

RESULTATS ANNUELS 2011

Déploiement du plan stratégique dont la pertinence a été réaffirmée par le Conseil d'Administration du 29 février 2012

Réduction de l'endettement financier net de 488 M€

Entrée en négociation exclusive avec un investisseur sur Veolia Transdev

Objectifs 2012-2013 confirmés

Chiffres clés de l'année 2011

| | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Chiffre d'affaires : 29,6 Mds€• Résultat opérationnel récurrent: 1,7 Md€• Résultat net récurrent part du groupe : 290 M€• Eléments non récurrents négatifs nets de -780 M€• Résultat net part du groupe : - 490 M€ | <ul style="list-style-type: none">• Cessions : 1 544 M€• Cash Flow libre positif : +438 M€• Endettement financier net ramené à 14,7 Mds€• Dividende proposé : 0,70€ par action |
|---|---|

Antoine Frérot, Président-Directeur général du groupe, a déclaré:

« L'année 2011 a été pour Veolia Environnement une année de transition face à la crise économique et financière et à l'évolution de ses marchés historiques. Malgré ces défis, le groupe Veolia a généré une croissance de 3,1% de son chiffre d'affaires et un free cash flow en hausse de 7%. Le plan de transformation que j'ai présenté au Conseil d'Administration, et qui a été validé par celui-ci, me permet d'engager le groupe dans une stratégie de croissance rentable. Cette stratégie passe par des objectifs ambitieux en matière de cessions d'actifs, d'évolution des business models, de diminution des coûts mais aussi de réduction de l'endettement en deux ans à un niveau inférieur à 12mds€, avec un levier de 3 fois les cash-flows. Combinée à ma volonté de recentrer le groupe et de changer son organisation pour la rendre plus efficace et réactive, cette stratégie doit permettre d'améliorer la rentabilité et de continuer à offrir à nos clients des services à l'environnement à haute valeur ajoutée. A partir de 2014, dans un contexte de milieu de cycle économique, notre objectif est un nouveau Veolia fort d'une croissance organique moyenne de son chiffre d'affaires supérieure à 3% par an et d'une croissance de sa capacité d'autofinancement opérationnelle de plus de 5% par an ».

Faits marquants :

- Suite à la revue stratégique menée en 2010 et 2011, lancement d'actions de restructuration et de redéploiement d'activités et ajustement de la valeur au bilan de certains actifs.
- Décision de recentrage sur trois métiers : l'Eau, la Propreté et les Services à l'Energie. Entrée en négociation exclusive avec un investisseur en concertation avec la Caisse des Dépôts en vue d'un désengagement progressif du Transport.
- Lancement du plan de transformation :
 - Transformation de l'organisation du groupe
 - Evolution des business models
 - Plan de réduction de coûts de 450 M€ d'ici 2015
 - Programme de cessions de 5 Mds€ sur 2012-2013
 - Objectif de réduction de l'endettement financier net à moins de 12 Mds€ hors effet de change à fin 2013

Activité

En 2011 et début 2012, Veolia Environnement a réalisé de bonnes performances sur le plan commercial. Dans l'Eau, le groupe renouvelle son offre de services au travers de nouveaux contrats au Canada à Winnipeg ou au Japon tout en confortant ses positions historiques dans la construction et l'exploitation, à Az-Zour au Koweït, à Achères en Ile de France ou à Montauban. Dans la Propreté, le groupe a remporté un nouveau contrat intégré (PFI) au Royaume-Uni dans le comté d'Hertfordshire et a été choisi comme preferred bidder pour la ville de Leeds. Il a gagné un contrat de collecte pneumatique à Romainville, en Ile de France et a enregistré de nouveaux succès sur ses marchés historiques avec le contrat d'Haringey à Londres. Dans les Services à l'Energie, le groupe a remporté le contrat d'exploitation et de maintenance du Centre Hospitalier Universitaire de Montréal au Canada et la privatisation du réseau de chaleur de la ville de Varsovie en Pologne.

Le chiffre d'affaires consolidé a enregistré une croissance de 2,0% à périmètre et change constants (+3,1% en courant) pour s'établir à 29 647 M€ contre 28 764 M€, chiffre d'affaires retraité au 31 décembre 2010.

La capacité d'autofinancement opérationnelle du groupe est en baisse de 4,9% par rapport à 2010 retraité, à 3 152 M€. Le résultat opérationnel récurrent enregistre une baisse de 11,1% à change constant par rapport à 2010 publié et hors VTD, à 1 700 M€, y compris 202 M€ de dépréciations et de dégradations opérationnelles localisées. Le groupe a notamment engagé la mise en liquidation amiable de son activité d'incinération en Calabre et mené la restructuration de ses activités dans les Services à l'Energie également en Italie. Il a également dû faire face aux problèmes de sous-activité en Amérique du Nord de Marine Services et à des difficultés contractuelles en Afrique du Nord. Le résultat opérationnel s'est établi à 1 017 M€, contre 1 982 M€ en 2010 retraité, sous l'effet de dépréciations d'actifs pour 818 M€ (principalement sur les activités en Italie, aux Etats-Unis et au Maroc).

Le résultat net des activités non poursuivies est de -3 M€, intégrant notamment la plus-value de 430 M€ résultant des valeurs de transaction du rapprochement avec Transdev le 3 mars 2011 et la mise à juste valeur au 31 décembre des actifs de Veolia Transdev pour un montant de -440 M€ qui traduit la détérioration des opérations et des conditions de marché intervenue depuis le rapprochement.

Le résultat net part du groupe ressort à -490 M€. Le résultat net récurrent part du groupe s'établit à 290 M€ contre 474 M€ en 2010 retraité.

Le groupe a en outre dégagé un cash flow libre positif de 438 M€. L'endettement financier net au 31 décembre 2011 du groupe s'établit à 14 730 M€ contre 15 218 M€ au 31 décembre 2010. Quant aux cessions réalisées en 2011, elles s'élèvent à 1 544 M€, soit 4 076 M€ en 3 ans. L'objectif initial de 3 Mds€ a donc été largement dépassé.

Confirmation des objectifs 2012-2013

Porté par les premiers effets du plan de recentrage des activités et de réduction des coûts, le groupe donne la priorité pour les deux années qui viennent à l'amélioration de la génération de cash et à la réduction de son endettement financier net :

Pour la période 2012-2013, Veolia Environnement a pour objectif de céder 5 mds€ d'actifs, de réduire son endettement financier net en-dessous de 12 mds€, de réduire ses coûts d'exploitation bruts de 220 M€ et nets de 120 M€ (en 2013), et de verser un dividende en 2012 et 2013 de 0,70€ par action, au titre des exercices 2011 et 2012.

Après 2013, le Groupe vise, en milieu de cycle, une croissance organique de son chiffre d'affaires de plus de 3% par an, une croissance de sa capacité d'autofinancement opérationnelle de plus de 5% par an, à atteindre un leverage ratio de 3,0x¹ et à retrouver un taux de distribution au niveau de sa moyenne historique.

Concernant le programme de cessions, les processus de mise en vente des activités de déchets solides aux Etats-Unis et de l'Eau régulée au Royaume-Uni sont engagés et le groupe est entré en négociations exclusives avec un investisseur pour un désengagement progressif de Veolia Transdev.

La direction de l'entreprise proposera au Conseil d'Administration et à l'Assemblée Générale le versement d'un dividende de 0,70€ par action au titre de l'exercice 2011.

¹ +/-5%

EVOLUTION DE L'ACTIVITE ET DEVELOPPEMENT ⁽²⁾

| Chiffre d'affaires | | | | | |
|--|---|------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Au 31 décembre 2011 <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre 2010 Retraité (*) <i>(en millions d'euros)</i> | Variation 2011/2010 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
| 29 647,3 | 28 764,2 | 3,1% | 2,0% | 1,2% | -0,1% |

Le niveau d'activité de l'année 2011 est marquée par :

- les conséquences de l'érosion contractuelle dans la division Eau en France,
- le ralentissement de la progression de la production industrielle tout au long de l'année,
- le maintien des prix des matières premières recyclées à un niveau élevé jusqu'en fin d'année,
- un contexte de prix des énergies élevé sur l'exercice 2011,
- un effet climatique défavorable dans la division Energie (premier et quatrième trimestre notamment) et dans la division Eau au mois de juillet et août 2011.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 29 647,3 millions d'euros contre 28 764,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraits, en progression de 3,1%.

