



VEOLIA ENVIRONNEMENT

Société anonyme au capital de 2 816 824 115 €

Siège social : 21 rue La Boétie – 75008 Paris

403 210 032 RCS PARIS

COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS

Comptes Consolidés Intermédiaires Résumés

30 juin 2017

Sommaire

1	FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE	2
1.1	Contexte général	2
1.2	Evolutions au sein du Groupe	2
1.3	Financement du Groupe	3
1.4	Évolution de la gouvernance	3
2	INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES	5
2.1	Préambule	5
2.2	Chiffres clés	6
2.3	Chiffre d'affaires par métier	16
2.4	Autres éléments du compte de résultat	17
3	FINANCEMENT	21
3.1	Evolution du free cash-flow net et de l'Endettement Financier Net	21
3.2	Investissements industriels et financiers	22
3.3	Besoin en fonds de roulement opérationnel	23
3.4	Financement externe	24
4	OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	26
5	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	26
6	FACTEURS DE RISQUES	26
7	PERSPECTIVES	26
8	ANNEXES	27

1 Faits marquants de la période

1.1 CONTEXTE GÉNÉRAL

La performance du Groupe au cours du premier semestre est marquée principalement par :

- Forte hausse du chiffre d'affaires : +4,4% à change constant, à 12 346 millions d'euros
 - Croissance du chiffre d'affaires à change constant au 2nd trimestre (+4,4%) en ligne avec l'augmentation constatée au 1^{er} trimestre (+4,5%)
 - Croissance soutenue en Europe
 - Poursuite de la forte croissance hors d'Europe
 - Pôle Travaux en voie de stabilisation
- Poursuite d'un fort dynamisme commercial
- Croissance des résultats en ligne avec les attentes
 - EBITDA de 1 651 millions d'euros, en hausse de +0,4% à change constant
 - ✓ Poursuite de la croissance du chiffre d'affaires
 - ✓ Réductions de coûts en ligne avec l'objectif annuel, à 126 millions d'euros
 - ✓ Faible indexation tarifaire
 - ✓ Surcoûts temporaires et non récurrence d'éléments favorables de 2016
 - EBIT courant de 774 millions d'euros en hausse de +0,6% à change constant
 - Résultat net courant de 295 millions d'euros, en hausse de 4,4% à change constant hors plus-values
 - Endettement financier net en baisse de 117 millions d'euros par rapport à fin Juin 2016 retraité
- Objectifs 2017 pleinement confirmés

1.2 EVOLUTIONS AU SEIN DU GROUPE

ACQUISITIONS

- ❖ Uniken

L'acquisition de la société Uniken, spécialisée dans le traitement des déchets industriels et dangereux et située dans la région d'Ulsan en Corée, a été réalisée le 28 février 2017 pour un montant de 66 millions d'euros en valeur d'entreprise.

- ❖ Enovity

Le Groupe a acquis Enovity, une société de services énergétiques du bâtiment basée à San Francisco, le 9 janvier 2017, pour un montant de 28 millions d'euros en valeur d'entreprise.

DEVELOPPEMENTS COMMERCIAUX

Dans la continuité du dynamisme commercial du Groupe en 2016, Veolia a remporté de nombreux succès commerciaux au cours du premier semestre 2017. Parmi les plus significatifs, il convient de souligner :

- Dans le municipal, Veolia a notamment remporté un contrat pour la conception, la construction et la gestion de la plus grande unité de valorisation énergétique des déchets d'Amérique Latine, à Mexico (contrat représentant un chiffre d'affaires cumulé de 886 millions d'euros sur 30 ans), un contrat de services de recyclage et de gestion des déchets des quatre quartiers sud de Londres (contrat de 209 millions de livres sur

8 ans), un contrat de délégation de service public pour l'exploitation de l'unité de valorisation énergétique de la métropole européenne de Lille (contrat d'une durée de 12 ans représentant un chiffre d'affaires cumulé de 295 millions d'euros), ainsi qu'un contrat portant sur la construction d'installations de traitement et de distribution d'eau dans la région du Greater Matale au Sri Lanka (contrat de 156 millions d'euros).

- Sur les marchés industriels, Veolia a notamment remporté trois contrats de services énergétiques en Chine pour un montant total de 864 millions d'euros, relatifs à la gestion de la performance énergétique du site de Hongda Chemical dans l'industrie chimique (contrat de 335 millions d'euros sur 10 ans), à la construction et l'exploitation d'une installation d'eau réfrigérée pour un data center à Pékin (contrat de 188 millions d'euros sur 20 ans), ainsi qu'à la production d'électricité et de vapeur à partir de biomasse pour des clients de l'industrie chimique et de la construction (contrat de 341 millions d'euros sur 25 ans).

1.3 FINANCEMENT DU GROUPE

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE DE 1,3 MILLIARD D'EUROS EN DEUX TRANCHES

Dans le cadre de son refinancement, Veolia Environnement a émis, en mars 2017, un emprunt obligataire de 1,3 milliard d'euros qui se décompose en deux tranches d'un montant de 650 millions d'euros chacune, la première à échéance Mars 2022 (5 ans) portant un coupon de 0,672 % et la seconde à échéance Novembre 2026 (10 ans court) portant un coupon de 1,496 %. Elles ont été émises au pair.

Les produits de l'émission serviront aux besoins de financement des opérations courantes de la Société.

EVOLUTION DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Veolia Environnement a remboursé, à leurs échéances respectives : le 16 janvier 2017, une souche obligataire euro pour un montant nominal de 606 millions d'euros, le 19 mai 2017, une souche obligataire euro pour un montant nominal de 350 millions d'euros, le 28 juin 2017, une souche obligataire euro pour un montant nominal de 250 millions d'euros et, le 29 juin 2017, une souche obligataire en renminbi pour un montant nominal de 65 millions d'euros équivalents.

CONFIRMATION DE LA PERSPECTIVE DE CRÉDIT

En juin 2017, S&P et Moodys ont confirmé la notation de crédit de Veolia Environnement, respectivement à A-2/BBB avec une perspective stable, et P-2/Baa1 également à perspective stable.

PAIEMENT DU DIVIDENDE

L'assemblée générale mixte des actionnaires du 20 avril 2017 a fixé le dividende au titre de l'exercice 2016 à 0,80 euro par action. Ce dividende a été versé en numéraire le 26 avril 2017 pour un montant total de 440 millions d'euros.

1.4 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DE VEOLIA ENVIRONNEMENT LE 20 AVRIL 2017

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de Veolia Environnement, réunie à la Maison de la Mutualité, le jeudi 20 avril 2017, sous la présidence de M. Antoine Frérot, Président-directeur général de la Société, a approuvé l'ensemble des résolutions qui lui étaient soumises.

L'Assemblée a notamment :

- approuvé les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice 2016 ;
- fixé le dividende en numéraire au titre de l'exercice 2016 à 0,80 euro par action. Ce dividende a été détaché de l'action le 24 avril 2017 et mis en paiement à compter du 26 avril 2017 ;
- renouvelé les mandats d'administrateur de la Caisse des dépôts et consignations, représentée par M. Olivier Mareuse, Mme Marion Guillou et M. Paolo Scaroni pour une période de quatre années qui

prendra fin à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ;

- renouvelé le mandat de commissaire au compte titulaire de la société ERNST & YOUNG et Autres pour une durée de six exercices expirant en 2023 à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ;
- émis un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2016 concernant M. Antoine Frérot ;
- approuvé les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au président-directeur général au titre de l'exercice 2017 ;
- modifié l'article 12 des statuts relatif à la durée des fonctions du vice-président.

À l'issue de cette Assemblée Générale Mixte, le conseil d'administration de Veolia Environnement se compose de dix-sept administrateurs dont deux administrateurs représentant les salariés et six administratrices (40%¹) ainsi que de deux censeurs :

- M. Antoine Frérot, Président-directeur général ;
- M. Louis Schweitzer, Vice-Président et administrateur référent ;
- Mme Homaira Akbari ;
- M. Jacques Aschenbroich ;
- Mme Maryse Aulagnon ;
- M. Daniel Bouton ;
- Caisse des dépôts et consignations, représentée par M. Olivier Mareuse ;
- Mme Isabelle Courville ;
- Mme Clara Gaymard ;
- Mme Marion Guillou ;
- M. Baudouin Prot ;
- Qatari Diar Real Estate Investment Company, représentée par M. Nabeel Mohammed Al-Buenain ayant remplacé M. Khaled Al Sayed le 30 mars 2017 ;
- Mme Nathalie Rachou ;
- M. Paolo Scaroni ;
- M. Guillaume Texier ;
- M. Pavel Páša, administrateur représentant les salariés ;
- M. Pierre Victoria, administrateur représentant les salariés ;
- M. Paul-Louis Girardot, censeur ;
- M. Serge Michel, censeur.

