



Société anonyme au capital de 2 816 824 115 €

Siège social : 36-38, avenue Kléber – 75116 Paris

403 210 032 RCS PARIS

Commentaires sur les résultats

Comptes Consolidés Intermédiaires Résumés

30 juin 2016

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	Transdev Group	4
1.5	Évolution de la gouvernance	4
1.6	Evènements postérieurs au 30 juin 2016	6
2	INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES	7
2.1	Chiffres clés	7
2.2	Chiffre d'affaires	14
2.3	Autres éléments du compte de résultat	18
3	FINANCEMENT	25
3.1	Evolution du free cash-flow net et de l'Endettement Financier Net	25
3.2	Investissements industriels et financiers	26
3.3	Besoin en fonds de roulement opérationnel	27
3.4	Prêts aux co-entreprises	27
3.5	Financement externe	28
4	OBJECTIFS ET PERSPECTIVES	30
5	ANNEXES AU RAPPORT D'ACTIVITE	30
5.1	Définitions	30

1 Faits marquants de la période

1.1 CONTEXTE GÉNÉRAL

La performance du Groupe au cours du premier semestre 2016 est marquée par des résultats semestriels en forte hausse et en ligne avec les objectifs annuels :

- ❖ Un chiffre d'affaires de 11 956 millions d'euros, en baisse de -1,0% à change constant. Hors impact de l'activité Travaux et du prix des énergies le chiffre d'affaires est en augmentation de +1,5% à change constant.

L'évolution du chiffre d'affaires connaît une sensible amélioration au 2^{ème} trimestre avec une croissance de +0,1% à change constant (versus -2,1% au 1^{er} trimestre), et de +1,9% hors activité Travaux et impact du prix des énergies (versus +1,2% au 1^{er} trimestre) ;

- ❖ Un EBITDA de 1 580 millions d'euros, en hausse de 5,6% à change constant. La croissance de l'EBITDA s'accélère au 2^{ème} trimestre avec une hausse de +6,9% à change constant, versus +4,4% au 1^{er} trimestre ;
- ❖ Un EBIT Courant de 750 millions d'euros, en hausse de 8,2% à change constant (+11,0% à change constant au 2^{ème} trimestre, versus +5,9% au 1^{er} trimestre) ;
- ❖ Un résultat net courant part du Groupe à 342 millions d'euros, et à 301 millions d'euros hors impact des plus ou moins-values de cessions financières nettes soit une hausse de 15,7% en courant par rapport au 30 juin 2015 ;
- ❖ Un Endettement financier net de 8 678 millions d'euros, en baisse de 199 millions d'euros hors effet de change par rapport au 30 juin 2015 (9 223 millions d'euros) ;
- ❖ Des réductions de coûts menées à un rythme soutenu : 121 millions d'euros de gains ont été réalisés au cours du 1^{er} semestre 2016 ;

1.2 EVOLUTIONS AU SEIN DU GROUPE

ACQUISITIONS RÉALISÉES

- ❖ Kurion

L'acquisition de la société américaine Kurion, annoncée par le Groupe le 3 février 2016, a été finalisée le 31 mars 2016 pour un montant total de 319,1 millions d'euros.

Avec l'intégration de Kurion, Veolia dispose désormais de l'ensemble des solutions et savoir-faire en matière d'assainissement des équipements et traitement des déchets faiblement et très faiblement radioactifs. Ces nouvelles activités viennent compléter l'expertise du Groupe dans le traitement des déchets toxiques.

Dans le cadre de l'opération réalisée, le montant de la contrepartie transférée est de 319,1 millions d'euros correspondant à un paiement comptant de 316,8 millions d'euros, effectué à la date de prise de contrôle et 2,3 millions d'euros de paiement différé dans 12 mois.

- ❖ Pedreira

L'acquisition de la décharge CDR Pedreira au Brésil a été réalisée le 31 mai 2016 pour un montant de 65 millions d'euros. Cette transaction s'inscrit dans la stratégie de développement des activités du Groupe en Amérique Latine.

❖ Praque Rive Gauche

Le 1^{er} juin 2016, Veolia a finalisé l'acquisition de Prazska Teplarenska LPZ, une société qui détient et exploite les centrales thermiques et réseaux de chaleur de deux districts situés sur la rive gauche de Prague, pour un prix en valeur d'entreprise de 71 millions d'euros à 100%.

ACQUISITIONS EN COURS DE REALISATION PAR LE GROUPE

❖ Acquisition des actifs de la division Produits Sulfurés de Chemours aux Etats-Unis

Veolia Amérique du Nord a signé, le 13 juin 2016, un accord pour la reprise de la division Produits Sulfurés de Chemours pour un montant de 325 millions de dollars (293 millions d'euros).

La division est spécialiste du traitement et de la régénération de l'acide sulfurique et des gaz de soufre issus des activités de raffinage, et de leur réemploi, comme acide propre ou vapeur, dans diverses applications industrielles. S'intégrant à la branche industrielle de Veolia Amérique du Nord, l'acquisition des actifs Produits Sulfurés de Chemours permet à Veolia de compléter ses activités existantes et de renforcer son expertise et ses technologies de recyclage et de régénération.

Les parties prévoient de finaliser cette opération au second semestre 2016, sous réserve de la satisfaction de ses conditions de clôture et de la délivrance des autorisations réglementaires usuelles.

CESSIONS

❖ Arrêt du processus de cession de la SADE

1.3 FINANCEMENT DU GROUPE

EMISSION D'OBLIGATIONS A OPTION DE CONVERSION ET/OU D'ECHANGE EN ACTIONS NOUVELLES ET/OU EXISTANTES

Le 8 mars 2016, Veolia Environnement a émis, dans le cadre d'un placement privé sans droit préférentiel de souscription, des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes (OCEANE) à échéance 15 mars 2021 pour un montant nominal de 700 millions d'euros.

Ces obligations ne porteront pas intérêt et ont été émises à un prix de 102,75 % du pair, correspondant à un taux de rendement actuariel de -0,54 %. La valeur nominale d'exercice unitaire de ces obligations est de 29,99 euros, ce qui fait apparaître une prime de 47,50 % par rapport au cours de référence de l'action le jour de l'émission.

En date d'émission, pour un montant de cash reçu de 714,9 millions d'euros, Veolia a inscrit dans ses comptes une dette de 697,3 millions d'euros.

Se référer à la note 7.1.1 des annexes aux comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2016 pour des informations relatives au traitement comptable de cette opération.

EVOLUTION DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Veolia Environnement a remboursé, à son échéance le 12 février 2016, la souche obligataire euro 2016 pour un montant nominal de 382 millions d'euros.

CONFIRMATION DE LA PERSPECTIVE DE CRÉDIT

En mai et juin 2016, S&P et Moodys ont confirmé la notation de crédit de Veolia, 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 21 avril 2016 a fixé le dividende au titre de l'exercice 2015 à 0,73 euro par action. Ce dividende a été versé en numéraire le 4 mai 2016 pour un montant total de 401 millions d'euros.

1.4 TRANSDEV GROUP

Suite à son refinancement externe, Transdev Group a remboursé le 30 mars 2016 intégralement le prêt d'actionnaire consenti par Veolia à hauteur de 345 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2016, les négociations avec la Caisse des dépôts et consignations relatives à la participation du Groupe Transdev, ont connu des évolutions significatives et des accords devraient être finalisés prochainement.

Se référer aux notes 3 et 13 des comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2016.

1.5 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DE VEOLIA LE 21 AVRIL 2016

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de Veolia Environnement, réunie à la Maison de la Mutualité, le jeudi 21 avril 2016, 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 2015 ;
- fixé le dividende en numéraire au titre de l'exercice 2015 à 0,73 euro par action. Ce dividende a été mis en paiement à compter du 4 mai 2016 ;
- renouvelé les mandats d'administrateur de M. Jacques Aschenbroich et Mme Nathalie Rachou et nommé Mme Isabelle Courville et M. Guillaume Texier en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans à échéance de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
- émis un avis favorable sur les éléments de la rémunération, due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 et la politique de rémunération 2016 concernant M. Antoine Frérot, Président directeur général de la Société;
- renouvelé l'ensemble des délégations financières consenties au conseil d'administration ;
- autorisé le conseil d'administration à procéder à des attributions d'actions gratuites et d'actions de performance au profit des membres du personnel salarié du groupe et des mandataires sociaux de la Société.

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 %) 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 Olivier Mareuse ;
- Mme Isabelle Courville ;
- Mme Clara Gaymard ;
- Mme Marion Guillou ;
- M. Baudouin Prot ;
- Qatari Diar Real Estate Investment Company, représentée par M. Khaled Al Sayed ;
- 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 désormais 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), 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 Marion Guillou et M. Pavel Páša (administrateur représentant les salariés).