L'effet périmètre du chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 inclut à hauteur de 358,7 millions d'euros les acquisitions et cessions ciblées réalisées en 2010 et 2011 dont 239,1 millions d'euros dans la division Eau (essentiellement l'impact de l'acquisition de certains actifs du groupe United Utilities), -39,3 millions d'euros dans la division Propreté et 158,9 millions d'euros dans la division Energie (lié à l'acquisition de certaines activités en République Tchèque auprès du groupe NWR en 2010 ainsi que l'acquisition du réseau de chaleur de Varsovie en octobre 2011).

A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 est en croissance de 2,0% par rapport au 31 décembre 2010 retraits. Cette évolution s'explique principalement par :

- le différentiel positif des prix des matières premières recyclées de 174 millions d'euros (en France et en Allemagne notamment) ainsi que l'amélioration du niveau d'activité notamment en traitement des déchets spéciaux, avec toutefois un ralentissement de la croissance au second semestre 2011,
- la sensible progression du chiffre d'affaires dans la division Eau essentiellement liée à la bonne contribution des activités d'exploitation en Europe (notamment en Allemagne et en Europe Centrale et Orientale) et en Asie, en dépit de l'impact négatif de l'évolution contractuelle en France et d'un climat défavorable durant l'été ;
- la hausse du prix des énergies (impact de 265 millions d'euros comparé au 31 décembre 2010), un contexte climatique défavorable notamment au dernier trimestre dans la division Energie ainsi que par le recul des activités de Travaux et l'arrêt des mises en chantier des installations dans le secteur photovoltaïque en Europe du Sud.

Le quatrième trimestre 2011 ressort en retrait à -1,2% par rapport au quatrième trimestre 2010. La croissance organique (à change et périmètre constants) se détériore au quatrième trimestre 2011 à -2,1% du fait d'importantes contributions des contrats de constructions sur le quatrième trimestre 2010 dans la Division Eau, du ralentissement de la production industrielle, d'un effet de base moins favorable, notamment dans la division Propreté (prix matières premières recyclées) et d'un climat plus doux dans la division Energie.

La part du chiffre d'affaires réalisée à l'international atteint 18 187,9 millions d'euros en 2011, soit 61,3% du total contre 60,6% au 31 décembre 2010 retraits.

² Les comptes de l'année 2010 ont été retraits, afin d'assurer la comparabilité des périodes :

- du reclassement en « Résultat net des activités non poursuivies » de l'intégralité de la division Transport, des activités Services à l'Habitat (« Proxiserve ») dans les divisions Eau et Services à l'Energie, des activités de Citelum dans la division Services à l'Energie;
- du reclassement en activités poursuivies des activités de l'Eau au Gabon et les activités d'incinération « Pinellas » faisant partie des activités Montenay International aux Etats-Unis dans la division Propreté.
- de l'impact sur la période de la fraude comptable découverte au cours du deuxième trimestre 2011 dans la filiale Marine Services de la division Propreté aux Etats-Unis. L'impact sur 2010 était non significatif, mais l'ajustement a été fait en application d'IAS 8 « Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs ».

L'effet de change négatif de 46,7 millions d'euros reflète essentiellement l'appréciation par rapport à l'euro, du dollar australien pour 65,9 millions d'euros, du franc suisse pour 29,0 millions d'euros, des devises de l'Europe de l'Est (République Tchèque et Pologne) pour 18,5 millions d'euros, compensée par la dépréciation du dollar américain à hauteur de -111,7 millions d'euros et de la livre sterling pour -26,0 millions d'euros.

Au cours de l'exercice, Veolia environnement a poursuivi son développement et a enregistré de nouveaux succès commerciaux reposant sur une offre enrichie et renouvelée :

- le gain du contrat de collecte, de recyclage et de nettoyage urbain d'Haringey à Londres par la division Propreté, pour une durée de quatorze ans qui générera un chiffre d'affaires cumulé estimé à 235 millions de livres sterling (environ 282 millions d'euros) ;
- l'obtention du contrat d'exploitation et de maintenance du Centre Hospitalier Universitaire de Montréal pour une durée de trente quatre ans par Dalkia qui générera un chiffre d'affaires cumulé estimé à 1,6 milliard de dollars canadiens (environ 1,2 milliard d'euros) ;
- le gain par la division Propreté du contrat de Private Finance Initiative (PFI) de traitement de 350 000 tonnes de déchets résiduels par an par le comté de Hertfordshire au Royaume-Uni pour 25 ans qui générera un chiffre d'affaires cumulé estimé à 1,3 milliard de livres sterling (environ 1,6 milliard d'euros) ;
- l'attribution par Veolia Eau d'un contrat d'environ 79 millions d'euros pour la conception, la construction et l'exploitation pour une durée de 5 ans d'une unité de dessalement d'eau de mer au Koweït sur la station d'Az Zour sud ;
- la signature par Veolia Eau d'un contrat de traitement des eaux usées à Winnipeg (Canada), en partenariat avec la ville.
- la signature par Veolia Eau d'un contrat de conception, construction et exploitation pendant 12 ans d'une usine de traitement des eaux usées de mines en Virginie Occidentale (Etats-Unis) et d'une station de traitement d'eau produite pour un champ pétrolifère en Californie, ainsi que son exploitation pendant 10 années. Ces deux contrats représentent un montant cumulé estimé d'environ 88 millions d'euros.
- la désignation de Veolia Environmental Services comme « preferred bidder » pour le contrat de PFI de traitement et élimination des déchets de la ville de Leeds pour 25 ans

Le Groupe a poursuivi au cours de l'exercice 2011 sa stratégie de rotation d'actifs au travers de cessions et de partenariats.

Opération Veolia Transport Transdev

Le 4 mai 2010, la Caisse des dépôts et consignations et Veolia Environnement ont conclu un accord de rapprochement en vue de la création d'une co-entreprise détenue à 50/50 et regroupant d'une part la société Transdev et d'autre part Veolia Transport.

Le 3 mars 2011, la réalisation effective du rapprochement entre Veolia Transport et Transdev est intervenue. A compter de cette même date et en application des normes IAS/IFRS, Veolia Environnement perd le contrôle de Veolia Transport pour prendre une participation à hauteur de 50% dans la co-entreprise Veolia Transdev, le nouvel ensemble étant consolidé en intégration proportionnelle.

Le 6 décembre 2011, lors de la journée « investisseurs », le Groupe a annoncé son désengagement progressif de l'activité Transport.

La communication de ces décisions ainsi que l'avancement du processus de désengagement du Groupe à la date du 31 décembre 2011, a conduit le Groupe à déclasser le Groupe Veolia Transdev en tant que groupe d'actifs et passifs détenu en vue de la vente..

▪ Incidences sur les principaux agrégats du compte de résultat

-les charges et produits nets du métier Transport ont été regroupés sur une seule ligne du compte de résultat intitulée « Résultat des activités non poursuivies ».

- la comptabilisation d'un résultat de cession, suite à la perte de contrôle de Veolia Transport au 3 mars 2011, d'un montant de 429,8 millions d'euros

-la comptabilisation d'une perte de valeur au 31 décembre de 440 millions d'euros.

▪ Incidence sur la dette et la trésorerie du Groupe

L'opération Veolia Transdev a contribué à un désendettement aux bornes du groupe de 550 millions d'euros sur le premier trimestre 2011, principalement lié au refinancement du nouvel ensemble par Veolia Environnement d'une part et la Caisse des dépôts et consignations d'autre part.

Au 31 décembre 2011, les financements externes et la trésorerie nette sont déclassés en actifs et passifs destinés à la vente soit 205 millions d'euros.

Au total, les cessions industrielles et financières s'élèvent à 1 544 millions d'euros au 31 décembre 2011, y compris impact de l'opération Veolia Transdev pour 550 millions d'euros.