Les quatre comités du conseil d'administration sont composés comme suit :

- Comité des comptes et de l'audit : M. Daniel Bouton (Président), Mme Homaira Akbari, M. Jacques Aschenbroich, Mme Nathalie Rachou et M. Pierre Victoria (administrateur représentant les salariés).
- Comité des nominations : M. Louis Schweitzer (Président), Mme Maryse Aulagnon et M. Paolo Scaroni.
- Comité des rémunérations : M. Louis Schweitzer (Président), Mme Maryse Aulagnon, M. Daniel Bouton, Mme Clara Gaymard, Mme Marion Guillou et M. Pierre Victoria (administrateur représentant les salariés).
- Comité recherche, innovation et développement durable : M. Jacques Aschenbroich (Président), Mme Isabelle Courville, Mme Clara Gaymard, Mme Marion Guillou, M. Pavel Páša (administrateur représentant les salariés) et M. Guillaume Texier.

1 Hors administrateurs représentant les salariés

2 Informations comptables et financières

2.1 PRÉAMBULE

Évolution des normes sur les concessions

Dans le cadre des contrats de concession conclus avec les collectivités locales, les infrastructures sont comptabilisées, selon le cas, en actif incorporel, en créance financière ou une combinaison des deux. Veolia peut avoir une *obligation de paiement* vis-à-vis du concédant pour utiliser ces actifs.

L'IFRIC a statué sur ces paiements en juillet 2016 et a conclu que dans le cas de paiements fixes du concessionnaire, un actif et une dette devaient être enregistrés (modèle incorporel).

Veolia a ainsi procédé au recensement des contrats et appliqué les nouvelles dispositions IFRIC 12 rétroactivement au 1^{er} janvier 2015 : les contrats concernés les plus significatifs sont ceux de nos concessions d'eau en République Tchèque et Slovaquie.

Les données au 30 juin 2016 ont donc été retraitées de l'application de l'interprétation IFRIC 12. Les impacts sont présentés en annexes du présent rapport d'activité.

Les données au 30 juin 2017, commentées dans le présent rapport d'activité incluent les impacts des retraitements liés à l'application de l'interprétation IFRIC 12. Ceux-ci s'élèvent à 105,3 millions d'euros en EBITDA, 47,3 millions d'euros en EBIT Courant, et 3,8 millions en résultat net courant part du Groupe.

Lituanie

Au 30 juin 2017, le désengagement en cours des activités lituaniennes de Veolia, motivé par la fin d'un contrat majeur ainsi que le processus de cession de ses autres activités, a conduit le Groupe à traiter la Lituanie en résultat des activités non poursuivies, conformément à l'application de la norme IFRS 5.

2.2 CHIFFRES CLÉS

(en millions d'euros) ⁽⁴⁾	30 juin 2016 publié	Retraitements IFRIC 12 et IFRS 5 ⁽³⁾	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017 y.c IFRIC12	Variation en courant	Variation à change constant
Chiffre d'affaires	11 955,9	-120,8	11 835,1	12 346,5	+4,3%	+4,4%
EBITDA	1 580,3	65,5	1 645,8	1 651,4	+0,3%	+0,4%
Marge d'EBITDA	13,2%		13,9%	13,4%		
EBIT Courant ⁽¹⁾	749,7	21,5	771,2	773,8	+0,3%	+0,6%
Résultat net courant – part du Groupe	341,7	-18,9	322,8	295,2	-8,6%	-8,7%
Résultat net courant – part du Groupe, hors plus ou moins- values de cessions financières nettes d'impôt et des minoritaires	301,1	-18,9	282,2	294,0	+4,2%	+4,4%
Résultat net – part du Groupe	251,2	0,8	252,0	204,6		
Investissements industriels	553	56	609	593		
Free cash-flow net ⁽²⁾	-105	-35	-140	-176		
Endettement financier net	8 678	-	8 678	8 561		

(1) Y compris la quote-part de résultat net courant des co-entreprises dans le prolongement des activités du Groupe et entreprises associées.

(2) Le free cash-flow net correspond au free cash-flow des activités poursuivies i.e. somme de l'EBITDA, des dividendes reçus, de la variation du besoin en fonds de roulement opérationnel, de la capacité d'autofinancement financière, moins les frais financiers nets, les investissements industriels nets, les impôts versés, les dépenses de renouvellement, les charges de restructuration et les autres charges non courantes.

(3) Les retraitements au 30 juin 2016 concernent l'application de l'interprétation IFRIC 12 ainsi que le classement de la Lituanie en activité non poursuivie conformément à la norme IFRS 5 (cf. Annexes).

(4) Les définitions des indicateurs sont données dans la section 3.8.3 du Document de référence 2016.

Les principaux impacts de change sont les suivants :

Impacts de change au 30 juin 2017 (vs 30 juin 2016 retraité)	%	M€
Chiffre d'affaires	-0,1%	-14,5
EBITDA	-0,1%	-1,0
EBIT Courant	-0,3%	-2,0
Résultat net courant	+0,1%	+0,4
Endettement financier net (vs juin 2016 retraité)	-1,3%	-110,0
Endettement financier net (vs décembre 2016)	-1,7%	-129,0

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ DU GROUPE

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 12 346,5 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 11 835,1 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité, soit une progression de +4,4% à change constant. Hors activité Travaux¹ et hors impact du prix des énergies, le chiffre d'affaires est en augmentation de +5,0% à change constant.

L'évolution du chiffre d'affaires sur le deuxième trimestre 2017 est, comme au premier trimestre, marquée par un dynamisme favorable sur quasiment l'ensemble des zones :

<i>Variations à change constant</i>	1 ^{er} trimestre	2 ^{ème} trimestre
	2017	2017
France	-1,5%	-0,4%
Europe hors France	+7,2%	+4,4%
Reste du Monde	+11,8%	+10,8%
Activités mondiales	-3,2%	+1,7%
Groupe	+4,5%	+4,4%
Groupe hors Travaux et prix des énergies	+5,9%	+4,1%

Par segment, l'évolution du chiffre d'affaires par rapport au 30 juin 2016 retraité se détaille comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017	<i>Variation 2016 / 2017</i>		
			<i>en courant</i>	<i>à change constant</i>	<i>à périmètre et change constants</i>
France	2 688,3	2 663,4	-0,9%	-0,9%	+1,4%
Europe, hors France	4 082,8	4 233,6	+3,7%	+5,9%	+4,4%
Reste du monde	2 832,6	3 227,7	+13,9%	+11,3%	+5,4%
Activités mondiales	2 218,6	2 204,0	-0,7 %	-0,7%	-0,3%
Autres	12,8	17,9	+39,7%	+39,5%	+39,5%
Groupe	11 835,1	12 346,5	+4,3%	+4,4%	+3,1%