1.6 EVÈNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2016

BARTIN RECYCLING

Le 20 juillet 2016, le Groupe a cédé la société Bartin Recycling au groupe Derichebourg.

L'opération sera effective après l'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations.

Bartin Recycling, spécialisée dans la collecte et le recyclage des métaux ferreux et non ferreux assure, sur une vingtaine de sites en France, la valorisation des ferrailles, chutes neuves de production, de démolitions, etc., de leur récupération ou démantèlement sur site jusqu'à leur commercialisation comme matières premières secondaires auprès d'industries consommatrices. Acteur majeur du recyclage industriel en France, l'entreprise valorise et recycle jusqu'à 450.000 tonnes de métaux par an.

Les activités de démantèlement et de déconstruction des matériels en fin de vie (aérien, maritime, ferroviaire, installations industrielles) de Veolia ne sont pas concernées par cette cession.

TRANSDEV

Le 29 juillet, le Conseil d'Administration a autorisé la signature d'un accord en vue d'une réorganisation actionnariale et du désengagement de Veolia de la société Transdev Group (Transdev).

Préalablement à la transaction, Transdev procéderait à une distribution de dividendes de 20 millions d'euros dont 10 millions au profit du groupe.

La Caisse des Dépôts acquerrait 20% du capital de Transdev pour un montant de 220 millions d'euros, la valorisation retenue étant de 550 millions d'euros pour 50% du capital. A l'issue de cette opération, la Caisse des Dépôts détiendrait ainsi 70% du capital de Transdev et en prendrait le contrôle exclusif, tandis que Veolia conserverait, à titre transitoire, 30% du capital.

Suite à cette première transaction, Veolia et la Caisse des Dépôts initieraient dans les meilleurs délais la recherche d'un nouvel actionnaire désireux d'acquiescer le solde de la participation de Veolia (30%) et à même d'accompagner le développement futur de Transdev. A l'issue d'un délai de 2 ans, Veolia disposerait d'une option de vente à l'endroit de la Caisse des Dépôts, au prix de la valorisation initiale. En cas de survenance d'événements exogènes à Transdev, qui impacteraient de façon très significative et défavorable les résultats 2017 de cette dernière ce prix pourrait toutefois être révisé à la baisse. La Caisse des Dépôts disposerait d'une option d'achat au prix de la valorisation initiale.

Si le Groupe venait à céder à un tiers sa participation résiduelle dans Transdev, dans un délai de deux ans et à un prix supérieur à 330 millions d'euros, l'excédent de prix serait partagé à parité avec la Caisse des Dépôts.

En revanche, si la Caisse des Dépôts se portait acquéreuse des 30% résiduels (au bout de deux ans), en cas de revente de cette participation dans un délai de douze mois, un partage à parité de la plus-value éventuelle serait effectué au profit du Groupe.

Par ailleurs, dans le cadre de cet accord, Veolia reprendrait la participation de Transdev dans la SNCM, pour un prix global d'un euro, et garantirait la Caisse des Dépôts, Transdev et leurs filiales de tout préjudice qu'elles subiraient à raison de la SNCM et ses filiales.

Ce projet de prise de contrôle de Transdev par la Caisse des Dépôts devra faire l'objet d'une présentation aux instances représentatives du personnel et être soumis à l'approbation des autorités compétentes en vue de sa finalisation.

L'objectif commun des parties est de finaliser cette opération d'ici la fin de l'année 2016.

2 Informations comptables et financières

Dans un double objectif de meilleure lisibilité de sa performance opérationnelle et de meilleure comparabilité avec les autres sociétés du secteur, le Groupe utilise des indicateurs alternatifs de performance dans la communication de ses résultats financiers : l'EBITDA, l'EBIT Courant, et le résultat net courant.

Ces indicateurs sont définis au paragraphe 3.8.3 du Document de référence 2015.

Ils font également l'objet d'une réconciliation avec les postes des états financiers de la période les plus proches :

- se référer à la note 4 des annexes aux comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2016 pour la réconciliation de l'EBITDA avec la capacité d'autofinancement ;
- et au paragraphe 2.3.7 du présent rapport d'activité pour la réconciliation de l'EBIT Courant avec le résultat opérationnel tel qu'il figure au compte de résultat, et du Résultat net courant part du Groupe avec le résultat net part du Groupe tel qu'il figure au compte de résultat.

2.1 CHIFFRES CLÉS

Les résultats se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	30 juin 2015	30 juin 2016	Variation en courant	Variation à change constant
Chiffre d'affaires	12 317,6	11 955,9	-2,9%	-1,0%
EBITDA	1 531,1	1 580,3	+3,2%	+5,6%
Marge d'EBITDA	12,4%	13,2%		
EBIT Courant ⁽¹⁾	712,1	749,7	+5,3%	+8,2%
Résultat net courant – part du Groupe	321,2	341,7	+6,4%	+10,1%
Résultat net courant – part du Groupe, hors plus ou moins-values de cessions financières nettes d'impôt	260,2	301,1	+15,7%	
Résultat net – part du Groupe	352,7	251,2	-28,8%	
Investissements industriels	565	553		
Free cash-flow net ⁽²⁾	-76	-105		
Endettement financier net	9 223	8 678		

(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 capacité d'autofinancement financière, de la variation du besoin en fonds de roulement opérationnel moins les

investissements industriels nets, les frais financiers courants cash, les impôts cash, les charges de restructuration et les dépenses de renouvellement.

Les principaux impacts de change sont les suivants :

Impacts de change au 30 juin 2016 (vs 30 juin 2015)	%	M€
Chiffre d'affaires	-1,9%	-237
EBITDA	-2,3%	-36
EBIT Courant	-2,9%	-21
Résultat net courant	-3,7%	-12
Endettement financier net (vs Décembre 2015)	+3,7%	+298
Endettement financier net (vs Juin 2015)	+3,8%	+346

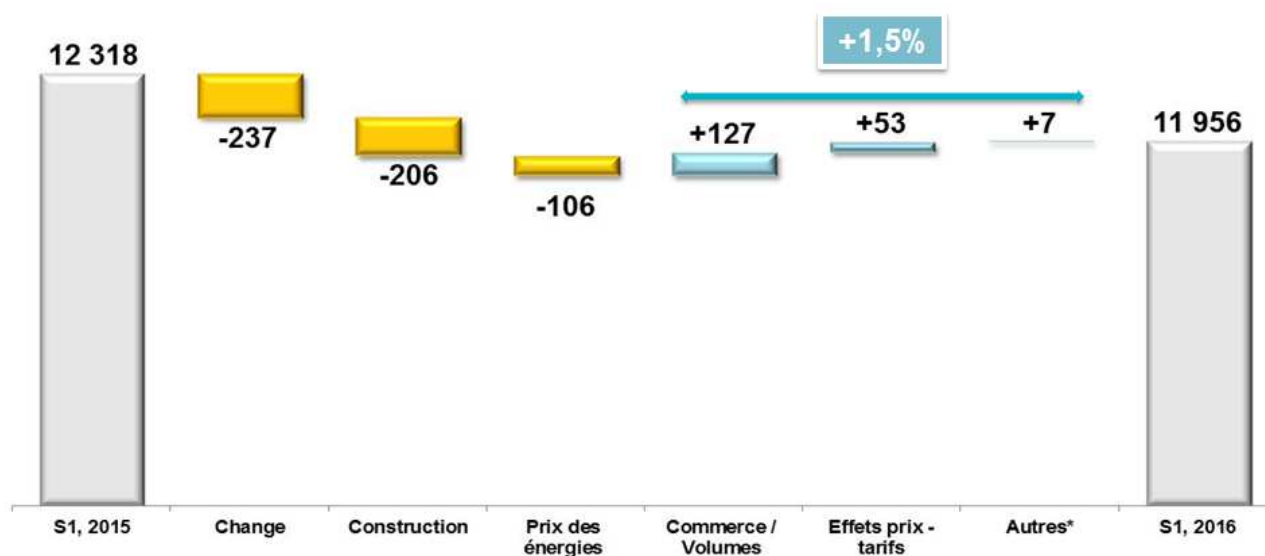
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ DU GROUPE

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 11 955,9 millions d'euros au 30 juin 2016 versus 12 317,6 millions d'euros au 30 juin 2015, soit une diminution de -1,0% à change constant. Hors activité Travaux et hors impact du prix des énergies, le chiffre d'affaires est en augmentation de +1,5% à change constant.

Le chiffre d'affaires s'améliore au 2^{ème} trimestre avec une croissance de +0,1% à change constant (versus -2,1% au 1^{er} trimestre), et de +1,9% hors activité Travaux et impact du prix des énergies (versus +1,2% au 1^{er} trimestre).