- Le 14 février 2011, le Groupe a signé un accord en vue de la cession de ses activités de tri recyclage en Norvège. Cette cession a eu lieu le 25 mars 2011.
- En mai et en août 2011, la majorité des activités en Allemagne de la division Energie ont été cédées pour un montant de 29 millions d'euros en valeur d'entreprise et en quote-part Groupe
- Le 5 mai 2011, le Groupe a cédé ses activités transport en Norvège pour un montant de 36 millions d'euros en valeur d'entreprise et en quote-part Groupe.
- Le 23 mai 2011, le Groupe a cédé 5% de Dalkia Ceska Republica à J&T Group pour un montant de 32 millions d'euros en valeur d'entreprise.
- Le 29 juin 2011, la Berd et IFC ont pris une participation de 5% chacun dans les activités balto-russes de la division Energie à hauteur de 38 millions d'euros.
- Le 1^{er} juillet 2011, le Groupe a cédé ses activités au Royaume-Uni anciennement détenues par Veolia Transport.
- Le 10 août 2011, le Groupe a cédé ses activités de déchets solides en Belgique dans la division Propreté.
- Le 16 décembre 2011, le Groupe a cédé ses activités d'assistance liés à l'habitat « Veolia Habitat Services » (ou Proxiserve) pour un montant de 118 millions d'euros en valeur d'entreprise.
- Le 20 décembre 2011, le Groupe a cédé ses activités de cogénération en Estonie dans la division Energie pour un montant de 69 millions en valeur d'entreprise et en quote-part du groupe.
- Le 22 décembre 2011, le Groupe a cédé sa participation restante de 15% dans la société Dalkia Usti nad Labem au groupe CEZ pour un montant de 26 millions en valeur d'entreprise et en quote-part du groupe. Ainsi, sur les deux exercices 2010 et 2011, le montant cumulé de la cession des activités de Dalkia Usti nad Labem regroupant une centrale de cogénération (chaleur et électricité) ainsi que le réseau primaire de la ville d'Usti nad Labem s'élève à 171 millions d'euros en valeur d'entreprise et en quote-part groupe.

Les cessions des activités de recyclage en Norvège dans la division Propreté, des activités en Allemagne dans la division Energie, des activités de la division Transport au Royaume-Uni et en Norvège et des activités d'assistance liés à l'habitat « Proxiserve » sont présentées en activités non poursuivies

Parallèlement, le groupe a procédé à des opérations **d'acquisitions ciblées** pour un montant total de 466 millions d'euros, incluant notamment la privatisation du réseau de chaleur de la ville de Varsovie, attribué à Dalkia Polska. L'opération a été ainsi conclue le 11 octobre 2011 pour un montant en valeur d'entreprise de 227 millions d'euros en quote-part groupe.

PERFORMANCES OPERATIONNELLES

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 3 152,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 3 314,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité en retrait de -4,9% et de -4,7% à change constant.

Le taux de marge de capacité d'autofinancement opérationnelle est en retrait de 0,9 point, à 10,6% contre 11,5% au 31 décembre 2010 retraité.

La capacité d'autofinancement opérationnelle est en recul sur l'exercice 2011 de -5,2% (-5,0% à change constant) par rapport au 31 décembre 2010 publié hors Veolia Transport.

La variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle sur l'exercice 2011 est affectée par :

- la dégradation des opérations en Europe du Sud, notamment en Italie, et de Marine Services dans le Golfe du Mexique,
- les mesures de restructurations et arrêts de contrats liées à l'accélération du recentrage du Groupe et à la dégradation de l'environnement en Europe du Sud et en Afrique du Nord,
- le retrait des performances opérationnelles de la division Eau, notamment lié à l'érosion contractuelle en France et à une hausse des charges de maintenance et d'entretien des actifs sur le premier trimestre 2011, notamment au Royaume-Uni,
- et les charges liées à la mise en œuvre des plans de réductions des coûts de l'ordre de 90 millions d'euros.

Elle bénéficie en revanche de :

- l'impact favorable de la hausse des prix des matières premières recyclées et du niveau d'activité et des effets volumes favorables dans la division Propreté,
- l'impact positif du prix des énergies, minoré par des conditions climatiques globalement moins favorables en 2011 qu'en 2010 dans la division Energie,
- la progression des activités de la division Eau en Europe Centrale et Orientale et en Asie.

Les effets du plan d'Efficacité du Groupe ont permis de générer 259 millions d'euros d'économies brutes.

Le résultat opérationnel s'établit à 1 017,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 1 982,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, en retrait de -48,7%.

Outre la variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle décrite ci-avant, il inclut:

- des pertes de valeur sur goodwill et actifs non courants enregistrées à hauteur de -782,7 millions d'euros notamment sur les activités du Groupe en Italie, au Maroc et aux Etats-Unis (sous-groupe TNAI) ;
- l'impact lié à la variation des taux d'actualisation concernant les provisions pour remise en état de sites pour -7 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre +26 millions d'euros au 31 décembre 2010 dans la division Propreté ;
- 85,3 millions d'euros de plus-value de cessions industrielles et financières au 31 décembre 2011 contre 206,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité (dont une plus-value de cession non récurrente de 89,0 millions d'euros pour la cession d'Usti Nad Labem dans la division Energie au 31 décembre 2010).

Le tableau ci-après décline les principales dépréciations d'actifs, de goodwill ainsi que les coûts de réorganisation de nos activités (notamment en Europe du Sud) comptabilisés sur l'exercice 2011, précisant les montants de dépréciations d'actifs non courant inclus dans le résultat opérationnel récurrent et celles qui en sont exclues (tous les impairments de goodwill sont exclus du résultat opérationnel récurrent) :

| (en millions d'euros) | Dépréciations de Goodwill et d'actifs et coûts de réorganisation | | | | | | |
|-----------------------|--|---------------------------|--|---------------|---------------------------|------------------------|---------------|
| | Actifs non courants | | | Autres (*) | | | |
| | Goodwill | Inclus en RESOP récurrent | Autres dépréciations d'actifs non courants (non récurrent) | Total | Inclus en RESOP récurrent | Autres (non récurrent) | TOTAL |
| Eau | -60,6 | -33,0 | -50,6 | -144,2 | | | -144,2 |
| <i>dont Italie</i> | -22,9 | - | -52,6 | -75,5 | | | -75,5 |
| Propreté | -78,1 | -79,9 | -50,0 | -208,0 | -6,6 | -20,6 | -235,2 |
| <i>dont Italie</i> | -78,1 | -41,5 | -50,0 | -169,6 | -6,6 | -20,6 | -196,8 |
| Energie | -366,1 | -15,4 | -49,0 | -430,5 | | -8,3 | -438,8 |
| <i>dont Italie</i> | -193,8 | | -49,0 | -242,8 | | -4,9 | -247,7 |
| Transport | | | | | | | |
| Holdings | | | | | | | |
| Total | -504,8 | -128,3 | -149,6 | -782,7 | -6,6 | -28,9 | -818,2 |

(*) : Les autres éléments mentionnés ci-dessus incluent essentiellement des coûts de réorganisation (notamment en Europe du Sud) et des dépréciations d'actifs courants.

Les dotations nettes de reprises aux amortissements s'élèvent à -1 549,5 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre -1 475,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité ; la hausse intègre les effets de l'acquisition de certains actifs du groupe United Utilities dans la division Eau ainsi que l'acquisition du réseau de chaleur de Varsovie dans la division Energie.

Les coûts commerciaux, généraux et administratifs (« SG&A ») s'élèvent à -3 771,1 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre -3 714,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité. Le ratio SG&A / PAO s'établit ainsi à 12,7% au 31 décembre 2011 contre 12,9% au 31 décembre 2010 retraité.

Ces coûts sont en progression de 1,5% sous l'effet des charges liées à la mise en œuvre des plans de réductions de coûts au 31 décembre 2011.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 1 700,5 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 1 891,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, en retrait de -10,1% et -10,3% à change constant.

Le résultat opérationnel récurrent est en recul à change constant de -11,1 % au 31 décembre 2011 par rapport au 31 décembre 2010 publié hors Veolia Transport.

Outre les impacts négatifs identifiés dans la capacité d'autofinancement opérationnelle au titre de la dégradation des opérations et des dépréciations d'actifs, notamment en Afrique du Nord, en Europe du Sud et dans les activités Marine Services aux Etats-Unis, des charges correspondant à des dépréciations d'actifs non courants affectent le résultat opérationnel récurrent pour un montant supplémentaire de -128,3 millions d'euros, dont -41,5 millions liés à la restructuration des opérations de Veolia Propreté en Calabre.

Il inclut aussi des plus-values de cession industrielles et financières récurrentes de 85,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 117,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité.

La marge de résultat opérationnel récurrent est en retrait passant de 6,6% au 31 décembre 2010 retraité à 5,7% au 31 décembre 2011.

Le coût de l'endettement financier net baisse à -748,4 millions d'euros contre -758,9 millions d'euros en 2010 retraité alors que l'endettement financier net moyen passe de 15,6 milliards d'euros au 31 décembre 2010 à 14,6 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Cette évolution s'explique par la hausse du taux de financement (défini comme le coût de l'endettement financier net hors variations de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture rapporté à la moyenne de l'endettement financier net mensuel de la période, y compris le coût de l'endettement financier des activités non poursuivies) qui passe de 5,09% en 2010 à 5,39% en 2011, principalement lié à :

- la hausse de la trésorerie moyenne faiblement rémunérée (coût de portage),
- la hausse des taux courts sur la part variable de la dette,
- le coût du rachat de la souche obligataire dollar 2013.