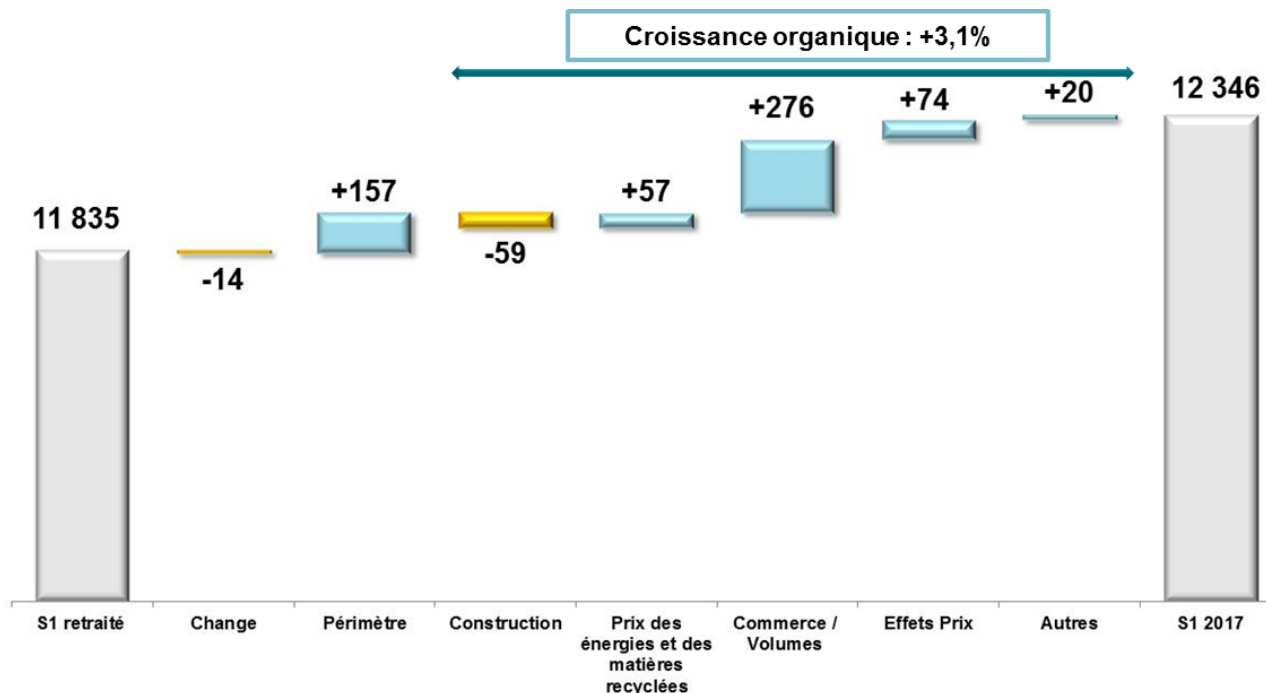
- Chiffre d'affaires en léger repli en **France** (-0,9% en courant par rapport au 30 juin 2016 retraité, et +1,4% à périmètre constant) : le recul de l'Eau (-0,9% à périmètre constant) est compensé par la croissance dans les Déchets (+4,1% à périmètre constant).

¹ Les Travaux concernent les activités ingénierie et construction du Groupe (principalement chez Veolia Water Technologies et la SADE), ainsi que les travaux réalisés dans le cadre des contrats d'exploitation.

- Le chiffre d'affaires de l'Eau, 1 431,5 millions d'euros, est en léger retrait de -0,7% par rapport au 30 juin 2016 retraité, sous l'effet des indexations tarifaires en diminution de -0,3% et des effets commerciaux négatifs partiellement compensé par la hausse des volumes (+0,4%) ;
- L'activité Déchets est en diminution de -1,2% par rapport au 30 juin 2016 retraité, mais progresse de 4,1% à périmètre constant à 1 231,9 millions d'euros, retraité de l'impact de la cession de Bartin Recycling le 30 novembre 2016. La poursuite d'un développement commercial avec des gains de contrats significatifs (contrat de Nancy...) s'accompagne de la hausse des volumes mis en décharge (+2,4%), ainsi que de l'accroissement du prix des matières recyclées (+15% sur le papier).
- **L'Europe hors France** (hors Lituanie classée en activité non poursuivie) est en progression de +5,9% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité, et affiche une bonne dynamique dans les principaux pays :
 - Au Royaume Uni, le chiffre d'affaires de 1 000,4 millions d'euros est en hausse de +4,5% à change constant, grâce à la bonne performance des PFI (avec un taux de disponibilité moyenne des incinérateurs de 94,8%), l'impact positif des nouveaux contrats dans les Déchets en 2016 et en 2017 (St Albans, Southend on Sea, Army 2020), la hausse de l'activité Travaux et la hausse du prix des matières recyclées (papier, ferrailles et métaux) ;
 - En Europe Centrale et Orientale, le chiffre d'affaires s'établit à 1 493,2 millions d'euros et croît de +10,4% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité. Cette hausse est portée :
 - Dans l'Energie : par un effet climat globalement positif (+28,4 millions d'euros), par l'augmentation des volumes de chaleur et d'électricité vendus en Pologne, et par l'impact des développements récents réalisés par le Groupe : Prague Rive Gauche, dorénavant Veolia Energie Praha (+20,5 millions d'euros) ;
 - Dans l'Eau : par la hausse des volumes d'eau facturée et nouveau contrat en Arménie ;
 - En Europe du Nord, le chiffre d'affaires de 1 195,4 millions d'euros est en hausse de +3,4% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité. L'Allemagne, principal pays contributeur (886 millions d'euros), bénéficie de la hausse des prix des matières recyclées et des services, ainsi que de bons volumes dans les Déchets. Par ailleurs, des gains de contrats notamment en Suède dans les Déchets sont venus améliorer le chiffre d'affaires.
- Forte progression de +11,3% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité du chiffre d'affaires du **Reste du monde**, dans la plupart des géographies :
 - Le chiffre d'affaires en Amérique du Nord est en hausse de +16,7% à change constant à 1 040,4 millions d'euros. Il bénéficie de l'intégration des actifs de la division Produits Sulfurés de Chemours (+106,9 millions d'euros), et de l'acquisition d'une société de services énergétiques du bâtiment (Enovity) en janvier 2017. Par ailleurs, la bonne performance des activités Municipal et Commercial est portée par la hausse du prix de l'électricité et du gaz; cette progression est atténuée par la poursuite des difficultés dans les services industriels ;
 - Forte progression du chiffre d'affaires en Amérique Latine (+23,7% à change constant) grâce à la hausse des tarifs notamment en Argentine, à l'impact positif de l'acquisition de la décharge de Pedreira au Brésil en mai 2016 et du démarrage du contrat Santa Marta (Eau) en Colombie en avril 2017 ;
 - Le chiffre d'affaires de la zone Asie est en nette progression de +18,9% à change constant. En Chine, la forte croissance du chiffre d'affaires (+36,6%) résulte de l'impact de nouveaux contrats (Sinopec et Hongda) dans l'Eau industrielle, de la progression des volumes vendus dans l'Energie Municipale et dans les Déchets. Le chiffre d'affaires du Japon progresse également porté par le développement de l'Eau municipale et grâce à l'acquisition de Renova en août 2016. En Corée, l'acquisition d'Uniken dans les Déchets industriels impacte favorablement le chiffre d'affaires ;
 - Le chiffre d'affaires de la zone Pacifique est stable (-0,2% à change constant au 30 juin 2017). Dans les Déchets, la bonne tenue des activités de traitements sont compensées par la baisse dans les services industriels ;
 - L'Afrique Moyen-Orient est en légère baisse de -1,3% à change constant.

- **Activités mondiales** : le chiffre d'affaires est quasi stable à -0,7% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité : poursuite de la croissance des Déchets dangereux et stabilisation des travaux.
 - Les Déchets dangereux affichent une croissance de +2,8% à change constant, qui s'explique notamment par le redressement de l'activité recyclage des huiles ;
 - L'activité Design & Build reste en retrait de -5,1% à change constant, en lien avec le recentrage de l'activité Veolia Water Technologies mais le niveau des commandes progresse toutefois et l'activité de la SADE en France est en croissance sur le 1^{er} semestre 2017.

L'évolution du chiffre d'affaires entre 2016 et 2017 peut s'analyser comme suit **par principaux effets** :



L'effet change de -14 millions d'euros (-0,1% du chiffre d'affaires) reflète principalement la variation de la livre sterling (-111,7 millions d'euros), du dollar australien (+28,0 millions d'euros), du dollar américain (+32,7 millions d'euros), et du real brésilien (+13,8 millions d'euros).

L'effet périmètre de +157 millions d'euros concerne principalement des développements réalisés en 2016 et 2017 : l'intégration des actifs de la division Produits Sulfurés de Chemours aux Etats-Unis (106,9 millions d'euros), l'acquisition d'Uniken en Corée du Sud (+10,6 millions d'euros), de Prague Rive Gauche en République tchèque renommé Veolia Energie Praha (+20,5 millions d'euros), l'acquisition d'Enovity (+18,8 millions d'euros), et de la décharge CDR Pedreira au Brésil (+16,5 millions d'euros), ainsi que la cession de Bartin Recycling dans les Déchets en France (-81,5 millions d'euros). A périmètre et change constants, la croissance du chiffre d'affaires s'élève à +3,1%.