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2016 se répartit entre le secteur municipal à hauteur de 55% (soit environ 6,6 milliards d'euros), et le secteur industriel à hauteur de 45% (soit environ 5,4 milliards d'euros.)

L'évolution du chiffre d'affaires entre 2015 et 2016 peut s'analyser comme suit par principaux effets :



* Y compris périmètre

L'effet change pour -237,0 millions d'euros (-1,9% du chiffre d'affaires). Il reflète principalement la variation de la livre sterling (-69,4 millions d'euros), du peso argentin (-43,5 millions d'euros), du dollar australien (-31,1 millions d'euros), du zloty polonais (-26,2 millions d'euros), du yen japonais (+14,6 millions d'euros), du peso mexicain (-14,2 millions d'euros), du real brésilien (-13,5 millions d'euros) et du renminbi chinois (-13,3 millions d'euros).

La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Construction (pour -206 millions d'euros, soit -1,7% du chiffre d'affaires du Groupe) provient essentiellement de Veolia Water Technologies et de la SADE (-1,3%), mais également de l'achèvement de la construction d'incinérateurs PFI au Royaume Uni (-34 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires du Groupe est impacté par la baisse du prix des énergies (-0,9%) principalement aux Etats-Unis et dans une moindre mesure en Allemagne et en Europe Centrale.

La dynamique commerciale favorable (effet Commerces/ Volumes) de +127 millions d'euros, est liée :

- o à l'augmentation des volumes, en lien avec la bonne performance des Déchets spéciaux, de l'activité Energie en Asie, de l'Amérique Latine (Eau et Déchets), de l'activité Déchets au Royaume Uni, de l'Allemagne (activités Déchets et Energie), et de l'Afrique Moyen-Orient. Ces effets positifs sont en partie compensés par la baisse des volumes d'Eau en France (-8 millions d'euros), ainsi que le recul des services industriels en Amérique du Nord et en Australie ;
- o à une bonne dynamique commerciale, avec des gains de contrats dans l'activité Déchets en Allemagne et au Royaume Uni, et le démarrage de nouveaux actifs (notamment l'incinérateur de Leeds au Royaume Uni et l'incinérateur de déchets toxiques de Changsha en Chine) ;
- o à un impact climat non significatif : l'effet climat positif en Europe Centrale est compensé par un impact défavorable aux Etats-Unis.

Les effets prix / tarifs favorables sont liés à des indexations tarifaires toujours positives, quoique plus modérées dans l'Eau en France (+0,2%), dans l'Eau municipale aux Etats Unis, et en Argentine.

Les Autres variations incluent les effets périmètre (+38 millions d'euros), en grande partie liée à des opérations réalisées en 2015 : cession des activités du Groupe en Israël (-36,2 millions d'euros), acquisition d'Altergis dans l'Energie en France (+36,1 millions d'euros), cession d'une entité en République Tchèque (-23,4 millions d'euros), acquisition d'une entité aux Pays Bas (+20,4 millions d'euros).

Par segment, l'évolution du chiffre d'affaires par rapport au 30 juin 2015 se détaille comme suit :

- Chiffre d'affaires en léger repli en France (-0,2%) :
 - Le chiffre d'affaires est stable dans l'Eau, en lien avec des effets commerciaux positifs (contrat Ile0 à Lille) atténués par des indexations tarifaires faibles (+0,2%) et des volumes en baisse (-1%);
 - L'activité Déchets est en baisse de -1,6% : malgré la bonne tenue des activités incinération et des volumes mis en décharge, le chiffre d'affaires est impacté par la diminution des volumes de collecte municipale et par la baisse des volumes et du prix des matières recyclées.
- Légère baisse des activités en Europe hors France (-0,3% à change constant). Après un recul de -0,9% à change constant au 1^{er} trimestre, le chiffre d'affaires se redresse au 2^{ème} trimestre (+0,3%).
 - Au Royaume Uni, le chiffre d'affaires est en recul de -3,2% à change constant, à 1 057,1 millions d'euros, mais est stable hors Travaux en lien avec la fin de la construction de l'incinérateur de Leeds ;

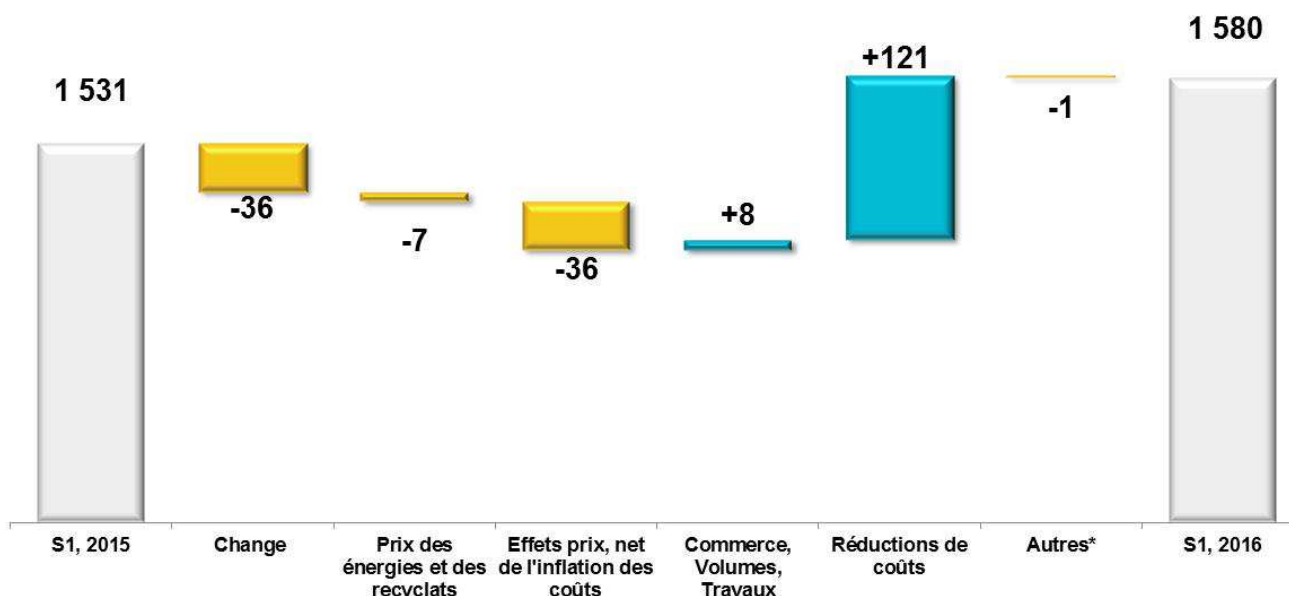
- Le chiffre d'affaires est en progression en Allemagne à 845,6 millions d'euros, soit une hausse de +2,8% à change constant, malgré l'impact négatif de la baisse du prix des énergies au 1^{er} trimestre, grâce à de bons volumes dans l'activité Déchets ;
- En Europe centrale et orientale, le chiffre d'affaires est globalement stable à 1 458,0 millions d'euros (-1,0% à change constant). L'impact négatif de la baisse du prix des énergies au 1^{er} trimestre est partiellement compensé par un effet climat positif, le démarrage des cogénérations biomasse en Hongrie, et de bons volumes facturés dans l'Eau notamment en République Tchèque.
- Stabilité du chiffre d'affaires du Reste du monde, avec une nette progression au 2^{ème} trimestre de +1,9% à change constant, après une baisse de -2,4% au 1^{er} trimestre.
 - Le chiffre d'affaires en Amérique du Nord est en diminution de -9,4% à change constant à 868 millions d'euros, pénalisé par la baisse du prix des énergies, un effet climat négatif et le recul des services industriels, malgré une légère amélioration des services industriels au 2^{ème} trimestre et la mise en place de mesures d'ajustement.
 - Forte progression du chiffre d'affaires en Amérique Latine (+8,5% à change constant), en Afrique / Moyen-Orient (+9,1%), et en Asie (+2,9%), tandis que l'Australie (-3,2% à change constant) est pénalisée par la baisse des services industriels.
- Activités mondiales : le chiffre d'affaires est en repli de -1,9% à change constant : la forte croissance des Déchets spéciaux (+4,2% à change constant), est compensée par la réduction progressive et pilotée de l'activité de Veolia Water Technologies.

EBITDA

Au 30 juin 2016, l'EBITDA consolidé du Groupe s'élève à 1 580,3 millions d'euros, soit une augmentation de 5,6% à change constant par rapport au 30 juin 2015. Le taux de marge passe ainsi de 12,4% en juin 2015 à 13,2% en juin 2016.

