136 millions d'euros, soit une augmentation de 22 millions d'euros ; la variation s'explique principalement par le BOT d'Oman Sur pour 19 millions d'euros ;
- La Propreté pour 28 millions d'euros, soit une augmentation de 20 millions d'euros ;
- L'Energie pour 35 millions d'euros, soit une augmentation de 24 millions d'euros ;
- Le Transport pour 2 millions d'euros, soit une réduction de 17 millions d'euros.

3.3.2 Cessions

Les cessions (y compris endettement net) s'élèvent à 260 millions d'euros. Elles comprennent principalement la cession du bateau Jean Nicoli dans le Transport pour un montant de 105 millions d'euros.

Les remboursements d'actifs financiers opérationnels s'élèvent à 194 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 176 millions d'euros au premier semestre 2007.

3.4. FINANCEMENT EXTERNE

3.4.1. Notations attribuées par les agences de notation

Au 30 juin 2008, les notations attribuées par les agences de notation Moody's et Standard & Poor's à VE SA sont les suivantes :

	Court terme	Long terme	Perspective	Dernières actions
Moody's	P-2	A3	Stable	Moody's a confirmé en avril 2008 les notes attribuées le 27 juin 2005 à Veolia Environnement.
Standard and Poor's	A-2	BBB+	Stable	Standard and Poor's a confirmé en avril 2008 les notes attribuées le 3 octobre 2005 à Veolia Environnement. (suppression de l'état de subordination structurelle le 26 septembre 2007)

3.4.2. Politique de refinancement

Au cours du premier semestre 2008, Veolia Environnement a poursuivi une politique active de refinancement visant à renforcer sa solidité financière et à maintenir la maturité de sa dette.

Les principales lignes de dettes arrivant à maturité au premier semestre 2008 et ayant fait l'objet d'un remboursement ou d'un refinancement sont les suivantes :

- la dette d'acquisition de Berlin de 600 millions d'euros arrivant à échéance le 15 janvier 2008 ;
- l'EMTN série 20 de 300 millions d'euros arrivant à échéance le 15 février 2008 ;
- le solde de l'EMTN série 1 de 700 millions d'euros arrivant à échéance le 27 juin 2008.

Par ailleurs, Veolia Environnement a procédé à de nouvelles émissions obligataires pour un montant de 1 702 millions d'euros équivalents au 30 juin 2008 se décomposant comme suit :

- Le 8 janvier 2008, Veolia Environnement a procédé à une réouverture de la souche en livre sterling de maturité 2037 (série 24) pour 150 millions de livres sterling portant le montant total de la souche à 650 millions de livres sterling (820 millions d'euros équivalent au 30 juin 2008) ;
- Le 14 mars 2008, Veolia Environnement a procédé à une réouverture de la souche euro de maturité 2017 (série 21) pour 140 millions d'euros portant le montant total de la souche à 1 140 millions d'euros ;
- Le 1er avril 2008, Veolia Environnement a procédé à la première réouverture d'une souche d'obligation corporate indexée sur l'inflation, en l'occurrence la souche 2015 (série 15), indexée sur l'inflation européenne, pour 275 millions d'euros portant le montant total de la souche à 875 millions d'euros ;
- Du fait notamment du renforcement de la présence durable du Groupe aux Etats-Unis par l'acquisition en 2007 de TNAI (division Energie), Veolia Environnement a émis le 21 mai 2008, sous le format « SEC registered », 1,8 milliards de dollars américains (1 142 millions d'euros équivalent au 30 juin 2008) à taux fixe en trois tranches (700 millions de dollars à 5 ans, 700 millions de dollars à 10 ans et 400 millions de dollars à 30 ans).

Cette émission inaugurale sur le marché obligataire américain permet une meilleure adéquation entre les cash flows à long terme générés aux USA et la dette native en dollars américains.

Aucune ligne de financement bancaire significative n'a été mise en place au cours du premier semestre 2008.