Le chiffre d'affaires de **l'activité Construction** est en recul de -59 millions d'euros (+15 millions d'euros au 2nd trimestre 2017 vs -74 millions d'euros au 1^{er} trimestre 2017) en raison de la baisse de l'activité Travaux dans les contrats de concession légèrement compensée par la bonne performance de la SADE en France.

L'impact du prix des énergies et des matières recyclées s'élève à 57 millions d'euros (versus -115 millions d'euros au 1^{er} semestre 2016).

La dynamique commerciale connaît une amélioration significative (**effet Commerce / Volumes**) à +276 millions d'euros (versus +127 millions d'euros au 1^{er} semestre 2016) :

- Augmentation de +127 millions d'euros, en lien avec la hausse des volumes vendus en Allemagne (Energie) et en Europe Centrale (Eau et Energie), la croissance solide dans les Déchets en Allemagne, de bons volumes dans l'Energie et les Déchets en Chine ainsi que la hausse des activités dans l'Eau et les Déchets en Amérique Latine, en partie compensés par la poursuite du recul des services industriels en Amérique du Nord et en Australie ;
- Effet commerce de +122 millions d'euros, grâce à de nombreux gains de contrats en Europe (dans les contrats multi services industriels), et à une bonne performance en Asie (dont le contrat de Sinopec en Chine pour 56 millions d'euros) ;
- L'impact du climat de +27 millions d'euros est favorable en Europe Centrale notamment au 2nd trimestre 2017 (+12 millions d'euros).

Les **effets prix** favorables (+74 millions d'euros) sont liés à des indexations tarifaires positives en Allemagne dans les Déchets, en Europe Centrale dans l'Eau et à l'impact significatif de la hausse du prix dans les Déchets en Argentine.

EBITDA

Au 30 juin 2017, l'EBITDA consolidé du Groupe s'élève à 1 651,4 millions d'euros, soit une augmentation de 0,4 % à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité. Le taux de marge passe de 13,9% en juin 2016 retraité à 13,4% en juin 2017.

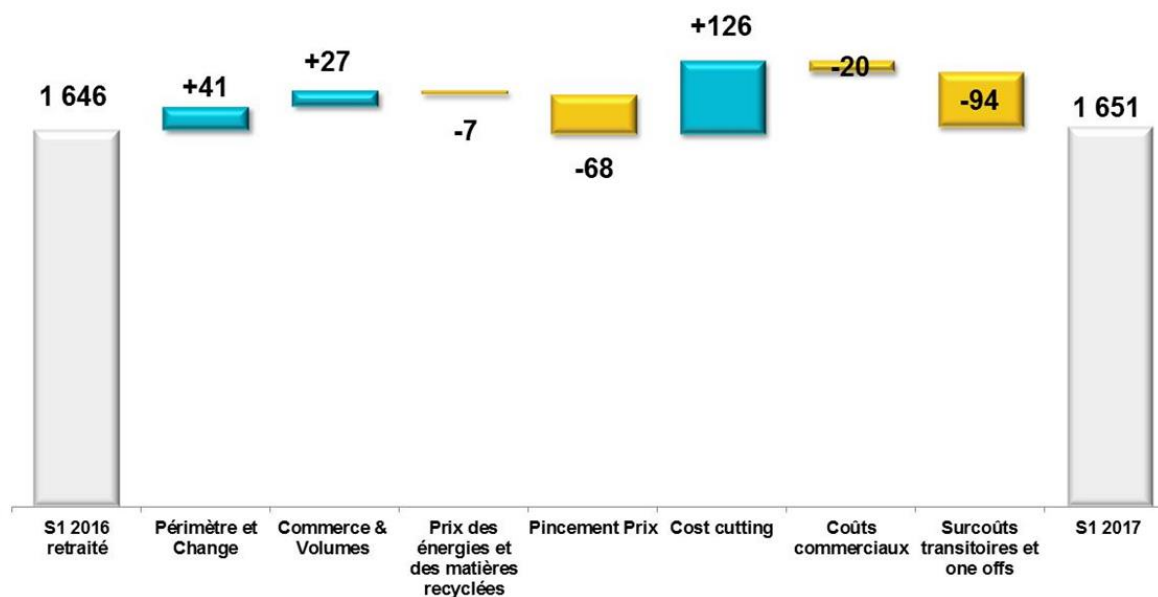
L'évolution de l'EBITDA **par segment** est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017	<i>Variation 2016 / 2017</i>	
			<i>en courant</i>	<i>à change constant</i>
France	359,4	375,3	+4,4%	+4,4%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	13,4%	14,1%		
Europe, hors France	759,2	725,6	-4,4%	-3,2%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	18,6%	17,1%		
Reste du monde	400,5	442,8	+10,6%	+8,3%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	14,1%	13,7%		
Activités mondiales	116,8	104,1	-10,8%	-10,0%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	5,3%	4,7%		
Autres	9,9	3,6	-63,2%	-64,2%
EBITDA	1 645,8	1 651,4	+0,3%	+0,4%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	13,9%	13,4%		

- **En France**, l'EBITDA est en sensible amélioration portée par les économies de coûts :
 - Dans les métiers de l'Eau, l'EBITDA progresse de +2,4% au 30 juin 2017 grâce aux efforts significatifs de réductions des coûts, et une hausse des volumes (impact de +1,1%) que compensent cependant la poursuite d'impacts défavorables : des indexations tarifaires négatives et l'effet négatif de renégociations contractuelles.

- Dans les Déchets, l'EBITDA est en forte hausse de +9,6%, et bénéficie également de réductions des coûts et de l'impact des développements commerciaux.
- Baisse de l'EBITDA en **Europe hors France** (hors Lituanie) à -3,2% à change constant qui s'explique par la combinaison de plusieurs effets :
 - En Europe Centrale et Orientale, l'EBITDA progresse de +2,5% principalement grâce à un effet climat favorable (+12,5 millions d'euros) dans l'Energie et des bons volumes dans l'Eau et ce, malgré les coûts de démarrage du nouveau contrat en Arménie ;
 - Baisse de l'EBITDA au Royaume Uni, malgré des gains d'efficacité opérationnelle, sous l'effet des coûts ponctuels relatifs à des arrêts techniques et de maintenance d'usines ;
 - La baisse de l'EBITDA de l'Europe du Nord principalement par des éléments non récurrents favorables au 1^{er} semestre 2016 (résolution d'un litige et remboursement d'assurance sur un sinistre).
- Croissance de l'EBITDA dans le **Reste du monde** de +8,3% :
 - Hausse de l'EBITDA aux Etats-Unis, essentiellement lié aux effets périmètre (+22,2 millions d'euros) avec l'intégration réussie des actifs de la division Produits Sulfurés de Chemours et l'acquisition d'Enovity, et à la bonne progression dans l'Energie (effet prix, nouveaux contrats), mais les services industriels sont toujours en baisse. L'activité Déchets dangereux est pénalisée par des arrêts techniques ;
 - Progression de l'EBITDA de l'Amérique Latine (+18,1 millions d'euros) expliqué principalement par des hausses tarifaires en Argentine ; les effets des acquisitions au Brésil et des nouveaux contrats en Colombie ;
 - Croissance soutenue de l'EBITDA en Chine de +14,4% dans toutes les activités : Energie municipale et industrielle, Eau industrielle (Sinopec) et Déchets (volumes enfouis et croissance du Toxique).
- Dans le segment **Activités mondiales**, le bénéfice de la restructuration de Veolia Water Technologies ainsi que la bonne performance des Déchets dangereux sont compensés par la non récurrence d'éléments favorables en 2016 (résolution favorable d'une fin de contrat). Veolia Water Technologies poursuit son plan de transformation via la standardisation de ses offres, des économies dans les achats et la baisse des coûts administratifs et commerciaux.