Impôts

Au 31 décembre 2011, Veolia Environnement a limité la reconnaissance d'impôts différés actifs au montant des impôts différés passifs au titre du groupe fiscal France, impliquant une dépréciation du stock à l'ouverture pour un montant de -86,9 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, Veolia Environnement a revu ses projections fiscales sur le groupe américain, en tenant compte des changements de périmètre envisagés sur le groupe fiscal américain et a réduit ses impôts différés actifs de -137,6 millions d'euros.

La charge d'impôt s'élève à -314,5 millions d'euros au 31 décembre 2011, hors dépréciation des impôts différés actifs sur le groupe fiscal français et effet des opérations américaines.

Au 31 décembre 2011, le taux d'impôt s'affiche à 37,2%, après retraitement des éléments ponctuels principalement constitués de :

- dépréciations de goodwill à hauteur de -504,8 millions d'euros,
- dépréciations d'actifs non courants sur l'Italie pour -193,1 millions d'euros,
- la dépréciation de la position d'impôts différés actifs net du groupe fiscal France pour -86,9 millions d'euros,
- et effet des opérations américaines pour -137,6 millions d'euros.

Le résultat des entreprises associées passe de 18 millions d'euros au 31 décembre 2010 à 12,3 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le résultat net des activités non poursuivies passe de 29,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 à -2,4 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le résultat net de ces activités au 31 décembre 2011 est principalement lié :

- au résultat de cession des activités allemandes dans la division Energie, cédées en mai et août 2011,
- au résultat de cession des activités en Norvège dans la division Propreté, cédées en mars 2011,
- au résultat de cession des activités d'assistance liés à l'habitat « Proxiserve » cédées en décembre 2011,
- au reclassement des charges et produits nets des activités d'éclairage urbain « Citelum » dans la division Energie, en cours de cession,
- au reclassement des charges et produits nets de Veolia Transport en « Résultat des activités non poursuivies » pour la période 1er janvier 2011 – 3 mars 2011 ainsi que la comptabilisation d'un résultat de cession d'un montant de 429,8 millions d'euros au 3 mars 2011 en lien avec l'opération Veolia Transdev,
- au reclassement des charges et produits net de Veolia Transdev en « Résultat des activités non poursuivies » pour la période 3 mars – 31 décembre 2011 ainsi que la comptabilisation d'une perte de valeur d'un montant de -440 millions d'euros en lien avec le projet de désengagement progressif de l'ensemble de Veolia Transdev, annoncé le 6 décembre 2011. Cet ajustement de la valeur résulte de la diminution des performances de la filiale d'une part et d'une baisse des multiples implicites de valorisation d'autre part. Elle repose sur les offres non engageantes reçues et tient compte des incertitudes liées aux procédures juridiques en cours relatives à la SNCM

Les indicateurs clés opérationnels de Veolia Transport en 2010 et Veolia Transdev en 2011 sont décrits ci-après :

| <i>(en millions d'euros)</i> | Veolia Transdev au 31 décembre 2011 ^(*) | Veolia Transport au 31 décembre 2010 ^(**) |
|---|---|---|
| Produit des activités ordinaires | 4 259,0 | 5 822,0 |
| Capacité d'autofinancement opérationnelle | 173,0 | 319,9 |
| Résultat opérationnel | -449,0 | 106,5 |
| <i>Dont : Mise à juste valeur au 31 décembre 2011</i> | -440,0 | |
| Résultat de cession | 443,0 | -29,3 |
| <i>Dont : Résultat de cession au 3 mars 2011</i> | 429,8 | |
| Résultat net | -55,7 | 12,4 |

^(*) Veolia Transport pour la période 1^{er} janvier – 3 mars 2011 + Veolia Transdev à hauteur de la quote-part groupée de 50% pour la période 3 mars – 31 décembre 2011.

^(**) y compris contribution des activités au Royaume-Uni de la division Transport en activités non poursuivies au 31 décembre 2010.

Le nouvel ensemble Veolia Transdev bénéficie des indexations et de la progression des activités urbaines en France (démarrage du contrat de Besançon et mise en service du tramway de Reims), de gains et d'effet « année pleine » de nouveaux contrats à l'international, notamment en Amérique du Nord (contrat de Transit De Phoenix démarré en 2010 aux Etats-Unis et contrat de York Southwest au Canada), en Allemagne (effet année pleine du contrat S-Bahn Bremen sur l'activité rail et de contrats de bus à Francfort, Oltholstein, Rhode et Sinsheim) et en Australie (démarrage du contrat Joondalup en 2011 et croissance des activités dans la région de Perth et New South Wales).

La capacité d'autofinancement opérationnelle et le résultat opérationnel sont affectés par la hausse des coûts de carburants, les effets des grèves de début d'année notamment à la SNCM et sur les activités rail en Allemagne ainsi que par les coûts non récurrents liés à la transaction Veolia Transdev.

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 173,2 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 290,5 millions d'euros au 31 décembre 2010. La variation de la part des minoritaires s'explique principalement par la quote-part d'EDF prise dans les dépréciations de la division Energie dans la zone Europe du Sud en 2011 comparée à celle prise dans la plus-value de cession de Dalkia Usti en 2010.

Le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère est de 289,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 474,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité des activités non poursuivies.

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de -489,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 558,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 496,3 millions au 31 décembre 2011 (dilué et non dilué) et 481,9 millions au 31 décembre 2010 (dilué et non dilué), le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (dilué et non dilué) par action ressort à -0,99 euro, contre 1,16 euro au 31 décembre 2010. Le résultat net récurrent par action attribuable aux propriétaires de la société mère (dilué et non dilué) ressort à 0,58 euro au 31 décembre 2011 contre 0,98 euro au 31 décembre 2010 retraité.

CASH FLOWS : ENDETTEMENT FINANCIER NET A 14,7 MILLIARDS D'EUROS

La capacité d'autofinancement totale s'élève à 3 352,9 millions d'euros au 31 décembre 2011 dont 3 152,3 millions d'euros de capacité d'autofinancement opérationnelle (contre 3 314,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité), 8,6 millions d'euros de capacité d'autofinancement financière (contre -14,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité) et 192,0 millions d'euros de capacité d'autofinancement des activités non poursuivies (contre 418,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité).

La variation du Besoin en Fonds de roulement Opérationnel s'élève au 31 décembre 2011 à -41 millions d'euros.

Ces ressources augmentées du remboursement des Actifs Financiers Opérationnels (441 millions d'euros) couvrent la totalité des besoins de financement, c'est-à-dire outre les frais financiers et les impôts, le paiement du dividende au titre de l'exercice 2010, la totalité des investissements de maintenance (1 094 millions d'euros), les investissements de croissance (2 040 millions d'euros) nets des cessions industrielles et financières (1 544 millions d'euros), et permettent la génération d'un cash flow libre de 438 millions d'euros, contre 409 millions d'euros au 31 décembre 2010.

L'évolution du free cash flow entre 2011 et 2010 reflète :

- un retrait de la capacité d'autofinancement, lié à l'évolution des opérations et à l'effet des cessions,

- la maîtrise des investissements de maintenance sur l'exercice 2011 et une politique sélective en matière d'investissements de croissance (acquisition de SPEC, incinérateurs au Royaume-Uni...),
- un programme de cessions de l'ordre de 1 milliard d'euros auquel il convient de rajouter l'impact de l'opération Veolia Transdev qui contribue au désendettement du Groupe pour un montant de 550 millions d'euros,
- une relative stabilité du besoin en fonds de roulement opérationnel entre 2011 et 2010,
- une part plus importante des dividendes versés en actions en 2011 comparativement à 2010 : 86 % du dividende a été payé en *cash* en 2010 contre 35 % seulement en 2011.

Ainsi, l'**endettement financier net** s'élève à 14 730 millions d'euros contre 15 218 millions d'euros au 31 décembre 2010 après un effet de change défavorable de 64 millions d'euros, et le reclassement en actifs et passifs destinés à la vente des financements externes et de la trésorerie nette de Veolia Transdev à hauteur de 205 millions d'euros.

Le ratio Endettement Financier Net/(CAF+remboursements d'actifs financiers opérationnels) s'établit à 3,88x au 31 décembre 2011 contre 3,67x au 31 décembre 2010.