Cette progression de l'EBITDA est liée principalement à l'efficacité opérationnelle, avec des réductions de coûts à hauteur de 121 millions d'euros.

Par effet, l'évolution de l'EBITDA entre 2015 et 2016 peut s'analyser comme suit :



**y compris périmètre*

L'impact change sur l'EBITDA est négatif et s'élève à -35,8 millions d'euros. Il reflète principalement la variation de la livre sterling (-9,7 millions d'euros), des devises sud-américaines (-8,6 millions d'euros, essentiellement le réal brésilien et le peso argentin) et du zloty polonais (-7,1 millions d'euros).

L'impact du prix des énergies et des recyclats (-7 millions d'euros) : la baisse des prix de chaleur et d'électricité, est compensée par la baisse du prix d'achat des énergies entrantes, tandis que l'effet prix des matières recyclées est négatif à hauteur de -5 millions d'euros.

Les effets prix nets de l'inflation des coûts sont négatifs, principalement en France.

Les effets Commerce / Volumes / Travaux sont favorables : le démarrage de nouveaux actifs, la bonne activité des déchets toxiques, des volumes favorables dans l'Eau en Europe Centrale ainsi qu'en Amérique Latine et en Afrique / Moyen-Orient, compensent l'impact de la baisse des volumes dans l'Eau France (climat défavorable), l'effet toujours négatif des renégociations contractuelles de l'Eau France (-16 millions d'euros), et la baisse des services industriels aux Etats-Unis et en Australie.

La contribution des plans d'économies de coûts s'élève à 121 millions d'euros, et porte principalement sur l'efficacité opérationnelle (à hauteur de 43%) et les achats (35%).

Les Autres variations concernent les effets périmètre pour +3 millions d'euros, liée en particulier à la cession des activités du Groupe en Israël en 2015.

Par segment :

- L'EBITDA de la France est en baisse :
 - Dans les métiers de l'Eau, les efforts de réductions de coûts ne compensent que partiellement la baisse des volumes, des indexations tarifaires faibles, l'effet négatif des renégociations contractuelles ainsi que les dépréciations de créances dans le cadre de la loi Brottes ;
 - Dans les activités Déchets, l'EBITDA est impacté par la baisse du prix de la ferraille et un élément non récurrent ayant affecté Bartin favorablement en 2015.
- Forte croissance de l'EBITDA en Europe hors France, en particulier :
 - En Europe Centrale grâce aux efforts de réduction de coûts et à un effet climat favorable ;
 - Au Royaume Uni grâce à l'excellente performance des installations ;
 - En Allemagne, en lien avec de bons volumes dans les Déchets et des gains d'efficacité.
- Poursuite de la croissance dans le Reste du monde, où la contreperformance des Etats-Unis est compensée notamment par la forte progression en Chine en lien avec la hausse des volumes, le démarrage de l'incinérateur de Changsha, et les économies de coûts.
- Dans le segment Activités mondiales, Veolia Water Technologies bénéficie des mesures de réductions de coûts initiées en 2015, et les Déchets spéciaux enregistrent un très bon semestre.

EBIT COURANT

L'EBIT Courant consolidé du Groupe au 30 juin 2016 s'élève à 749,7 millions d'euros, en forte progression de +8,2% à change constant comparé au 30 juin 2015.

Cette progression de l'EBIT Courant provient principalement :

- de l'amélioration de l'EBITDA du Groupe, notamment en Europe hors France et sur le segment Activités mondiales ;

- de la stabilité des charges d'amortissement à change constant ;
- de reprises nettes de provisions comparables à celles de 2015 ;
- de plus-values réalisées sur la cession d'actifs industriels ;
- de la variation légèrement négative (principalement effets périmètre et change) de la contribution des entités mises en équivalence.

L'effet change sur l'EBIT Courant est négatif à -20,5 millions d'euros et reflète principalement la variation de la livre sterling (-6,0 millions d'euros), des devises sud-américaines (-4,5 millions d'euros, dont le peso argentin), du zloty polonais (-4,5 millions d'euros), et du renminbi chinois (-3,9 millions d'euros).

RÉSULTAT FINANCIER

Le coût de l'endettement financier net s'établit à -209,2 millions d'euros au 30 juin 2016, versus -230,8 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le coût de l'endettement financier net est donc en retrait de 21,6 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015, y compris un effet change positif de 6 millions d'euros. La baisse du coût de l'endettement financier net traduit les effets du remboursement de la souche Inflation par l'utilisation de la trésorerie disponible en juin 2015, du refinancement obligataire à de meilleures conditions, les efforts du Groupe en matière de gestion dynamique de sa dette et un effet change positif.

Les autres revenus et charges financiers s'élèvent à 12,9 millions d'euros au 30 juin 2016, versus 46,8 millions d'euros au 30 juin 2015. Les autres revenus et charges financiers incluent les impacts des cessions financières comptabilisées au cours du premier semestre 2016 à hauteur de 40,6 millions d'euros (versus 63,0 millions d'euros au 30 juin 2015), et notamment ceux relatifs à la mise à juste valeur de la quote-part antérieurement détenue de participations en France et en Chine.

IMPÔT

Le taux d'impôt retraité au 30 juin 2016 est quasi stable et s'affiche à 29,2%, versus 30,0% au 30 juin 2015.

RÉSULTAT NET

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est en augmentation à 341,7 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 321,2 millions d'euros au 30 juin 2015.

Hors plus ou moins-values de cessions financières nettes d'impôts, le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est en augmentation de 15,7% à 301,1 millions d'euros, versus 260,2 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère par action au 30 juin 2016 s'élève à 0,60 euro en dilué et 0,62 euros en non dilué, versus 0,59 euro au 30 juin 2015 (dilué et non dilué).

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère s'élève à 251,2 millions d'euros au 30 juin 2016, versus 352,7 millions d'euros au 30 juin 2015.

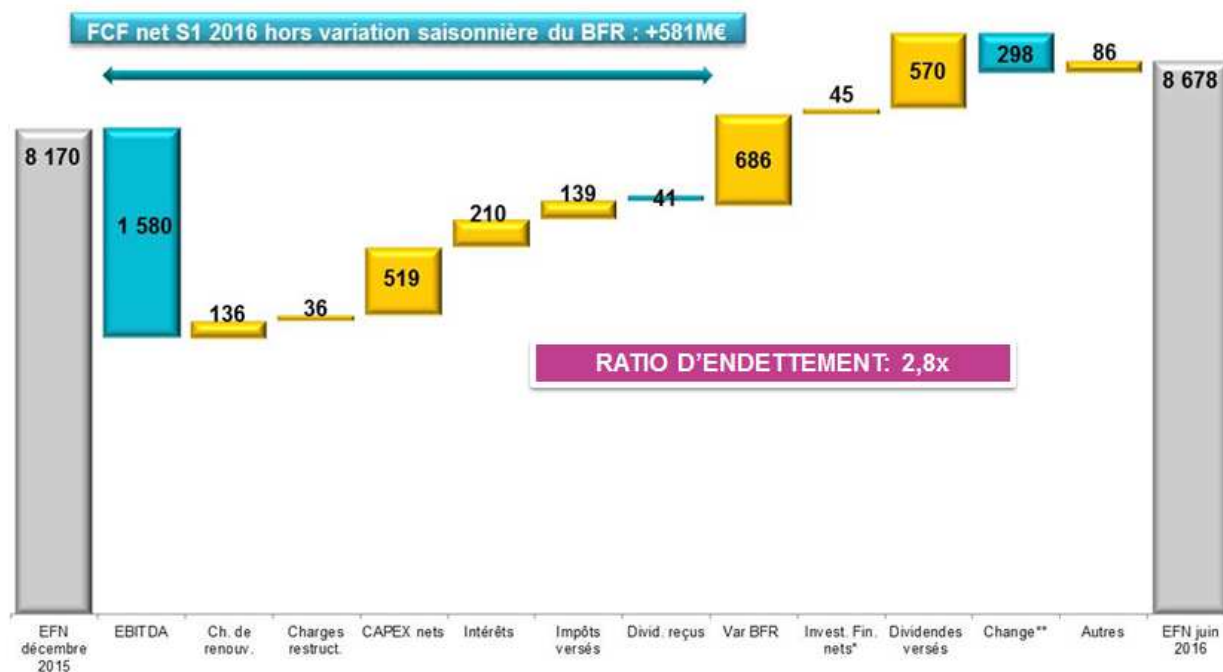
Outre les éléments déjà mentionnés ci-dessus, la baisse du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est liée aux éléments du résultat net considérés comme non courants, en particulier les charges et provisions pour restructuration comptabilisées sur l'Eau France et sur d'autres géographies.