Par effet, l'évolution de l'EBITDA entre 2016 et 2017 peut s'analyser comme suit :



L'**impact change** sur l'EBITDA est négatif et s'élève à -1,0 million d'euros. Il reflète principalement la variation défavorable de la livre sterling (-15,1 millions d'euros), compensée par les effets favorables du real brésilien (+3,0 millions d'euros), du dollar australien (+2,3 millions d'euros), du dollar américain (+3,0 millions d'euros) et du zloty polonais (+3,0 millions d'euros).

L'**effet périmètre** de +42,0 millions d'euros concerne principalement des développements réalisés en 2016 : l'intégration des actifs de la division Produits Sulfurés de Chemours aux Etats-Unis, de Prague Rive Gauche en République tchèque, et de la décharge Pedreira au Brésil.

Les effets **Commerce et volumes** sont favorables à hauteur de +27 millions d'euros en raison du dynamisme commercial, notamment en Asie, des bons volumes, tant dans les Déchets que dans l'Eau et l'Energie en Europe Centrale grâce à une saison de chauffe qui s'est poursuivie jusqu'en avril, compensant l'effet toujours négatif des renégociations de l'Eau France, la perte de contrats en Italie et la baisse des services industriels aux Etats-Unis et en Australie.

Le **Prix des énergies et des matières recyclées** ont un impact globalement défavorable sur l'EBITDA (-7 millions d'euros) : l'évolution des tarifs chaleur et électricité (baisse en Europe centrale, hausse aux Etats-Unis) suit celle du prix d'achat des énergies entrantes. Par ailleurs, l'effet positif de la hausse des prix des matières recyclées au Royaume-Uni est compensé par la hausse des coûts du fuel dans les Déchets en France.

Le **Pincement Prix** est de -68 millions d'euros et concerne notamment l'Eau en France ainsi que des effets négatifs liés au démarrage de nouvelles activités (démantèlement de plates-formes, contrat d'Eau en Arménie...).

La **contribution des plans d'économies de coûts** s'élève à 126 millions d'euros, en ligne avec l'objectif annuel de 250 millions d'euros. Elle porte principalement sur l'efficacité opérationnelle (à hauteur de 47%), et les achats (31%), et concerne l'ensemble des géographies : la France (à hauteur de 32%), l'Europe hors France (24%), le Reste du monde (29%), les Activités mondiales (13%) et le Siège (2%).

Les **coûts transitoires et éléments ponctuels** incluent notamment la non récurrence d'éléments favorables du 1^{er} semestre 2016 (résolution d'un litige en Belgique, indemnités d'assurances reçues en Allemagne et d'une fin de contrat favorable chez Veolia Water Technologies), et des surcoûts d'assurance et de maintenance (notamment au Royaume-Uni) constatés au 1^{er} trimestre 2017.

EBIT COURANT

L'EBIT Courant consolidé du Groupe au 30 juin 2017 s'établit à 773,8 millions d'euros, en progression de +0,6% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité.

Les éléments de passage de l'EBITDA à l'EBIT Courant au 30 juin 2017 et 2016 sont les suivants :

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017
EBITDA	1 645,8	1651,4
Dépenses de renouvellement	-135,6	-131,7
Amortissements (*)	-829,0	-847,4
Provisions, juste valeur et autres :	46,7	53,4
• <i>Pertes de valeurs nettes courantes sur actifs corporels, incorporels et AFOs</i>	1,4	10,1
• <i>Dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles, ajustements de juste valeur et autres</i>	27,4	35,8
• <i>Plus ou moins-values de cession industrielles</i>	17,9	7,5
Quote-part du résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées	43,3	48,1
EBIT Courant	771,2	773,8

(*) Y compris remboursement des actifs financiers opérationnels (AFO) à hauteur de -91,3 millions d'euros au 30 juin 2017 contre -104 millions d'euros au 30 juin 2016.

La légère croissance de l'EBIT Courant à change constant est le reflet :

- de la stabilité de l'EBITDA ;
- de l'augmentation des charges d'amortissement à change constant, en lien avec les effets périmètre, principalement aux Etats-Unis suite à l'acquisition des actifs de Chemours en juillet 2016, mais également au Brésil; hors impact périmètre, la charge d'amortissement est stable ;
- de la variation favorable des reprises nettes de provisions opérationnelles, en particulier sur les provisions pour remise en état des sites d'enfouissement technique en France et au Royaume Uni et sur les captives d'assurance (+15 millions d'euros), avec contrepartie EBITDA, pour un impact EBIT courant neutre ;
- des plus ou moins-values de cessions industrielles au 30 juin 2017 en retrait ;
- de la progression de la contribution des entités mises en équivalence, notamment en Chine.

L'effet change sur l'EBIT Courant est négatif de -2,0 millions d'euros et reflète principalement la variation de la livre sterling (-9,1 millions d'euros), du real brésilien (+2,2 millions d'euros), du dollar américain (+1,6 millions d'euros) et du dollar australien (+1,1 millions d'euros).

L'évolution de l'EBIT Courant **par segment** est la suivante :

(en millions d'euros)	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017	Variation 2016 / 2017	
			en courant	à change constant
France	44,6	67,7	+51,8%	+51,8%
Europe, hors France	451,8	422,4	-6,5%	-5,4%
Reste du monde	213,9	242,4	+13,4%	+11,3%
Activités mondiales	70,3	48,7	-30,8%	-29,1%
Autres	-9,4	-7,2	-22,7%	-21,7%
EBIT Courant	771,2	773,8	+0,3%	+0,6%

RÉSULTAT FINANCIER

Le coût de l'endettement financier net est stable à -209,2 millions d'euros au 30 juin 2017, contre -208,9 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Les autres revenus et charges financiers courants s'élèvent à -70,1 millions d'euros au 30 juin 2017, contre -31,9 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité. Ils incluent principalement les intérêts sur passifs du domaine concédé (IFRIC 12) pour -44,5 millions d'euros et les charges et produits de désactualisation pour -19,8 millions d'euros. Les autres revenus et charges financiers courants incluent également les plus ou moins-values de cessions financières nettes à hauteur de 4,5 millions d'euros au 30 juin 2017 contre un montant de 40,6 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

CHARGE D'IMPÔT

Le taux d'impôt retraité au 30 juin 2017 est en retrait et s'affiche à 27,0%, contre 29,6% au 30 juin 2016 retraité.

RÉSULTAT NET COURANT

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère s'établit à 295,2 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 322,8 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité. Hors plus ou moins-values de cessions financières nettes d'impôts et minoritaires, le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est en augmentation de 4,4% à change constant, à 294,0 millions d'euros versus 282,2 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Le résultat net courant par action attribuable aux propriétaires de la société mère s'élève à 0,54 euro (non dilué) et 0,51 euro (dilué) au 30 juin 2017, versus 0,59 euro (non dilué) et 0,57 euro (dilué) au 30 juin 2016 retraité.

RÉSULTAT NET

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère s'établit à 204,6 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 252,0 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

La baisse du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère s'explique essentiellement par la variation des plus ou moins-values financières.

Le résultat net par action attribuable aux propriétaires de la société mère ressort à 0,25 euro (non dilué) et 0,24 euro (dilué) au 30 juin 2017, contre 0,33 euro (non dilué) et 0,32 euro (dilué) au 30 juin 2016 retraité.