RENDEMENT DES CAPITAUX EMPLOYES APRES IMPOTS

Le rendement des capitaux employés (ROCE*) après impôts du Groupe est le suivant :

| (en millions d'euros) | Résultat des opérations net | Capitaux employés moyens de l'année | ROCE après impôts |
|-----------------------|-----------------------------|-------------------------------------|-------------------|
| 2011 | 1 057,3 | 17 134,8 | 6,2% |
| 2010 | 1 332,3 | 16 755,6 | 8,0% |

La dégradation du rendement des capitaux employés entre 2011 et 2010 s'explique par le retrait des performances opérationnelles sur 2011, particulièrement marquée en Europe du Sud, et dans une moindre mesure par l'effet des cessions.

DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 16 mai 2012 la distribution d'un dividende, pour l'année 2011, de 0,70 euro par action, payable en numéraire ou en actions Veolia Environnement. Les actions nouvelles seront émises sans décote à un prix égal à la moyenne des premiers cours cotés sur le marché réglementé d'Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale diminuée du montant du dividende. La date de négociation ex-dividende est fixée au 22 mai 2012. La période d'option durant laquelle les actionnaires pourront opter pour un paiement des dividendes en espèces ou en actions commencera le 22 mai et s'achèvera le 6 juin 2012. Les dividendes 2011 seront versés en actions ou en numéraire, selon le cas, à partir du 18 juin 2012.

OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

Pour la période 2012-2013, Veolia Environnement a pour objectif de céder 5 milliards d'euros d'actifs, de réduire son endettement financier net en-dessous de 12 milliards d'euros, de réduire ses coûts d'exploitation bruts de 220 millions d'euros et nets de 120 millions d'euros (en 2013), et de verser un dividende en 2012 et 2013 de 0,7 euro par action, au titre des exercices 2011 et 2012.

Après 2013, le Groupe vise, en milieu de cycle, une croissance organique de son chiffre d'affaires de plus de 3% par an, une croissance de sa capacité d'autofinancement opérationnelle de plus de 5% par an, à atteindre un leverage ratio de 3,0x³ et à retrouver un taux de distribution au niveau de sa moyenne historique.

³ +/-5%

Avertissement important

Veolia Environnement est une société cotée au NYSE et à Euronext Paris et le présent communiqué de presse contient des « déclarations prospectives » (*forward-looking statements*) au sens des dispositions du U.S. Private Securities Litigation Reform Act de 1995. Ces déclarations ne sont pas des garanties quant à la performance future de la Société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors de notre contrôle, et notamment : les incertitudes liées à la mise en œuvre de sa nouvelle stratégie, dont la réalisation du programme de cessions et la réduction effective de ses coûts ; les risques liés au développement des activités de Veolia Environnement dans des secteurs très concurrentiels qui nécessitent d'importantes ressources humaines et financières, le risque que des changements dans le prix de l'énergie et le niveau des taxes puissent réduire les bénéfices de Veolia Environnement, le risque que les autorités publiques puissent résilier, modifier ou renouveler à des conditions moins favorables certains des contrats conclus avec Veolia Environnement, le risque que les acquisitions ne produisent pas les bénéfices que Veolia Environnement espère réaliser, le risque que le respect des lois environnementales puisse devenir encore plus coûteux à l'avenir, le risque que des fluctuations des taux de change aient une influence négative sur la situation financière de Veolia Environnement telle que reflétée dans ses états financiers avec pour résultat une baisse du cours des actions de Veolia Environnement, le risque que Veolia Environnement puisse voir sa responsabilité environnementale engagée en raison de ses activités passée, présentes et futures, de même que les risques décrits dans les documents déposés par Veolia Environnement auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission. Veolia Environnement n'a pas l'obligation ni ne prend l'engagement de mettre à jour ou réviser les déclarations prospectives. Les investisseurs et les détenteurs de valeurs mobilières peuvent obtenir gratuitement auprès de Veolia Environnement copie des documents enregistrés par Veolia Environnement auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission.

Les procédures d'audit par les Commissaires aux Comptes sont en cours.

Marie-Claire Camus
+33 (0)1 71 75 06 08
marie-claire.camus@veolia.com

ANNEXES
RESULTATS PAR DIVISION

EAU

| Chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre 2010 retraité <i>(en millions d'euros)</i> | Variation 2011/2010 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|---|--|---------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------|
| 12 617,1 | 12 250,3 | 3,0% | 1,2% | 1,9% | -0,1% |

La progression du chiffre d'affaires de la division Eau à périmètre et change constants s'explique essentiellement par le bon niveau d'activité en Europe, notamment en Allemagne et en Europe Centrale et Orientale, ainsi que les bonnes performances en Asie.

- La croissance externe du chiffre d'affaires de la division Eau au 31 décembre 2011 s'explique principalement par l'intégration des actifs du groupe United Utilities en novembre 2010 au Royaume-Uni et en Europe Centrale et Orientale.
- Pour les activités d'Exploitation, le chiffre d'affaires est en progression de 3,6% en courant (+1,4 % à périmètre et change constants). En **France**, l'évolution de l'activité à -2,3% s'explique pour l'essentiel par l'impact des renégociations contractuelles (en particulier sur le nouveau contrat du SEDIF « Syndicat des Eaux d'Ile de France ») et dans une moindre mesure par la poursuite de la baisse des volumes vendus par rapport à 2010 (-1,0% sur l'année 2011 par rapport à 2010) ; ces deux impacts sont partiellement compensés par un effet prix favorable lié à l'évolution des indices. A l'**international**, le chiffre d'affaires est en progression de 7,2% (+3,7% à change et périmètre constants). En Europe, la croissance de 12,9% (6,2% à change et périmètre constants) tient compte de la contribution favorable des activités en Allemagne ainsi que de bonnes performances en Europe Centrale et Orientale (effet prix très favorable dans un contexte de baisse de volumes vendus). Le chiffre d'affaires en Asie-Pacifique est en progression de 2,9% (stable à change et périmètre constants). Il progresse en Chine grâce à la hausse des volumes et à la poursuite du processus de hausse des tarifs (notamment à Shenzhen) malgré l'impact de la baisse du chiffre d'affaires construction. Dans le reste de l'Asie, le surcroît d'activité constaté au Japon à la suite du tremblement de terre de mars 2011, compense un recul en Australie suite à la fin de la construction d'unités de dessalement et de production d'eau recyclée, conjuguées à la fin du contrat d'Adelaïde.
- Les activités Technologies et Réseaux sont en progression de 1,5% (0,6% à périmètre et change constants) en dépit de la fin des contrats de dessalement au Moyen-Orient dans l'activité « Design and Build ». L'activité bénéficie favorablement du début des travaux sur l'incinérateur de boues à Hong Kong ainsi que de la nette reprise des activités auprès des clients industriels qui se traduit par une prise de commande en progression.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

| <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre 2011 | Au 31 décembre 2010 <i>retraité</i> | Δ change courant | Δ change constant |
|---|----------------------------|-------------------------------------|------------------|-------------------|
| Capacité d'autofinancement opérationnelle | 1 462,4 | 1 525,6 | -4,1% | -4,2% |
| <i>Taux de marge CAFOP</i> | 11,6% | 12,5% | | |
| Résultat opérationnel récurrent | 971,7 | 1 045,7 | -7,1% | -7,3% |
| <i>Taux de marge RESOP récurrent</i> | 7,7% | 8,5% | | |

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 1 462,4 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 1 525,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, soit une baisse de -4,1% (-4,2% à change constant). La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle (ratio capacité d'autofinancement opérationnelle / produits des activités ordinaires) passe de 12,5% au 31 décembre 2010 retraité à 11,6% au 31 décembre 2011 pénalisée à la fois par une baisse de la marge sur les activités de construction et par une pression à la baisse sur les marges lors des renouvellements de contrats en France.

Pour les activités d'exploitation, la capacité d'autofinancement opérationnelle est en retrait de -2,3% en courant et à change constant. **En France**, la baisse de la capacité d'autofinancement opérationnelle résulte des effets négatifs de l'érosion contractuelle dans un contexte de volumes vendus globalement en retrait par rapport à 2010 en lien avec le climat de l'été 2011. **A l'international**, la capacité d'autofinancement opérationnelle bénéficie de l'évolution favorable des activités en Asie et en Europe Centrale et Orientale, mais reflète également l'impact défavorable de la hausse des charges de maintenance et d'entretien des actifs au Royaume Uni.

Enfin la capacité d'autofinancement opérationnelle des activités Technologies et Réseaux se dégrade en lien avec l'augmentation de la pression concurrentielle sur les activités de canalisation en France. Cette baisse est partiellement compensée par la reprise des activités industrielles.