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action au 30 juin 2016 ressort à 0,32 euro en dilué et 0,33 en non dilué, contre 0,51 euro au 30 juin 2015 (dilué et non dilué).

FREE CASH-FLOW NET ET ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le Free cash-flow net s'élève à -105 millions d'euros au 30 juin 2016, versus -76 millions d'euros au 30 juin 2015.

L'évolution du free cash-flow net par rapport au 30 juin 2015 reflète essentiellement l'amélioration de l'EBITDA, compensée notamment par la variation défavorable du BFR opérationnel.



* Y compris remboursement du compte-courant Transdev

** Livre sterling notamment

Au global, l'endettement financier net s'établit à 8 678 millions d'euros, en hausse de 806 millions d'euros si on exclut l'impact change, par rapport au 31 décembre 2015 (8 170 millions d'euros).

2.2 CHIFFRE D'AFFAIRES

2.2.1 Chiffre d'affaires par segment

Chiffre d'affaires (M€)			Variation 2016/2015 en courant	Variation à change constant (c.c)	Variation à c.c hors impact Travaux et prix de l'énergie
	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016			
France	2 694,6	2 688,3	-0,2%	-0,2%	-0,1%
Europe hors France	4 305,5	4 203,6	-2,4%	-0,3%	+1,8%
Reste du monde	2 956,6	2 832,6	-4,2%	-0,3%	+1,7%
Activités Mondiales	2 296,2	2 218,6	-3,4%	-1,9%	+5,1%*
Autres	64,7	12,8	-	-	-
Groupe	12 317,6	11 955,9	-2,9%	-1,0%	+1,5%

(*) Les activités mondiales incluent les activités de traitement de déchets toxiques, ainsi que les activités de solutions et technologies dans l'Eau (sensibles aux variations des contrats de Travaux).

L'évolution du chiffre d'affaires sur le deuxième trimestre 2016 est marquée par un dynamisme plus favorable dans l'ensemble des zones, à l'exception des activités Déchets en France :

Variations à change constant	1 ^{er} trimestre	2 ^{ème} trimestre
	2016	2016
France	+0,2%	-0,7%
Europe hors France	-0,9%	+0,3%
Reste du Monde	-2,4%	+1,9%
Activités mondiales	-2,9%	-0,9%
Groupe	-2,1%	+0,1%
Groupe hors Travaux et prix des énergies	+1,2%	+1,9%

FRANCE

Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires de la France ressort à 2 688,3 millions d'euros, en léger retrait de -0,2% en courant par rapport au 30 juin 2015.

- Le chiffre d'affaires des activités Eau est stable par rapport au 30 juin 2015. L'impact commercial positif des nouveaux contrats (notamment Ileo à Lille), et des indexations tarifaires en progression de +0,2% sont atténués par les renégociations contractuelles défavorables (reconduction du contrat du Grand Lyon et reprise par la ville du contrat de Montpellier), par la baisse de l'activité travaux, et la diminution des volumes vendus (-1%, en lien avec la dégradation des volumes mis en distribution et de mauvaises conditions climatiques au 2^{ème} trimestre 2016) ;
- Le chiffre d'affaires des activités Déchets est en recul de -1,6%. Malgré la bonne tenue des activités incinération et des volumes mis en décharge, ainsi que des effets commerciaux positifs (en particulier dans le tri et la valorisation des déchets industriels), le chiffre d'affaires est impacté par la diminution des volumes de collecte municipale ainsi que par la baisse des volumes et du prix des matières recyclées (plastiques, ferrailles et métaux).

EUROPE HORS FRANCE

Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires de l'Europe hors France ressort à 4 203,6 millions d'euros, en baisse de -0,3% à change constant par rapport au 30 juin 2015. Après un recul de -0,9% à change constant au 1^{er} trimestre, le chiffre d'affaires se redresse au 2^{ème} trimestre avec une hausse de +0,3%.

Corrigé de l'impact des Travaux et du prix des énergies, le chiffre d'affaires est en progression de +1,8% à change constant. Cette variation s'explique par :

- Europe Centrale : le chiffre d'affaires est en recul de -1,0% à change constant, en lien avec la diminution des volumes vendus d'électricité en Lituanie et en République Tchèque, et la baisse des tarifs de chaleur et d'électricité. Ces effets sont en partie compensés par la hausse des volumes et des prix dans l'Eau en République Tchèque, le démarrage de deux usines de cogénération en Hongrie (Debrecen et Nyiregyhaza), et l'effet climat légèrement favorable en Lituanie et en Pologne.
- Royaume Uni et Irlande : retrait de -3,4% du chiffre d'affaires à change constant, en lien principalement avec le recul du chiffre d'affaires de l'activité Travaux. Le chiffre d'affaires bénéficie néanmoins du développement de l'activité de collecte commerciale (notamment contrat de Sainsbury), des nouveaux contrats municipaux dans les Déchets et de la mise en service de l'incinérateur de Leeds.
- Europe du Nord : le chiffre d'affaires progresse de +7,6% à change constant, dans tous les pays, en particulier en Allemagne où le chiffre d'affaires rebondit au 2^{ème} trimestre en lien avec la hausse des volumes de gaz vendus et la progression de l'activité dans les Déchets solides, malgré la baisse des tarifs de l'Energie vendue (électricité, gaz et chaleur). Le chiffre d'affaires des autres pays d'Europe du Nord est également en hausse, porté par des nouveaux contrats en Suède.
- L'Italie, où le chiffre d'affaires des activités Energie diminue de 10,3%, sous l'effet de la restructuration du portefeuille commercial, de la baisse du prix du gaz et d'un effet climat défavorable.

RESTE DU MONDE

Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires du Reste du monde ressort à 2 832,6 millions d'euros, en diminution de -0,3% à change constant par rapport au 30 juin 2015. Après un recul de -2,4% à change constant au 1^{er} trimestre, le chiffre d'affaires est en nette amélioration au 2^{ème} trimestre avec une hausse de +1,9%.

Corrigé de l'impact des Travaux et du prix des énergies, le chiffre d'affaires du Reste du monde progresse de +1,7% à change constant.

La progression du chiffre d'affaires du Reste du monde témoigne d'une croissance solide, à l'exception de l'Amérique du Nord et de l'Australie:

- En Amérique Latine (+8,5% à change constant), où la croissance du chiffre d'affaires s'accroît au 2^{ème} trimestre en Argentine et au Mexique. En Argentine, la hausse des volumes sur le contrat de Buenos Aires s'accompagne d'une hausse des tarifs, atténuées par l'arrêt prévu du contrat d'Avellaneda. En Equateur, la hausse des volumes dans l'Eau sur le contrat de Guayaquil est compensée par la baisse de l'activité Travaux.
- Le chiffre d'affaires de la zone Asie (+2,9% à change constant) est en progression dans la plupart des géographies. En Chine, le chiffre d'affaires progresse de 1,2% à change constant, en lien notamment avec la progression des volumes vendus dans l'Energie (réseaux de chaleur de Harbin et Jiamusi, et contrats industriels), et la mise en service de l'incinérateur de Changsha en avril 2016, malgré la baisse du prix des énergies (chaleur et électricité). La croissance du chiffre d'affaires du Japon s'accroît au 2^{ème} trimestre 2016, et bénéficie du développement de l'activité « customer service » (démarrage du contrat de Tokyo en 2015).
- En Afrique / Moyen-Orient, la croissance du chiffre d'affaires (+9,1% à change constant) est soutenue par la progression des ventes d'électricité au Gabon, la hausse des Travaux et le développement commercial au Moyen-Orient.

La bonne croissance du Reste du monde est pénalisée par une diminution du chiffre d'affaires de l'Australie (-3,2% à change constant) dans les Déchets : la hausse de l'activité collecte et enfouissement ne compense que partiellement la diminution des activités de services industriels.

Le chiffre d'affaires d'Amérique du Nord est également en retrait (-9,4% à change constant) principalement sur le premier trimestre 2016 (-14,9% à change constant, puis -3,4% au 2^{ème} trimestre), en lien avec la baisse du prix dans l'énergie, la baisse des volumes de chaleur vendus (en raison d'un hiver très doux), le recul des activités de services industriels, et la fin de contrats dans l'Eau municipale.

ACTIVITÉS MONDIALES

Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires du segment Activités mondiales ressort à 2 218,6 millions d'euros, en baisse de -1,9% à change constant par rapport au 30 juin 2015. Après un recul de -2,9% à change constant au 1^{er} trimestre, le chiffre d'affaires s'améliore au 2^{ème} trimestre (-0,9%).

Le chiffre d'affaires progresse de +5,1% à change constant hors impact des Travaux et du prix des énergies.