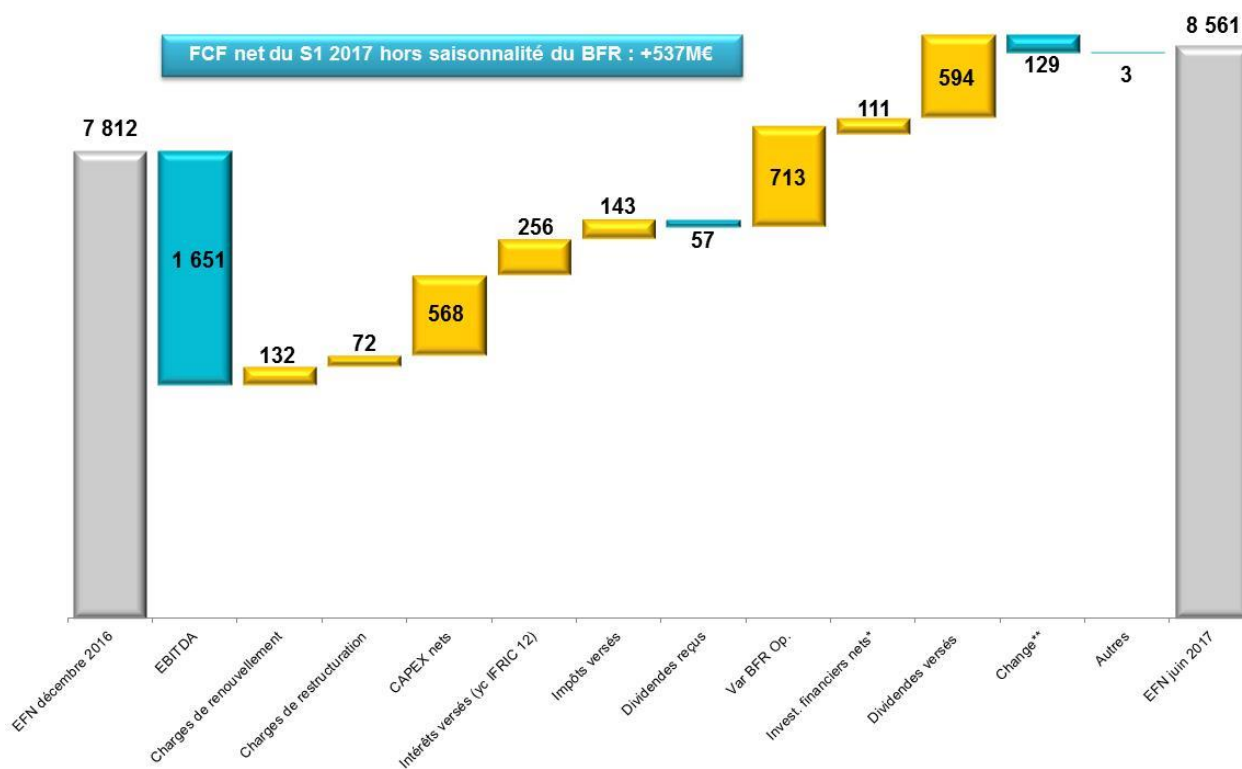
FINANCEMENT

Le **Free cash-flow net** s'élève à -176 millions d'euros au 30 juin 2017, versus -140 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

L'évolution du free cash-flow net par rapport au 30 juin 2016 retraité reflète essentiellement la variation saisonnière défavorable du besoin en fonds de roulement opérationnel, la hausse des charges de restructuration, en partie compensées par la diminution des investissements industriels nets.

Au global, l'**Endettement financier net** s'établit à 8 561 millions d'euros, contre 7 812 millions d'euros au 31 décembre 2016 retraité.

Outre l'évolution du free cash-flow net (y compris la variation du BFR opérationnel), l'Endettement financier net est impacté par les investissements financiers nets à hauteur de -111 millions d'euros, ainsi que par un effet de change favorable de 129 millions d'euros sur le premier semestre et par les dividendes versés.



(*) investissements financiers de -177 millions d'euros nets des cessions financières nets des cessions financières de +66 millions d'euros

(**) livre sterling principalement

2.3 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR METIER

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017	<i>en courant</i>	<i>à change constant</i>	<i>à périmètre et change constants</i>
Eau	5 336,3	5 415,7	1,5%	1,0%	1,2%
Déchets	4 173,5	4 378,4	4,9%	6,3%	3,8%
Energie	2 325,3	2 552,4	9,8%	9,2%	6,5%
Groupe	11 835,1	12 346,5	4,3%	4,4%	3,1%

EAU

Le chiffre d'affaires de l'Eau est en légère progression à +1,0% à change constant, et de +2,3% à change constant hors activité Travaux et impact du prix des énergies par rapport au 30 juin 2016 retraité. Cette évolution s'explique par :

- Une hausse des volumes et un effet commercial positif à hauteur de +2,1% au global. L'augmentation des volumes en Europe Centrale et Orientale est en partie compensée par des effets commerce négatifs en France. Le chiffre d'affaires bénéficie également de développements commerciaux réalisés dans l'Eau industrielle, notamment le contrat de Sinopec en Chine à hauteur de +56 millions d'euros ;
- Un effet prix légèrement positif de +0,5% avec des hausses en Europe Centrale et en Amérique Latine compensées par des effets prix négatifs en France (-0,3%) ;
- Des Travaux en légère baisse de -0,8% : la baisse de l'activité est partiellement compensée par la progression des activités de la SADE en France.

DÉCHETS

Le chiffre d'affaires de l'activité Déchets est en progression de +6,3% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité (+3,8% à périmètre et change constants), en lien avec :

- Un effet périmètre de +2,4%, relatif notamment à l'acquisition de la Division Produits Sulfurés de Chemours aux Etats-Unis (+106,9 millions d'euros) partiellement compensé par la vente de Bartin (-81,5 millions d'euros) ;
- Un effet commerce et volumes de +0,6% : ralentissement des volumes aux Etats-Unis (services industriels toujours faibles) compensé par de nombreux gains de contrats, en particulier en France, au Royaume Uni et en Allemagne ;
- Un effet prix positif de +1,1% ;
- L'impact favorable de la hausse du prix des matières recyclées (+1,5%) et notamment du papier.

ENERGIE

Le chiffre d'affaires de l'activité Energie est en hausse de +9,2% à change constant par rapport au 30 juin 2016 retraité (+6,5% à périmètre et change constants). Cette évolution s'explique par :

- L'impact positif de la hausse des volumes et des développements commerciaux à hauteur de +4,4%, en lien avec la hausse des volumes d'énergie vendue en Europe Centrale et en Chine, ainsi que de nouveaux contrats d'efficacité énergétique ;
- Un effet climat favorable de 27 millions d'euros (soit +1,2%), notamment en Pologne et en République tchèque ;
- Un effet prix légèrement positif de +1,2% : la baisse des prix de chaleur et d'électricité en Europe est largement compensée par la hausse des prix aux Etats-Unis.
- Un effet périmètre de +2,8%, relatif à l'acquisition de Prague Rive Gauche en 2016, ainsi que d'une activité d'efficacité énergétique aux Etats-Unis en 2017 (Enovity) ;

2.4 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

2.4.1 Charges financières nettes

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 juin 2016 retraité	Au 30 juin 2017
Coût de l'endettement financier net (1)	-208,9	-209,2
Gains nets / Pertes nettes sur les prêts et créances	8,8	1,4
Résultats sur actifs disponibles à la vente	3,0	2,3
Actifs et passifs évalués à la juste valeur par le résultat	-0,2	0,1
Résultat de change	-5,4	-7,8
Désactualisation des provisions	-20,6	-19,8
Intérêts sur passifs du domaine concédé	-44,8	-44,5
Autres	-13,3	-6,3
Autres revenus et charges financiers (2)	-72,5	-74,6
Plus ou moins-values de cessions financières (*)	40,6	4,5
Résultat financier (1)+(2)	-240,8	-279,3

(*) Y compris frais de cessions financières

COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier net s'établit à -209,2 millions d'euros au 30 juin 2017, versus -208,9 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Le coût de l'endettement financier net est stable grâce aux efforts du Groupe en matière de gestion dynamique compensant la hausse du coût de la dette en devise suite aux acquisitions hors de la zone Euro combinées à la hausse de l'écart des taux Euro contre devises

Le taux de financement reste également stable à 4,97% au 30 juin 2017 comme au 30 juin 2016.

AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS

Les autres revenus et charges financiers s'élèvent à -74,6 millions d'euros au 30 juin 2017, versus -72,5 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Les plus-values sur cessions financières comptabilisées au cours du premier semestre 2017 à hauteur de 4,5 millions d'euros sont en forte baisse par rapport au 40,6 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité. Au 30 juin 2016 retraité, les plus-values sur cessions financières incluaient la mise à juste valeur de la quote-part antérieurement détenue de participations en France et en Chine.

2.4.2 Impôts sur les résultats

La charge d'impôt s'élève à -114,7 millions d'euros au 30 juin 2017, contre -125,5 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Le taux d'impôt courant au 30 juin 2017 est en légère diminution et s'affiche à 27,0% (versus 29,6% au 30 juin 2016 retraité) après retraitement de l'impact des cessions financières, des éléments non courants du résultat net des entités contrôlées et de la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence. Il s'explique principalement par une évolution de la répartition par pays des résultats fiscaux avant impôts.