L'impact du plan Efficacité s'élève à 126 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 971,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 1 045,7 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, en baisse de -7,1% (-7,3% à change constant). Outre la variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle, le résultat opérationnel récurrent de la Division est pénalisé par la baisse des plus-values de cession favorables en 2010 (-43,3 millions d'euros) ainsi que par les dépréciations d'actifs non courants en Europe du Sud et Afrique du Nord comptabilisées à hauteur d'environ -33 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Ainsi, le taux de marge de résultat opérationnel récurrent (résultat opérationnel récurrent / produits des activités ordinaires) passe de 8,5% au 31 décembre 2010 retraité à 7,7% au 31 décembre 2011.

PROPRETE

| Chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2010 retraité (en millions d'euros) | Variation 2011/2010 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|---|---|---------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------|
| 9 740,2 | 9 337,8 | 4,3% | 4,9% | -0,4% | -0,2% |

La croissance organique du chiffre d'affaires de 4,9% reflète le différentiel positif des prix des matières premières recyclées de 174 millions d'euros (en France et en Allemagne notamment) ainsi que l'amélioration du niveau d'activité principalement en traitement des déchets industriels banals et spéciaux, avec toutefois un ralentissement de la croissance au second semestre. Sur le dernier trimestre 2011, on constate un effet de base défavorable par rapport à l'année dernière : en effet, le dernier trimestre 2010 avait été marqué par des prix papiers/ cartons d'un niveau plus élevé ainsi que par une activité déjà en nette progression dans ces métiers de traitement et de services.

- **En France**, le chiffre d'affaires est en hausse de 3,9% (5,2% à périmètre constant), sous l'effet combiné des prix des matières premières recyclées (papier/carton et ferrailles) maintenus à un niveau élevé, d'un solde net commercial positif et de la progression notamment des déchets spéciaux et de l'enfouissement.
- **A l'international**, la croissance s'élève à 4,5% (4,9% à périmètre et change constants). L'Allemagne, en progression de 9,5% (6,4% à périmètre constant), profite d'un différentiel de prix positif sur les papiers et cartons et d'une bonne contribution des activités du segment commercial et industriel. L'activité de collecte municipale reste soumise à une forte pression concurrentielle. Le chiffre d'affaires du Royaume-Uni est en progression de 5,4% (6,7% à périmètre et change constants), en lien avec la progression des contrats intégrés, un meilleur taux d'utilisation des actifs, et ce malgré une conjoncture économique toujours difficile pesant sur les autres activités. En Amérique du Nord (-4,6% en courant et stable à périmètre et change constants), la progression des activités de traitements des déchets spéciaux et la résistance des activités de déchets solides est pénalisée par la baisse du taux d'utilisation des navires dans le Golfe du Mexique dans l'activité Marine Services. En Asie-Pacifique, la progression du chiffre d'affaires de +9,2% (+3,7% à périmètre et change constants) bénéficie de la croissance des activités de services industriels, tirés par l'industrie minière et de collecte commerciale en Australie.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2011 | Au 31 décembre 2010 retraité | Δ change courant | Δ change constant |
|---|---------------------|------------------------------|------------------|-------------------|
| Capacité d'autofinancement opérationnelle | 1 197,3 | 1 271,8 | -5,9% | -5,6% |
| Taux de marge CAFOP | 12,3% | 13,6% | | |
| Résultat opérationnel récurrent | 508,3 | 584,5 | -13,0% | -13,3% |
| Taux de marge RESOP récurrent | 5,2% | 6,3% | | |

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 1 197,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 1 271,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, soit un retrait de -5,9 % (-5,6% à change constant).

Au 31 décembre 2011, la capacité d'autofinancement opérationnelle et le résultat opérationnel récurrent sont en retrait du fait principalement :

- des difficultés opérationnelles et commerciales de Veolia Propreté en Calabre, qui ont conduit à la mise en demeure du client par la société, suivie de la résiliation automatique du contrat,
- des difficultés opérationnelles de Marine Services dans le Golfe du Mexique avec notamment un recul des taux d'utilisation des actifs,
- des conséquences de la notification d'arrêt anticipé du contrat d'Alexandrie (Egypte),
- de l'évolution défavorable du prix des carburants, qui n'est que partiellement répercutée dans les tarifs clients,

et ce malgré :

- un effet prix matières premières recyclées favorable sur l'exercice 2011, particulièrement marqué sur le premier semestre,
- la progression des activités de déchets spéciaux en France et aux Etats-Unis,
- la montée en puissance des contrats intégrés au Royaume-Uni
- et de la mise en œuvre du Plan d'Efficacité (61 millions d'euros).

La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle diminue de 13,6% au 31 décembre 2010 retraité à 12,3% au 31 décembre 2011.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 508,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 584,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, soit un retrait de -13,0% (-13,3% à change constant).

La variation du résultat opérationnel récurrent reflète outre les variations de la capacité d'autofinancement opérationnelle l'impact de la restructuration des activités de Veolia Propreté en Calabre ayant conduit à une dépréciation d'actifs en résultat opérationnel récurrent d'un montant de -41,5 millions d'euros au quatrième trimestre 2011 ainsi que l'effet négatif de la variation des taux d'actualisation utilisés au 31 décembre de chaque année pour le calcul des provisions pour remise en état de sites pour un effet de -33 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Le taux de marge de résultat opérationnel récurrent passe de 6,3% au 31 décembre 2010 retraité à 5,2% au 31 décembre 2011.

ENERGIE

| Chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2010 retraité (en millions d'euros) | Variation 2011/2010 | Dont croissance interne | Dont croissance externe | Dont effet de change |
|--|--|---------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------|
| 7 290,0 | 7 176,1 | 1,6% | -0,5% | 2,2% | -0,1% |

Le chiffre d'affaires progresse de 1,6% (-0,5% à périmètre et change constants) ; la variation s'explique principalement par l'effet favorable du prix des énergies (265 millions d'euros comparé au 31 décembre 2010) qui compense l'effet négatif des conditions climatiques moins favorables dans toute l'Europe en 2011 par rapport à 2010 (-285 millions d'euros comparé au 31 décembre 2010).

- En France, le chiffre d'affaires progresse de 3,0% (+2,4% à périmètre constant) sous l'effet de la hausse du panier combustible moyen, dans un environnement climatique nettement moins favorable qu'en 2010.

- A l'**international**, l'activité est stable (en retrait à -3,2% à périmètre et change constants). Les pays d'Europe Continentale affichent une hausse de 4,3% en courant avec notamment l'effet de l'acquisition du réseau de Varsovie sur le dernier trimestre 2011. A périmètre et change constants, l'activité est en retrait à -5,4% : la progression du prix de la chaleur et de l'électricité sur l'exercice 2011 par rapport à 2010 est pénalisée par l'effet climatique défavorable, la baisse des ventes de soutien au réseau et des subventions sur la vente d'énergie cogénérée contrastée suivant les pays (République Tchèque, Pologne, Hongrie, Estonie). Par ailleurs, l'activité en Europe du Sud est pénalisée par les difficultés commerciales et opérationnelles ainsi que l'arrêt de l'activité d'installations de champs photovoltaïques.
- La croissance externe du chiffre d'affaires de la division Energie sur 2011 s'explique par la réorganisation des activités en République Tchèque intervenue en 2010 et l'acquisition du réseau de chaleur de Varsovie en octobre 2011.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

| <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre 2011 | Au 31 décembre 2010 <i>retraité</i> | Δ change courant | Δ change constant |
|---|----------------------------|-------------------------------------|------------------|-------------------|
| Capacité d'autofinancement opérationnelle | 597,6 | 658,0 | -9,2% | -8,8% |
| <i>Taux de marge CAFOP</i> | 8,2% | 9,2% | | |
| Résultat opérationnel récurrent | 386,2 | 440,3 | -12,3% | -12,1% |
| <i>Taux de marge RESOP récurrent</i> | 5,3% | 6,1% | | |

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 597,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 658,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, soit un retrait de -9,2% (-8,8% à change constant).

La capacité d'autofinancement opérationnelle de la division Energie bénéficie en France d'un impact favorable des prix qui compense un effet climat négatif.

A l'international, le retrait de la capacité d'autofinancement opérationnelle traduit :

- un contexte climatique pénalisant par rapport à 2010 en dépit d'un impact prix des énergies favorable,
- des difficultés opérationnelles et conjoncturelles en Europe du Sud, notamment en Italie, et
- la baisse des ventes et des tarifs électriques en Europe Centrale.

Elle bénéficie d'une contribution positive des ventes de CO2.

L'impact du plan Efficacité s'élève à 72 millions d'euros au 31 décembre 2011.