L'évolution du chiffre d'affaires s'explique principalement par :

- La bonne croissance des Déchets spéciaux (+4,2% à change constant), liée notamment aux activités de traitement et de valorisation (démarrage du chantier de ligne de métro 14 à Paris), aux activités de stockage, et à la hausse des services industriels dans la dépollution ;
- La stabilité de l'activité Travaux de la SADE : la baisse de l'activité à l'international en lien avec le décalage de projets et le recul des travaux en France est compensée par les bonnes performances dans les Télécoms ;
- La réduction progressive et pilotée de l'activité de Veolia Water Technologies qui se traduit par la fin de grands projets (Sadara et Az Zour North), et la baisse de l'activité Solutions.

2.2.2 Chiffre d'affaires par activité

Chiffre d'affaires (M€)					
	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016	Variation 2016/2015 en courant	Variation à change constant	Variation à c.c hors impact Travaux et prix de l'énergie
Eau	5 463,4	5 329,9	-2,4%	-1,6%	+1,6%
Déchets	4 310,9	4 173,4	-3,2%	0,2%	+1,0%
Energie	2 543,3	2 452,6	-3,6%	-1,7%	+2,2%
Groupe	12 317,6	11 955,9	-2,9%	-1,0%	+1,5%

EAU

Le chiffre d'affaires de l'activité Eau est en repli de -1,6% à change constant par rapport au 30 juin 2015, et en augmentation de +1,6% à change constant hors impact de l'activité Travaux et du prix des énergies. Cette évolution s'explique par :

- la stabilité des activités Exploitation. En France des effets commerciaux positifs liés à de nouveaux contrats gagnés (Lille) compensent des volumes en baisse de 1%, des pertes et reconductions défavorables de contrats, ainsi que des indexations tarifaires faibles, tandis que l'Europe Centrale bénéficie de bons volumes ;
- la réduction progressive et pilotée de l'activité de Veolia Water Technologies.

DÉCHETS

Le chiffre d'affaires de l'activité Déchets est stable à change constant (+0,2%) par rapport au 30 juin 2015, et en hausse de +1,0% à change constant hors impact de la baisse de l'activité Travaux, en lien avec :

- l'effet volume positif de +1,3%, et l'effet prix de +0,9% ;
- une bonne résistance de l'activité en France et au Royaume Uni hors activité Travaux ;
- la contre-performance des services industriels aux Etats-Unis et en Australie ;
- une bonne croissance dans les déchets spéciaux de +4,2% à change constant.

ENERGIE

Le chiffre d'affaires de l'activité Energie est en recul de -1,7% à change constant par rapport au 30 juin 2015, et en augmentation de +2,2% à change constant hors impact de la baisse des prix des énergies (compensé en marge). Cette évolution s'explique par :

- un impact climat légèrement négatif au global (l'effet climat est positif en Pologne et en Lituanie, mais négatif aux Etats Unis) ;
- le démarrage des usines de cogénération biomasse en Hongrie.

2.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

2.3.1 EBITDA

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2015	30 juin 2016	<i>Variation 2016 / 2015 en courant</i>	<i>Variation 2016 / 2015 à change constant</i>
France	395,5	353,3	-10,7%	-10,7%
Europe, hors France	610,3	701,3	+14,9%	+17,4%
Reste du monde	406,1	399,0	-1,7%	+3,2%
Activités mondiales	84,5	116,8	+38,2%	+38,6%
Autres	34,7	9,9	-	-
EBITDA	1 531,1	1 580,3	+3,2%	+5,6%
Taux de marge EBITDA	12,4%	13,2%		

2.3.2 EBIT Courant

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2015	30 juin 2016	<i>Variation 2016 / 2015 en courant</i>	<i>Variation 2016 / 2015 à change constant</i>
France	107,0	42,9	-59,9%	-59,9%
Europe, hors France	340,0	432,7	+27,3%	+30,1%
Reste du monde	216,1	213,2	-1,3%	+4,1%
Activités mondiales	33,1	70,3	+112,5%	+111,1%
Autres	15,9	-9,4	-	-
EBIT Courant	712,1	749,7	+5,3%	+8,2%

Les éléments de passage de l'EBITDA à l'EBIT courant au 30 juin 2016 et au 30 juin 2015 sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2015	30 juin 2016
EBITDA	1 531,1	1 580,3
Dépenses de renouvellement	-141,1	-135,6
Amortissements ⁽¹⁾	-768,7	-785,0
Quote-part du résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées	52,8	43,4
Provisions, juste valeur et autres ⁽²⁾ :	38,0	46,6
• Pertes de valeurs nettes courantes sur actifs corporels, incorporels et AFOs	4,0	1,4
• Plus ou moins -values de cessions industrielles	9,8	17,9
• Dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles, ajustements de juste valeur et autres	24,2	27,3
EBIT Courant	712,1	749,7

(1) Y compris remboursement des actifs financiers opérationnels (AFO) à hauteur de -104 millions d'euros au 30 juin 2016, versus -82 millions d'euros au 30 juin 2015.

(2) Y compris plus-values de cessions industrielles

Les dotations nettes de reprise aux amortissements (-681,0 millions d'euros au 30 juin 2016) sont quasi stables à change constant par rapport au 30 juin 2015 (-686,7 millions d'euros).

La quote-part de résultat net courant des co-entreprises et des entreprises associées est constituée des entités chinoises dans l'Eau et les Déchets à hauteur de 19,5 millions d'euros, versus 19,4 millions d'euros au 30 juin 2015, et des entités du Royaume Uni (Eau et Déchets) pour 3,3 millions d'euros (versus 8,9 millions d'euros au 30 juin 2015 en raison de mouvements de périmètre).

Les plus ou moins-values de cessions industrielles au 30 juin 2016 concernent essentiellement la cession d'un terrain à Singapour. Au 30 juin 2015, cette rubrique était relative à des opérations réalisées par l'Eau en France et la vente d'un terrain en Allemagne.

Les dotations nettes de reprise aux provisions opérationnelles au 30 juin 2016 sont non significatives prises individuellement. Au 30 juin 2015, cette rubrique comprenait une reprise de provision au titre des contrats « Olivet » dans les activités Eau en France.

2.3.3 Analyse par segment de l'EBITDA et de l'EBIT Courant

FRANCE

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016	Variation en courant	Variation à change constant
EBITDA	395,5	353,3	-10,7%	-10,7%
Taux de marge EBITDA	14,7%	13,1%		
EBIT Courant	107,0	42,9	-59,9%	-59,9%

L'EBITDA de la France est en diminution sur la période (-10,7% à change constant).

Dans les métiers de l'Eau, les efforts de réductions de coûts ne compensent que partiellement l'érosion commerciale à hauteur de -16 millions d'euros (dégradation des marges), les effets prix nets de l'inflation, ainsi que les dépréciations de créances dans le cadre de la loi Brottes (à hauteur de -12 millions d'euros).

Dans l'activité Déchets, l'EBITDA diminue également malgré les économies de coûts et la baisse du prix des énergies achetées (principalement le fuel). Cette baisse est liée au recul du chiffre d'affaires, à la baisse du prix et du volume des matières recyclées (ferraille), à des effets prix nets de l'inflation défavorables, et à l'effet de comparaison défavorable lié à des éléments non récurrents en 2015.

L'EBIT Courant de la France est en net retrait, en raison de la baisse de l'EBITDA et d'un effet de comparaison défavorable lié à des reprises de provisions pour risques contractuels « Olivet » et pour risque URSSAF en 2015.

EUROPE, HORS FRANCE

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016	Variation en courant	Variation à change constant
EBITDA	610,3	701,3	+14,9%	+17,4%
Taux de marge EBITDA	14,2%	16,7%		
EBIT Courant	340,0	432,7	+27,3%	+30,1%

L'EBITDA de l'Europe hors France connaît une augmentation significative dans la plupart des pays, notamment :

- au Royaume Uni, en lien avec l'excellente performance des installations (mise en service des nouveaux actifs Shropshire et Leeds) et la baisse du prix des énergies achetées ;
- en Europe Centrale : la croissance de l'EBITDA est particulièrement marquée en Pologne, en Hongrie et en Lituanie ;
- en Europe du Nord où l'Allemagne en particulier est portée par de bons volumes dans l'activité Déchets.

La progression de l'EBITDA en Europe hors France traduit également les efforts de réduction de coûts engagés dans toutes les géographies.

L'EBIT Courant de l'Europe hors France croît, en lien avec la progression de l'EBITDA et la variation positive des provisions opérationnelles.