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017
Résultat avant impôt – Eléments courants (a)	530	494
Dont quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées (b)	43	48
Dont plus ou moins-values de cessions financières (c)	41	4
Résultat avant impôt retraité – Eléments courants : d=a-b-c	446	442
Charge d'impôt retraitée (e)	-132	-119
Taux d'impôts retraité sur les éléments courants du compte de résultat (e) / (d)	29,6%	27,0%

2.4.3 Quote-part de résultat net des autres entités mises en équivalence

Le résultat net des autres sociétés mises en équivalence (Transdev Group) s'élève à 13,5 millions d'euros au 30 juin 2017 (quote-part à 30%) versus 22,2 millions d'euros au 30 juin 2016 (quote-part à 50%).

2.4.4 Résultat net courant / Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 78,1 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 74,5 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 204,6 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 252,0 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est de 295,2 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 322,8 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au 30 juin 2017 qui s'élève à 550,7 millions en non dilué, et 574,5 millions en dilué, versus 550,3 millions en non dilué, et 566,2 millions en dilué au 30 juin 2016, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action au 30 juin 2017 ressort à 0,25 euro en non dilué et 0,24 euro en dilué, contre 0,33 euro en non dilué et 0,32 euro en dilué au 30 juin 2016 retraité. Le résultat net courant par action attribuable aux propriétaires de la société mère au 30 juin 2017 ressort à 0,54 euro en non dilué et 0,51 euro en dilué, contre 0,59 euro en non dilué et 0,57 euro en dilué au 30 juin 2016 retraité.

L'effet dilutif pris en compte dans le calcul du résultat net par action concerne les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes émises en mars 2016.

Au 30 juin 2017 la formation du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Courant	Non courant	Total
EBIT	773,8	-125,7	648,1
Coût de l'endettement financier net	-209,2	-	-209,2
Autres revenus et charges financiers	-70,1	-	-70,1
Résultat avant impôts	494,5	-125,7	368,8
Charge d'impôts sur les sociétés	-119,4	4,7	-114,7
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	13,5	13,5
Résultat net des activités non poursuivies	-	15,0	15,0
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-79,9	1,8	-78,1
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	295,2	-90,7	204,6

Au 30 juin 2016 retraité, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère s'établissait de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Courant	Non courant	Total
EBIT	771,2	-120,2	651,0
Coût de l'endettement financier net	-208,9	-	-208,9
Autres revenus et charges financiers	-31,9	-	-31,9
Résultat avant impôts	530,4	-120,2	410,2
Charge d'impôts sur les sociétés	-132,3	6,8	-125,5
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	22,2	22,2
Résultat net des activités non poursuivies	-	19,6	19,6
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-75,3	0,8	-74,5
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	322,8	-70,8	252,0

Le tableau de passage de l'EBIT Courant au résultat opérationnel tel qu'il figure au compte de résultat est le suivant :

(en millions d'euros)

	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017
EBIT Courant	771,2	773,8
Pertes de valeur sur goodwill et goodwills négatifs	1,6	-
Dotations nettes aux provisions non courantes	-	-1,6
Charges de restructuration	-100,0	-90,4
Perte de valeur BFR non courantes	-	-12,7
Frais de personnel – paiements en actions	-5,4	-4,9
Provisions et pertes de valeurs nettes non courantes sur actifs corporels, incorporels, AFOs et autres	-9,2	-13,2
Coûts d'acquisition de titres avec ou sans prise de contrôle	-7,2	-2,9
Total des éléments non courants	-120,2	-125,7
Résultat opérationnel après QPRN des entités mises en équivalence	651,0	648,1

Les charges de restructuration au 30 juin 2017 sont liées aux activités Eau en France à hauteur de -66,5 millions d'euros. Les provisions et pertes de valeurs BFR non courantes sont principalement liées aux Activités mondiales.

3 Financement

3.1 EVOLUTION DU FREE CASH-FLOW NET ET DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le tableau ci-après récapitule la variation de l'Endettement Financier Net et du free cash-flow net :

<i>(en millions d'euros)</i>	Juin 2016 retraité	Juin 2017
EBITDA	1 646	1 651
Investissements industriels nets	-575	-568
Variation BFR opérationnel	-688	-713
Dividendes reçus des entités mises en équivalence et des co-entreprises	41	57
Dépenses de renouvellement	-136	-132
Autres charges non courantes et charges de restructuration	-36	-72
Intérêts sur passifs du domaine concédé	-45	-44
Eléments financiers (intérêts versés courants et capacité d'autofinancement financière)	-210	-212
Impôts payés	-137	-143
Free cash-flow net, avant versement du dividende, investissements financiers et cessions financières	-140	-176
Dividendes versés	-570	-594
Investissements financiers nets	-391	-111
Variation des créances et autres actifs financiers	245	-14
Emissions / remboursement de titres super subordonnés	18	-
Augmentation de capital	-	23
Free cash-flow	-838	-872
Effets de change et autres variations (*)	329	122
Variation	-509	-749
Endettement Financier Net à l'ouverture	-8 169	-7 812
Endettement Financier Net à la clôture	-8 678	-8 561

(*) Les effets de change et autres variations au 30 juin 2017 incluent l'impact favorable du dollar américain, de la livre sterling, du dollar hongkongais et du renminbi et l'impact défavorable du zloty polonais.

Hors saisonnalité lié au BFR opérationnel (-713 millions d'euros en 2017, et -688 millions d'euros en 2016), le Free cash-flow net s'établit à +537 millions d'euros au 30 juin 2017 (versus +548 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité).

L'évolution du Free cash-flow net par rapport au 30 juin 2016 retraité (-36 millions d'euros) reflète essentiellement l'augmentation des coûts de restructuration.

3.2 INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS ET FINANCIERS

3.2.1 Investissements industriels

Le volume total des investissements industriels bruts, y compris nouveaux actifs financiers opérationnels, réalisés par le Groupe s'est élevé à 593 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 609 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

Les investissements industriels par segment, hors activités non poursuivies, varient de la façon suivante :

Juin 2017 (en millions d'euros)	Maintenance et défense du portefeuille	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	142	2	144	-6	138
Europe hors France	190	30	220	-12	208
Reste du Monde	137	35	172	-3	169
Activités mondiales	42		42	-4	38
Autres	15		15		15
Total investissements industriels	526⁽¹⁾	67	593⁽²⁾	-25	568

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 278 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 248 millions d'euros

(2) Dont nouveaux actifs financiers opérationnels à hauteur de 27 millions d'euros

Juin 2016 (en millions d'euros)	Maintenance et défense du portefeuille	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	141	5	146	-11	135
Europe hors France	220	30	250	-8	242
Reste du Monde	127	38	165	-11	154
Activités mondiales	35	3	38	-4	34
Autres	10		10	-	10
Total investissements industriels	533⁽¹⁾	76	609⁽²⁾	-34	575

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 284 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 249 millions d'euros

(2) Dont nouveaux AFO à hauteur de 44 millions d'euros

A change constant, les investissements industriels bruts sont stables par rapport au 30 juin 2016.

Les investissements industriels bruts de croissance discrétionnaire sont en légère diminution par rapport au 30 juin 2016.

3.2.2 Investissements et cessions financiers

Les investissements financiers s'élèvent à -177 millions d'euros au 30 juin 2017 (y compris frais d'acquisition) et incluent notamment les impacts des acquisitions d'Enovity (+28 millions d'euros) et d'Uniken (+66 millions

d'euros). Au 30 juin 2016 retraité, les investissements financiers (-442 millions d'euros) concernaient principalement l'acquisition de Kurion, de Pedreira, et de Prague Rive Gauche.

Les cessions financières s'élèvent à 66 millions d'euros au 30 juin 2017 (y compris frais de cession) et comprennent notamment les cessions d'Affinity au Royaume-Uni et de Beiyuan en Chine. Au 30 juin 2016, les cessions financières (52 millions d'euros) ne comprenaient pas de montant individuel significatif.