3.4.3. Position de liquidité du Groupe

	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
Lignes bancaires non tirées :	5 025,0	5 025,0
Crédit syndiqué non courant non tiré *	4 000,0	4 000,0
Lignes de crédit non courantes non tirées	500,0	850,0
Lignes de crédit courantes non tirées	525,0	175,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 771,5	3 115,6
Total	7 796,5	8 140,6

* échéance au 20 avril 2012

Au 30 juin 2008, Veolia Environnement disposait d'une liquidité totale de 7,8 milliards d'euros dont 2,8 milliards prennent la forme de disponibilités.

3.4.4. Structure de l'endettement financier net

Au 30 juin 2008, la structure de l'endettement financier net est la suivante :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
Dettes financières non courantes	15 498,5	13 948,0
Dettes financières courantes	2 694,2	3 805,0
Trésorerie passive	698,5	459,4
Sous-total dettes financières	18 891,2	18 212,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-2 771,5	-3 115,6
Imputation de la juste valeur des dérivés de couvertures	212,7	27,7
Endettement financier net	16 332,4	15 124,5

3.4.5. Echancier des dettes financières non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes financières non courantes du Groupe au 30 juin 2008 :

(en millions d'euros)	Montant	Echéancier des dettes financières non courantes		
		2 et 3 ans	4 et 5 ans	+ de 5 ans
Dettes obligataires	10 501,3	77,2	2 530,2	7 893,9
Dettes bancaires	4 997,2	1 527,3	1 126,2	2 343,7
Dettes financières non courantes	15 498,5	1 604,5	3 656,4	10 237,6

4. INFORMATIONS PREVISIONNELLES ET OBJECTIFS

4.1. INFORMATIONS PREVISIONNELLES 2008

Le premier semestre a été marqué par un environnement économique et financier difficile et par la montée en puissance progressive des acquisitions et des projets réalisés en 2007 et en début d'année.

Au vu des résultats enregistrés à fin juin et dans les conditions économiques et monétaires actuelles, le Groupe anticipe, à change courant, une croissance supérieure à 12% de son chiffre d'affaires et une croissance de l'ordre de 6% de sa capacité d'autofinancement pour l'ensemble de l'année 2008.

Néanmoins, ces prévisions sont susceptibles d'être modifiées selon l'évolution de certains paramètres externes :

- Parités monétaires ;
- Coûts des carburants ;
- Climatologie moyenne ;
- Conjoncture économique aux Etats-Unis et en Europe.

4.2. OBJECTIFS ET PERSPECTIVES 2009-2010

Dans ce contexte, Veolia Environnement se fixe comme objectif d'améliorer sa rentabilité et d'atteindre un Retour sur Capitaux Employés (ROCE) après impôts de 10% fin 2010 contre un ROCE attendu entre 9 et 9,5% en 2008.

Cet objectif s'appuie sur les éléments et les actions suivants :

- La progression de la croissance organique et l'amélioration de la contribution des acquisitions récentes ;
- La mise en place d'un programme accéléré et amplifié de réduction des coûts pour un montant total de 400 millions d'euros sur 2 ans (2009-2010), impact année pleine 2011 ;
- Un programme de rotation d'actifs fondé sur la cession d'au moins 1,5 milliard d'euros à échéance 2009 dont 1 milliard réalisé ou engagé avant fin 2008 ;
- Une sélectivité renforcée des investissements (de l'ordre de 5 milliards d'euros en 2008 et 4,5 milliards d'euros en 2009) ;
- Une évolution de l'organisation du Groupe favorisant sur une base géographique la mise en commun à l'ensemble des activités de services support et la mutualisation des compétences, dans un objectif de réduction des coûts et de plus grande efficacité commerciale et opérationnelle.

Compte-tenu de ces perspectives, le Groupe envisage une hausse de 10% du dividende par action versé en 2009 au titre de 2008.