RESTE DU MONDE

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016	Variation en courant	Variation à change constant
EBITDA	406,1	399,0	-1,7%	+3,2%
Taux de marge EBITDA	13,7%	14,1%		
EBIT Courant	216,1	213,2	-1,3%	+4,1%

L'augmentation de l'EBITDA du segment Reste du monde concerne essentiellement l'Asie, avec la poursuite de bonnes performances au 2^{ème} trimestre en particulier en Chine, en Corée, en Inde, et au Japon, principalement grâce aux réductions de coûts.

L'EBITDA des autres géographies dans le Reste du monde connaît un rebond au 2^{ème} trimestre, en particulier en Amérique Latine, où l'EBITDA est stable mais en augmentation sur le 2^{ème} trimestre en Argentine.

Aux Etats Unis, l'EBITDA est en baisse, impacté par un hiver doux et l'effet négatif des prix et des volumes dans l'Energie, malgré les efforts de réduction de coûts.

L'EBIT Courant du Reste du monde est en augmentation à change constant, en lien avec l'évolution de l'EBITDA, et la stabilité des résultats des concessions d'Eau en Chine comptabilisés en quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées.

ACTIVITÉS MONDIALES

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016	Variation en courant	Variation à change constant
EBITDA	84,5	116,8	38,2%	38,6%
Taux de marge EBITDA	3,7%	5,3%		
EBIT Courant	33,1	70,3	+112,5%	+111,1%

L'EBITDA des Activités mondiales est en nette progression :

- Dans les activités Travaux (VWT et Sade), les efforts de réduction de coûts, et l'amélioration des marges à l'international dans les activités de construction compensent l'érosion contractuelle sur certains contrats chez Veolia Water Technologies ;
- Dans les Déchets spéciaux, l'EBITDA est en hausse, porté par l'augmentation du chiffre d'affaires et les plans d'efficacité.

L'EBIT Courant des Activités mondiales croît également grâce à l'augmentation de l'EBITDA, et à des reprises de provisions opérationnelles liées à la levée de risques de litiges dans les activités Travaux.

2.3.4 Charges financières nettes

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016
Coût de l'endettement financier net (1)	-230,8	-209,2
Plus ou moins-values de cessions financières (*)	63,0	40,6
Gains nets / Pertes nettes sur les prêts et créances	9,6	8,8
Résultats sur actifs disponibles à la vente	1,8	3,0
Actifs et passifs évalués à la juste valeur par le résultat	0,2	-0,2
Résultat de change	4,0	-5,4
Désactualisation des provisions	-22,0	-20,6
Autres	-9,8	-13,3
Autres revenus et charges financiers (2)	46,8	12,9
Résultat financier (1)+(2)	-184,0	-196,3

(*) 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 2016, versus -230,8 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le coût de l'endettement financier net est donc en retrait de 21,6 millions d'euros versus 30 juin 2015.

La baisse du coût de l'endettement financier net traduit les effets du remboursement de la souche Inflation par l'utilisation de la trésorerie disponible en juin 2015, du refinancement obligataire à de meilleures conditions, les efforts du Groupe en matière de gestion dynamique de sa dette et un effet change positif.

Le taux de financement passe de 5,22% au 30 juin 2015 à 4,97% au 30 juin 2016.

AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIERS

Les autres revenus et charges financiers s'élèvent à 12,9 millions d'euros au 30 juin 2016, versus 46,8 millions d'euros au 30 juin 2015.

Les autres revenus et charges financiers incluent les impacts des cessions financières comptabilisées au cours du premier semestre 2016 à hauteur de 40,6 millions d'euros (versus 63 millions d'euros au 30 juin 2015), et notamment ceux relatifs à la mise à juste valeur de la quote-part antérieurement détenue de participations en France et en Chine.

Au 30 juin 2015, les autres revenus et charges financiers incluaient la plus-value de cession sur les activités du Groupe en Israël.

2.3.5 Impôts sur les résultats

La charge d'impôt s'élève à -130,2 millions d'euros au 30 juin 2016, contre -124,2 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le taux d'impôt au 30 juin 2016 est en légère diminution et s'affiche à 29,2% (versus 30,0% au 30 juin 2015) 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.

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2015	30 juin 2016
Résultat avant impôt – Eléments courants (a)	528	553
Dont quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées (b)	53	43
Dont plus ou moins-values de cessions financières (c)	66	41
Résultat avant impôt retraité – Eléments courants : d=a-b-c	410	469
Charge d'impôts sur le résultat courant avant impôts (e)	-125	-137
Dont charge d'impôts sur cessions financières (f)	-2	-
Charge d'impôt retraitée (g)= (e)-(f)	-123	-137
Taux d'impôts retraité sur les éléments courants du compte de résultat (g) / (d)	30,0%	29,2%

2.3.6 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 22,2 millions d'euros au 30 juin 2016 (quote-part à 50%) versus 25,5 millions d'euros au 30 juin 2015.

2.3.7 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 74,0 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 82,0 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 251,2 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 352,7 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est de 341,7 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 321,2 millions d'euros au 30 juin 2015.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au 30 juin 2016 qui s'élève à 550,3 millions en non dilué, et 566,2 millions en dilué, versus et 548,5 millions au 30 juin 2015 (dilué et non dilué), le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action au 30 juin 2016 ressort à 0,33 euro en non dilué et 0,32 euro en dilué, contre 0,51 euro au 30 juin 2015 (dilué et non dilué). Le résultat net courant par action attribuable aux propriétaires de la société mère au 30 juin 2016 ressort à 0,62 euro en non dilué et 0,60 euro en dilué contre 0,59 euro au 30 juin 2015.

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 2016 la formation du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est la suivante :

(en millions d'euros)	Courant	Non courant	Total
EBIT	749,7	-120,2	629,5
Coût de l'endettement financier net	-209,2	-	-209,2
Autres revenus et charges financiers	12,9	-	12,9
Résultat avant impôts	553,4	-120,2	433,2
Charge d'impôts sur les sociétés	-137,0	6,8	-130,2
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	22,2	22,2
Résultat net des activités non poursuivies	-	-	-
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-74,7	0,7	-74,0
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	341,7	-90,5	251,2

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 2015	30 juin 2016
EBIT Courant	712,1	749,7
Pertes de valeur sur goodwill et goodwills négatifs	0,1	1,6
Charges de restructuration	7,6	-100,0
Frais de personnel – paiements en actions	-2,4	-5,4
Provisions et pertes de valeurs nettes non courantes sur actifs corporels, incorporels et AFOs	-	-9,2
Coûts d'acquisition de titres avec ou sans prise de contrôle	-	-7,2
Total des éléments non courants	5,3	-120,2
Résultat opérationnel après QPRN des entités mises en équivalence	717,4	629,5

Les charges de restructuration au 30 juin 2016 sont liées aux activités Eau en France à hauteur de -62,8 millions d'euros, et aux Activités mondiales à hauteur de -25,6 millions d'euros.

Au 30 juin 2015, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère s'établissait de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Courant	Non courant	Total
EBIT	712,1	5,3	717,4
Coût de l'endettement financier net	-230,8	-	-230,8
Autres revenus et charges financiers	46,8	-	46,8
Résultat avant impôts	528,1	5,3	533,4
Charge d'impôts sur les sociétés	-124,9	0,7	-124,2
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	25,5	25,5
Résultat net des activités non poursuivies	-	-	-
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-82,0	-	-82,0
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	321,2	31,5	352,7

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>	Jun 2015	Jun 2016
EBITDA	1 531	1 580
Investissements industriels nets	-521	-519
Variation BFR opérationnel	-628	-686
Dividendes reçus des entités mises en équivalence et des co-entreprises	54	41
Dépenses de renouvellement	-141	-136
Charges de restructuration	-52	-36
Éléments financiers (intérêts versés courants et capacité d'autofinancement financière)	-199	-210
Impôts payés	-120	-139
Free cash-flow net, avant versement du dividende, investissements financiers et cessions financières	-76	-105
Dividendes versés	-558	-570
Investissements financiers nets	169	-391
Variation des créances et autres actifs financiers	34	245
Emissions / remboursement de titres super subordonnés	-	18
Free cash-flow	-431	-803
Effets de change et autres variations	-481	295 *
Variation	-912	-508
Endettement Financier Net à l'ouverture	-8 311	-8 170
Endettement Financier Net à la clôture	-9 223	-8 678

(*) Les effets de change et autres variations au 30 juin 2016 incluent la variation de la livre sterling à hauteur de 246 millions d'euros.

Le free cash-flow net s'établit à -105 millions d'euros au 30 juin 2016 (versus -76 millions d'euros au 30 juin 2015).

L'évolution du free cash-flow net par rapport au 30 juin 2015 reflète essentiellement l'amélioration de l'EBITDA, compensée notamment par la variation défavorable du BFR opérationnel.