3.3 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

La variation du Besoin en Fonds de Roulement Opérationnel (hors activités non poursuivies) s'élève à -713 millions d'euros au 30 juin 2017, contre -688 millions d'euros au 30 juin 2016 retraité.

La variation du Besoin en Fonds de Roulement Opérationnel par rapport à décembre 2016 s'explique principalement par l'effet de saisonnalité.

3.4 FINANCEMENT EXTERNE

3.4.1 Structure de l'endettement financier net

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes annexes aux comptes consolidés	Au 30 juin 2016 retraité	Au 30 juin 2017
Dettes financières non courantes	7.1.1	7 196,9	9 030,5
Dettes financières courantes	7.1.1	4 759,1	4 348,2
Trésorerie passive	7.1.3	395,6	341,8
Sous-total dettes financières		12 351,6	13 720,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.1.3	-3 680,2	-4 825,6
Actifs liquides	7.1.2.		-331,2
Imputation de la juste valeur des dérivés de couverture		6,3	-2,4
Endettement financier net		8 677,7	8 561,3

L'endettement financier net après couverture au 30 juin 2017 est à taux fixe à hauteur de 97% et à taux variable à hauteur de 3%.

La maturité moyenne de l'endettement financier net s'établit à 9,0 ans au 30 juin 2017 contre 8,9 ans au 30 juin 2016.

Le leverage ratio, qui rapporte l'Endettement Financier Net (EFN) de clôture à l'EBITDA glissant de juin est en diminution au 30 juin 2017 versus le 30 juin 2016 retraité :

	30 juin 2016 retraité	30 juin 2017
Leverage ratio (<i>EFN de clôture / EBITDA glissant juin</i>)	2,8	2,7

3.4.2 Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe dispose au 30 juin 2017 est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 juin 2016	Au 30 juin 2017
Veolia Environnement :		
Crédit syndiqué non tiré	3 000,0	3 000,0
Lignes de crédit bilatérales MT non tirées	925,0	925,0
Lignes de crédit bilatérales CT non tirées	-	-
Ligne de lettres de crédit	35,0	53,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	2 893,4	4 174,2
Filiales :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	786,8	982,6
Total des liquidités	7 640,2	9 135,4
Dettes courantes et trésorerie passive		
Dettes courantes	4 759,1	4 348,2
Trésorerie passive	395,6	341,8
Total des dettes courantes et trésorerie passive	5 154,7	4 690,0
Total des liquidités nettes des dettes courantes et trésorerie passive	2 485,5	4 445,4

(1) Y compris les actifs liquides et les actifs liés au financement inclus dans l'endettement financier net

La hausse des liquidités nettes reflète notamment l'émission d'une obligation en renminbi en septembre 2016 pour un nominal de 135 millions d'euros équivalents, l'émission d'obligations en euro pour un nominal de 1,1 milliard d'euros en octobre 2016 et de 1,3 milliard d'euros en mars 2017 pour des échéances de remboursement à venir avant le 30 juin 2018, dont la souche obligataire euro de maturité mai 2018 pour 487 millions d'euros, moins importantes que les remboursements réalisés depuis le 30 juin 2016.

Veolia Environnement peut tirer à tout instant sur le crédit syndiqué multidevises et sur l'ensemble des lignes de crédit.

Crédits syndiqués MT non tirés

Le 6 novembre 2015, Veolia Environnement a signé un nouveau crédit syndiqué multidevises pour un montant de 3 milliards d'euros, à échéance initiale 2020, étendu à 2021 en octobre 2016 et pouvant être étendu jusqu'en 2022 avec une possibilité de tirage en devises d'Europe de l'Est et en renminbi.

Ce crédit syndiqué n'est pas tiré au 30 juin 2017.

Lignes de crédit bilatérales CT et MT non tirées

Veolia Environnement a à sa disposition des lignes de crédit bilatérales pour un montant total non tiré au 30 juin 2017 de 925 millions d'euros.

Ligne de lettres de crédit :

Au 30 juin 2017, les lignes de lettres de crédit bilatérales en dollars américains sont tirées à hauteur de 123,9 millions de dollars américains; la partie tirable en cash est de 61,1 millions de dollars américains (soit 53,6 millions d'euros équivalents), non tirée, et figure dans le tableau de liquidité ci-dessus.

3.4.3 Covenants bancaires

Se référer à la Note 7.1.1.2 des états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2017.

4 Opérations avec les parties liées

Le Groupe identifie les parties qui lui sont liées conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la norme IAS 24 révisée «Information relative aux parties liées » (se référer la Note 12 des états financiers intermédiaires résumés au 30 juin 2017).

5 Evènements postérieurs à la clôture

Néant

6 Facteurs de risques

Les principaux facteurs de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté sont détaillés dans le chapitre 5 du document de référence 2016.

7 Perspectives

Les perspectives du Groupe à moyen terme ⁽¹⁾ s'établissent comme suit :

- **2017** : année de transition, avec un redémarrage de la croissance du chiffre d'affaires, une stabilité ou une croissance modérée de l'EBITDA et un effort accru de réductions de coûts, portées à plus de 250 millions d'euros.
- **2018** : poursuite de la croissance du chiffre d'affaires et reprise d'une croissance plus soutenue de l'EBITDA avec un objectif de réduction de coûts supérieur à 300 millions d'euros.
- **2019** : poursuite de la croissance du chiffre d'affaires et plein effet des économies. EBITDA compris entre 3,3 Mds€ et 3,5 Mds€ (hors effet IFRIC 12).

(1) A change constant

8 Annexes

8.1 RÉCONCILIATION DES DONNÉES PUBLIÉES EN 2016 AVEC LES DONNÉES RETRAITÉES 2016 ¹

(en millions d'euros)	30-juin-16 publié	Retraitement IFRIC 12	Retraitement IFRS 5 ⁽⁴⁾	30-juin-16 retraité
Chiffre d'affaires	11 955,9	0,0	-120,8	11 835,1
EBITDA (a)	1 580,3	101,0	-35,5	1 645,8
EBIT Courant ⁽²⁾	749,7	46,4	-24,9	771,2
Résultat opérationnel	629,5	46,4	-24,9	651,0
Résultat net courant - part du groupe	341,7	0,8	-19,7	322,8
Résultat net - part du groupe	251,2	0,8	0,0	252,0
Investissements industriels bruts	-553	-56	0	-609
Dont Variation du BFR du domaine concédé (b)	0	-56	0	-56
Intérêts sur passifs du domaine concédé (c)	0	-44,8	0	-44,8
Free cash-flow net ⁽³⁾	-105	0	-35	-140
Endettement Financier Net	-8 678	0	0	-8 678

(1) Données non auditées

(2) Y compris quote-part de résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées au 30 juin 2016 retraité

(3) Impact du retraitement IFRIC 12 nul sur le Free cash-flow net ((a)+(b)+(c)=0)

(4) Les comptes de Juin 2016 ont été retraités, afin d'assurer la comparabilité des périodes, du reclassement en « Résultat net des activités non poursuivies » des activités du Groupe en Lituanie conformément à la norme IFRS 5

Interprétation IFRIC 12

Au P&L, les retraitements liés à la clarification IFRIC 12 conduisent à une amélioration de l'EBITDA et de l'EBIT Courant. En effet, la charge initiale de redevance est annulée pour être répartie en charge d'intérêts et remboursements de la dette reconnue. En parallèle, une charge d'amortissement de l'actif est constatée et des impôts différés sont calculés en conséquence.

Au bilan, les dettes sont ventilées entre dettes courantes et non courantes, en fonction de leur échéance. Le solde de dettes liées aux retraitements effectués est supérieur à la valeur nette des actifs correspondant : en effet le rythme d'amortissement des actifs est linéaire et celui des remboursements de dettes progressif (« formule d'annuité constante » avec réduction de la part intérêt au profit du remboursement du principal).

L'amélioration de l'EBITDA liée à l'application de la clarification est compensée par les remboursements de la dette (classés en CAPEX) et le paiement des intérêts. De ce fait, les retraitements n'ont aucun impact sur le Free cash-flow net ou l'Endettement financier net.

8.2 DÉFINITIONS

Aucune modification n'est intervenue dans la définition des indicateurs financiers utilisés par le Groupe. Se référer au paragraphe 3.8.3 du Document de référence 2016.