La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle passe de 9,2% au 31 décembre 2010 retraité à 8,2% au 31 décembre 2011.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 386,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 440,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 retraité, soit une variation de -12,3% (-12,1% à change constant) ; la contribution des plus values de cession étant moindre qu'en 2010.

Au global, le taux de marge de résultat opérationnel récurrent passe de 6,1% au 31 décembre 2010 retraité à 5,3% au 31 décembre 2011.

HOLDINGS

La capacité d'autofinancement opérationnelle des holdings passe de -140,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 à -105,0 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette évolution sur la période est due principalement à la réduction des coûts de structure et les mutualisations des services partagés.

DEFINITIONS

Définitions des indicateurs utilisés dans le présent communiqué de presse :

La capacité d'autofinancement totale telle qu'indiquée dans le tableau des flux de trésorerie est composée de trois éléments : la capacité d'autofinancement opérationnelle intégrant les charges et produits opérationnels encaissés et décaissés (« cash »), la capacité d'autofinancement financière incluant les éléments financiers cash des autres revenus et charges financiers, et la capacité d'autofinancement des activités non poursuivies intégrant les charges et produits opérationnels et financiers cash reclassés en résultat net des activités non poursuivies en application de la norme IFRS 5.

Le résultat opérationnel récurrent et le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère correspondent respectivement au résultat opérationnel et au résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère ajustés des pertes de valeur sur écarts d'acquisition, des écarts d'acquisitions négatifs constatés en résultat et de certains autres éléments définis comme non récurrents. Un élément comptable est non récurrent s'il n'a pas vocation à se répéter à chaque exercice et s'il modifie substantiellement l'économie d'une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie.

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

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

Le leverage ratio se définit comme le rapport entre l'endettement financier net de clôture et la somme de la Capacité d'autofinancement et des remboursements d'Actifs Financiers Opérationnels

Le free cash flow correspond au cash généré (somme de la capacité d'autofinancement totale et du remboursement des actifs financiers opérationnels) net de la prise en compte de la partie cash des éléments suivants : (i) variation du BFR opérationnel, (ii) opérations sur capitaux propres (variations de capital, dividendes versés et reçus), (iii) investissements nets de cessions (y compris la variation des créances et autres actifs financiers), (iv) intérêts financiers nets versés et (v) impôts versés.

Les investissements nets tels que pris en compte dans le tableau de variation d'EFN incluent les investissements industriels nets de cessions industrielles (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes de cessions), les investissements financiers nets de cessions financières (acquisitions d'actifs financiers nettes de cessions et y compris l'endettement net des sociétés entrantes et sortantes), les acquisitions nettes de cessions partielles résultant des transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle, les nouveaux actifs financiers opérationnels, le remboursement des actifs financiers opérationnels. La notion d'investissements nets prend également en compte les augmentations de capital souscrites par les minoritaires.

Le Groupe dissocie les investissements de croissance qui génèrent du cash-flow supplémentaire des investissements de maintenance qui correspondent aux investissements de renouvellement de matériels et d'installations exploitées par le Groupe.

Le rendement des capitaux employés (ROCE) est défini par le rapport entre :

- le résultat des opérations net d'impôts et de la quote-part dans les résultats des entreprises associées sous déduction du résultat des opérations net d'impôts liés aux revenus des actifs financiers opérationnels (rémunération des actifs financiers opérationnels net d'impôts alloués à cette activité),
- les capitaux employés moyens de l'année,
- les capitaux employés excluent les actifs financiers opérationnels et le résultat des opérations exclut les revenus y afférents.

Le terme "croissance interne" (ou « à périmètre et change constant ») recouvre la croissance résultant :

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

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

Le terme "variation à change constant" recouvre la variation résultant de l'application des taux de change de la période précédente sur l'exercice actuel, toutes choses restant égales par ailleurs.

État de la situation financière consolidée actif

| <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre | | | Au 1 ^{er} janvier |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|-------------------------------|
| | 2011 | 2010 ⁽¹⁾ | 2009 ⁽¹⁾ | 2009 ⁽¹⁾ |
| Goodwill | 5 795,9 | 6 840,2 | 6 624,6 | 6 723,3 |
| Actifs incorporels du domaine concédé | 4 629,1 | 4 164,6 | 3 624,8 | 3 637,7 |
| Autres actifs incorporels | 1 280,8 | 1 505,8 | 1 437,8 | 1 535,2 |
| Actifs corporels | 8 488,3 | 9 703,3 | 9 379,2 | 9 423,4 |
| Participations dans les entreprises associées | 325,2 | 311,7 | 268,5 | 311,6 |
| Titres de participation non consolidés | 106,3 | 130,7 | 174,6 | 202,8 |
| Actifs financiers opérationnels non courants | 5 088,3 | 5 255,3 | 5 275,2 | 5 298,9 |
| Instrument dérivé non courant – Actif | 742,8 | 621,1 | 431,9 | 508,4 |
| Autres actifs financiers non courants | 736,5 | 773,1 | 753,9 | 817,3 |
| Impôts différés actifs | 1 263,9 | 1 749,6 | 1 588,0 | 1 552,2 |
| Actifs non courants | 28 457,1 | 31 055,4 | 29 558,5 | 30 010,8 |
| Stocks et travaux en cours | 1 020,8 | 1 130,6 | 978,0 | 1 013,1 |
| Créances d'exploitation | 11 427,6 | 12 488,7 | 12 241,3 | 13 093,2 |
| Actifs financiers opérationnels courants | 357,0 | 373,3 | 376,6 | 452,3 |
| Autres actifs financiers courants | 114,6 | 132,3 | 217,7 | 321,4 |
| Instrument dérivé courant – Actif | 48,1 | 34,6 | 45,6 | 142,8 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 5 723,9 | 5 406,8 | 5 614,4 | 3 849,6 |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente | 3 256,5 | 805,6 | 722,6 | 203,0 |
| Actifs courants | 21 948,5 | 20 371,9 | 20 196,2 | 19 075,4 |
| TOTAL ACTIF | 50 405,6 | 51 427,3 | 49 754,7 | 49 086,2 |

⁽¹⁾ Montants 31 décembre 2010, 31 décembre 2009 et 1^{er} janvier 2009 retraités en application de la norme IAS 8 « méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs »-

État de la situation financière consolidée passif

| <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre | | | Au 1 ^{er} janvier |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|-------------------------------|
| | 2011 | 2010 ⁽¹⁾ | 2009 ⁽¹⁾ | 2009 ⁽¹⁾ |
| Capital | 2 598,2 | 2 495,6 | 2 468,2 | 2 362,9 |
| Primes | 9 796,2 | 9 514,9 | 9 433,2 | 9 197,5 |
| Réserves et résultat part du Groupe | -5 324,7 | -4 134,6 | -4 504,0 | -4 599,1 |
| Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère | 7 069,7 | 7 875,9 | 7 397,4 | 6 961,3 |
| Total des capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle | 2 765,4 | 2 928,5 | 2 670,1 | 2 530,5 |
| Capitaux propres | 9 835,1 | 10 804,4 | 10 067,5 | 9 491,8 |
| Provisions non courantes | 2 077,1 | 2 313,9 | 2 291,1 | 2 160,2 |
| Dettes financières non courantes | 16 706,7 | 17 896,1 | 17 647,3 | 17 063,9 |
| Instruments dérivés non courants – Passif | 215,4 | 195,1 | 139,3 | 159,9 |
| Impôts différés passifs | 1 891,1 | 2 101,4 | 1 951,2 | 1 936,0 |
| Passifs non courants | 20 890,3 | 22 506,5 | 22 028,9 | 21 320,0 |
| Dettes d'exploitation | 12 598,6 | 13 773,9 | 13 076,9 | 13 591,8 |
| Provisions courantes | 604,8 | 689,9 | 749,2 | 773,1 |
| Dettes financières courantes | 3 942,3 | 2 827,1 | 2 983,1 | 3 219,7 |
| Instruments dérivés courants – Passif | 81,5 | 51,7 | 84,8 | 125,9 |
| Trésorerie passive | 440,2 | 387,0 | 454,9 | 465,7 |
| Passifs classés comme détenus en vue de la vente | 2 012,8 | 386,8 | 309,4 | 98,2 |
| Passifs courants | 19 680,2 | 18 116,4 | 17 658,3 | 18 274,4 |
| TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES | 50 405,6 | 51 427,3 | 49 754,7 | 49 086,2 |

⁽¹⁾ Montants 31 décembre 2010, 31 décembre 2009 et 1^{er} janvier 2009 retraités en application de la norme IAS 8 « méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs »

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| <i>(en millions d'euros)</i> | Au 31 décembre | | |
|---|---------------------|------------------------|---------------------------|
| | 2011 ⁽²⁾ | 2010 ⁽²⁾⁽³⁾ | 2009 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾ |
| Produit des activités ordinaires | 29 647,3 | 28 764,2 | 27 847,7 |
| dont revenus des actifs financiers opérationnels | 383,7 | 380,9 | 375,6 |
| Coûts des ventes | -24 919,0 | -23 255,0 | -22 677,9 |
| Coûts commerciaux | -595,1 | -574,8 | -539,9 |
| Coûts généraux et administratifs | -3 176,0 | -3 139,5 | -3 021,1 |
| Autres charges et produits opérationnels | 60,0 | 187,2 | 180,1 |
| Résultat opérationnel | 1 017,2 | 1 982,1 | 1 788,9 |
| Charges de l'endettement financier | -861,5 | -851,6 | -817,5 |
| Produits de trésorerie et des équivalents de trésorerie | 113,1 | 92,7 | 92,1 |
| Autres revenus et charges financiers | -56,3 | -102,5 | -83,2 |
| Impôts sur le résultat | -539,0 | -319,0 | -197,8 |
| Quote-part dans le résultat des entreprises associées | 12,3 | 18,0 | 8,7 |
| Résultat net des activités poursuivies | -314,2 | 819,7 | 791,2 |
| Résultat net des activités non poursuivies | -2,4 | 29,3 | 25,6 |
| Résultat net | -316,6 | 849,0 | 816,8 |
| Part des propriétaires de la société mère | -489,8 | 558,5 | 559,0 |
| Part des participations ne donnant pas le contrôle | 173,2 | 290,5 | 257,8 |
| <i>(en euros)</i> | | | |
| RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE PAR ACTION⁽⁴⁾ | | | |
| Dilué | -0,99 | 1,16 | 1,18 |
| Non dilué | -0,99 | 1,16 | 1,18 |
| RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE DES ACTIVITES POURSUIVIES PAR ACTION⁽⁴⁾ | | | |
| Dilué | -0,97 | 1,07 | 1,15 |
| Non dilué | -0,97 | 1,07 | 1,15 |
| RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE DES ACTIVITES NON POURSUIVIES PAR ACTION⁽⁴⁾ | | | |
| Dilué | -0,02 | 0,09 | 0,03 |
| Non dilué | -0,02 | 0,09 | 0,03 |

(1) Dans le cadre des actions en cours d'amélioration de la productivité, le Groupe a procédé en 2009 à un reclassement de certaines dépenses entre coûts des ventes et frais généraux, administratifs et commerciaux, sans impact sur le résultat opérationnel

(2) Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les comptes de résultat :

- de l'intégralité du métier Transport en cours de cession
- des activités de l'Eau aux Pays-Bas cédées en décembre 2010 et des activités en Norvège dans la division Propreté cédées en mars 2011 ;
- des opérations allemandes dans la division Énergie partiellement cédées en mai 2011,
- des activités d'assistance liées à l'habitat (société Proxiserve) appartenant conjointement à la division Eau et à la division Energie cédées en décembre 2011
- des activités d'éclairage public urbain (société Citelum) appartenant à la division Energie

ont été présentées sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009.

Par ailleurs, les activités au Gabon dans l'Eau et celles d'incinération de Pinellas aux Etats-Unis dont les processus de cession ont été interrompus respectivement au cours du premier et second semestre 2011, ne sont plus présentées en résultat des activités non poursuivies.

(3) Montants 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009 retraités en application de la norme IAS 8 « méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs »-

(4) Au 31 décembre 2011, le nombre moyen pondéré d'actions s'établit à 496,3 millions (dilué et non dilué).

ETAT CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre | | |
|---|---------------------|----------------------|-------------------------|
| | 2011 | 2010 ⁽²⁾ | 2009 ^{(1) (2)} |
| Résultat net | -316,6 | 849,0 | 816,8 |
| Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnels | 2 842,5 | 1 884,2 | 1 869,1 |
| Amortissements et pertes de valeurs financiers | 5,6 | 18,6 | 7,2 |
| Plus ou moins-values de cessions et de dilution | -592,4 | -277,2 | -306,1 |
| Résultat des entreprises associées | -13,4 | -18,4 | 0,9 |
| Dividendes reçus | -4,9 | -6,9 | -8,7 |
| Coût de l'endettement financier net | 796,1 | 811,2 | 792,0 |
| Impôts | 558,3 | 362,4 | 319,1 |
| Autres éléments | 77,7 | 95,8 | 69,1 |
| Capacité d'autofinancement | 3 352,9 | 3 718,7 | 3 559,4 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | -40,7 | 105,8 | 450,4 |
| Impôts versés | -368,2 | -367,9 | -408,5 |
| Flux nets de trésorerie générés par l'activité | 2 944,0 | 3 456,6 | 3 601,3 |
| <i>Dont flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités non poursuivies</i> | <i>187,8</i> | <i>365,3</i> | <i>416,3</i> |
| Investissements industriels | -2 258,3 | -2 083,7 | -2 104,8 |
| Cessions d'actifs industriels | 168,9 | 205,2 | 258,7 |
| Investissements financiers | -372,1 | -426,3 | -177,9 |
| Cessions d'actifs financiers | 1 286,9 | 498,6 | 522,3 |
| Actifs financiers opérationnels | | | |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | -363,5 | -489,1 | -483,1 |
| Remboursements d'actifs financiers opérationnels | 441,0 | 424,1 | 455,2 |
| Dividendes reçus | 12,4 | 12,9 | 14,8 |
| Créances financières non courantes décaissées | -160,3 | -59,8 | -43,8 |
| Créances financières non courantes remboursées | 110,5 | 31,8 | 65,8 |
| Variation des créances financières courantes | -3,1 | 69,1 | 140,9 |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement | -1 137,6 | -1 817,2 | -1 351,9 |
| <i>Dont flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement des activités non poursuivies</i> | <i>878,1</i> | <i>-170,2</i> | <i>17,7</i> |
| Variation des dettes financières courantes | -534,5 | -938,2 | -1 323,9 |
| Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes | 745,1 | 537,6 | 3 301,2 |
| Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes | -315,0 | -148,8 | -1 514,8 |
| Augmentation de capital | 2,5 | 128,8 | 157,1 |
| Réduction de capital | | | |
| Transactions entre actionnaires : acquisitions et cessions partielles | 24,4 | 91,8 | 50,9 |
| Mouvements sur actions propres | 2,2 | 7,9 | 4,9 |
| Dividendes versés | -547,0 | -735,6 | -434,0 |
| Intérêts financiers versés | -753,6 | -821,9 | -729,8 |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement | -1 375,9 | -1 878,4 | -488,4 |
| <i>Dont flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement des activités non poursuivies</i> | <i>-19,5</i> | <i>-4,2</i> | <i>-138,6</i> |
| TRESORERIE D'OUVERTURE | 5 019,8 | 5 159,5 | 3 383,9 |
| Effets de change et divers | -166,6 | 99,3 | 14,6 |
| TRESORERIE DE CLOTURE | 5 283,7 | 5 019,8 | 5 159,5 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 5 723,9 | 5 406,8 | 5 614,4 |
| Trésorerie passive | 440,2 | 387,0 | 454,9 |
| TRESORERIE DE CLOTURE | 5 283,7 | 5 019,8 | 5 159,5 |

- (1) Les données chiffrées au 31 décembre 2009 sont les données chiffrées retraitées du fait de l'application des amendements d'IAS 7 concernant :
- les dépenses de renouvellement sont désormais incluses dans les flux générés par l'activité : l'impact de ce reclassement entre le poste « amortissements, provisions et pertes de valeur opérationnels » inclus dans les flux liés à l'activité opérationnelle et le poste « investissements industriels » inclus dans les opérations d'investissement est de -360,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 ;
 - les transactions entre actionnaires sans changement de contrôle sont désormais reflétées dans les flux liés aux opérations de financement : l'impact de ce reclassement entre le poste « cessions d'actifs financiers » inclus dans les flux d'investissement et le poste « transactions entre actionnaires : acquisitions et cessions partielles » inclus dans les flux de financement est de 50,9 millions d'euros au 31 décembre 2009.
- (2) Montants 2010 et 2009 retraités en application de la norme IAS 8 « méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs »-. Les flux nets attribuables aux activités non poursuivies au sens de l'IFRS 5 concernent principalement le partenariat Veolia Transdev.