Hors saisonnalité lié au BFR opérationnel (-686 millions d'euros en 2016, et -628 millions d'euros en 2015), le free cash-flow net s'élève à 581 millions d'euros au 30 juin 2016, versus 552 millions d'euros au 30 juin 2015.

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 553 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 565 millions d'euros au 30 juin 2015.

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

Juin 2016 (en millions d'euros)	Maintenance et défense du portefeuille	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	137	5	142	-11	131
Europe hors France	170	30	200	-8	192
Reste du Monde	126	38	164	-11	153
Activités mondiales	35	3	38	-4	34
Autres	9	-	9	-	9
Total investissements industriels	477⁽¹⁾	76	553⁽²⁾	-34	519

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 283 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 194 millions d'euros

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

Juin 2015 (en millions d'euros)	Maintenance et défense du portefeuille	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	115	11	126	-15	111
Europe hors France	209	50	259	-22	237
Reste du Monde	110	12	122	-3	119
Activités mondiales	42	1	43	-3	40
Autres	15	-	15	-1	14
Total investissements industriels	491⁽³⁾	74	565⁽⁴⁾	-44	521

(3) Dont investissements de maintenance à hauteur de 297 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 194 millions d'euros

(4) Dont nouveaux AFO à hauteur de 50 millions d'euros

A change constant, les investissements industriels bruts sont stables par rapport au 30 juin 2015, soit +0,4%.

Les investissements industriels bruts de maintenance et de défense du portefeuille s'élevaient à 477 millions d'euros au 30 juin 2016, versus 491 millions d'euros au 30 juin 2015.

Les investissements industriels bruts de croissance discrétionnaire sont stables en courant par rapport au 30 juin 2015. Ils concernent principalement :

- en 2016 : des projets en Australie (centre de tri et usine de compostage), et des travaux de raccordement dans l'Energie en Bulgarie et en Pologne ;
- en 2015, la construction des incinérateurs de Leeds et Shropshire au Royaume Uni, et des travaux de raccordement sur l'Energie en Europe Centrale.

3.2.2 Investissements et cessions financiers

Les investissements financiers s'élevaient à -439 millions d'euros au 30 juin 2016 (y compris frais d'acquisition) et incluent notamment l'acquisition de Kurion (-295 millions d'euros), de Pedreira (-65 millions d'euros), et de Prague Rive Gauche (-58 millions d'euros). Au 30 juin 2015, les investissements financiers (-142 millions d'euros) concernaient principalement le rachat de minoritaires dans l'Eau en Europe Centrale.

Les cessions financières s'élevaient à 48 millions d'euros au 30 juin 2016 (y compris frais de cession) et ne comprennent pas de montant individuel significatif. Au 30 juin 2015, les cessions financières (311 millions d'euros) comprenaient la cession des activités du Groupe en Israël.

3.3 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

La variation du Besoin en Fonds de Roulement Opérationnel (hors activités non poursuivies) s'élève à -686 millions d'euros au 30 juin 2016, contre -628 millions d'euros au 30 juin 2015.

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

3.4 PRÊTS AUX CO-ENTREPRISES

La variation des créances et autres actifs financiers s'explique principalement par le remboursement du prêt d'actionnaire consenti par Veolia à Transdev Group à hauteur de 345 millions d'euros.

Les prêts consentis aux co-entreprises s'élevaient à 169,6 millions d'euros au 30 juin 2016 (versus 585,1 millions d'euros au 30 juin 2015) et incluent les prêts aux concessions chinoises pour 120,1 millions d'euros (113,9 millions d'euros au 30 juin 2015). Au 30 juin 2015, les prêts aux co-entreprises étaient également composés des prêts à Transdev Group pour 405,4 millions d'euros, intégralement remboursés au 30 juin 2016.

3.5 FINANCEMENT EXTERNE

3.5.1 Structure de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Notes annexes	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016
	aux comptes consolidés		
Dettes financières non courantes	7.1.1	7 803,7	7 196,9
Dettes financières courantes	7.1.1	2 914,8	4 759,1
Trésorerie passive	7.1.3	246,9	395,6
Sous-total dettes financières		10 965,4	12 351,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.1.3	-1 732,9	-3 680,2
Imputation de la juste valeur des dérivés de couverture		-9,9	6,3
Endettement financier net		9 222,6	8 677,7

L'endettement financier net après couverture au 30 juin 2016 est à taux fixe à hauteur de 93% et à taux variable à hauteur de 7%.

La maturité moyenne de l'endettement financier net s'établit à 8,9 ans au 30 juin 2016 contre 8,2 ans au 30 juin 2015.

Le leverage ratio, qui rapporte l'Endettement Financier Net (EFN) de clôture à l'EBITDA glissant de juin est en diminution au 30 juin 2016 versus le 30 juin 2015 :

	30 juin 2015	30 juin 2016
Leverage ratio (EFN de clôture / EBITDA glissant juin)	3,2	2,8

3.5.2 Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe dispose au 30 juin 2016 est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016
Veolia Environnement :		
Crédit syndiqué non tiré	2 962,5	3 000,0
Lignes de crédit bilatérales MT non tirées	400,0	925,0
Lignes de crédit bilatérales CT non tirées	500,0	-
Ligne de lettres de crédit	195,9	35,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	918,0	2 893,4
Filiales :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	814,9	786,8

Total des liquidités	5 791,3	7 640,2
Dettes courantes et trésorerie passive		
Dettes courantes	2 914,8	4 759,1
Trésorerie passive	246,9	395,6
Total des dettes courantes et trésorerie passive	3 161,7	5 154,7
Total des liquidités nettes des dettes courantes et trésorerie passive	2 629,6	2 485,5

La baisse des liquidités nettes reflète notamment les échéances de remboursement à venir avant le 30 juin 2017 dont la souche obligataire euro de maturité janvier 2017 pour un nominal de 606 millions d'euros, la souche obligataire euro de maturité juin 2017 pour un nominal de 250 millions d'euros et la souche obligataire en renminbi chinois de maturité juin 2017 pour un nominal de 68 millions d'euros équivalents partiellement compensés par l'émission d'une obligation à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes (OCEANE) pour un montant nominal de 700 millions d'euros.

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 2020 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 vient en remplacement des deux crédits syndiqués qui avaient été mises en place en 2011 : l'un multidevises d'un montant de 2,5 milliards d'euros d'une maturité de 5 ans, le deuxième d'un montant de 500 millions d'euros d'une maturité de 3 ans pour des tirages en zlotys polonais, en couronnes tchèques et en forints hongrois.

Ce crédit syndiqué n'est pas tiré au 30 juin 2016.

Lignes de crédit bilatérales CT et MT non tirées

Veolia Environnement a renégocié en 2015 l'intégralité de ses lignes de crédit bilatérales pour un montant total non tiré au 30 juin 2016 de 925 millions d'euros.

Ligne de lettres de crédit :

La ligne de lettre de crédit en dollars américains signée le 22 novembre 2010 pour un montant initial de 350 millions de dollars a été réduite de 150 millions de dollars américains au 30 juin 2015 et est arrivée à échéance en novembre 2015. Elle a été remplacée par des lignes de lettres de crédit bilatérales.

Au 30 juin 2016, les lignes de lettres de crédit bilatérales en dollars américains sont tirées à hauteur de 131,1 millions de dollars américains; la partie tirable en cash est de 38,9 millions de dollars américains (soit 35,0 millions d'euros équivalents), non tirée, et figure dans le tableau de liquidité ci-dessus.

3.5.3 Covenants bancaires

Se référer à la Note 7.1.1 des états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2016.

4 Objectifs et perspectives

Le démarrage satisfaisant de l'exercice 2016 permet de confirmer les perspectives du Groupe.

○ **Objectifs 2016***

- Croissance du chiffre d'affaires et de l'EBITDA
- Free Cash-Flow hors cessions financières nettes d'au moins 650 millions d'euros
- Résultat net courant part du Groupe d'au moins 600 millions d'euros

* à *change constant*

○ **Perspectives 2016-2018**

- Le Groupe vise une reprise progressive de la croissance du chiffre d'affaires pour atteindre entre 2 % et 3% par an, en moyenne, dans les conditions de conjoncture actuelles
- Croissance moyenne de l'EBITDA de l'ordre de 5 % par an
- Plus de 600 millions d'euros de réductions de coûts sur la période
- Résultat net courant part du Groupe supérieur à 800 millions d'euros en 2018
- 1 milliard d'euros de Free Cash-Flow net en 2018

○ **Politique de dividende**

De 2016 à 2018, le Groupe envisage une hausse annuelle moyenne du dividende d'environ 10%, tout en baissant le taux de distribution

5 Annexes au rapport d'activité

5.1 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 2015.