

Communiqué de presse

Paris, 26 février 2015

RESULTATS 2014 SUPERIEURS AUX GUIDANCES

SOLIDE CONFIANCE DANS LES PERSPECTIVES 2015

- **BONNE DYNAMIQUE DU CHIFFRE D’AFFAIRES : 23 880 M€ (+4,9% A CHANGE CONSTANT ET +1,6% A PERIMETRE ET CHANGE CONSTANTS)**
- **REEQUILIBRAGE EN COURS DE LA CLIENTELE DU GROUPE : 61 % COLLECTIVITES PUBLIQUES ET 39 % INDUSTRIELS**
- **CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT OPERATIONNELLE : 2 164 M€ EN HAUSSE DE 17,3%¹ (13,2%¹ POUR LES SEULES ACTIVITES D’EAU ET DE PROPLETE)**
- **RESULTAT OPERATIONNEL RECURRENT : 1 108 M€ EN CROISSANCE DE 23%**
- **RESULTAT NET RECURRENT PART DU GROUPE : 326 M€ EN HAUSSE DE 79%**
- **DIVIDENDE 2015 : 0,70€ PAR ACTION, PAYE EN NUMERAIRE. EN 2016, DIVIDENDE AU MOINS EGAL A 0,70€ PAR ACTION**
- **COUVERTURE DU DIVIDENDE PAR LE RESULTAT NET COURANT 2015 ET PAR LE FREE CASH FLOW HORS CESSIONS FINANCIERES**

Antoine Frérot, Président directeur général du Groupe a indiqué : «*Les résultats de l'exercice 2014 sont particulièrement satisfaisants et ont dépassé les objectifs que nous avons affichés. Tous nos indicateurs sont en croissance soutenue et les marges du groupe s'améliorent sensiblement. Ces excellents résultats ont été rendus possibles grâce aux efforts de l'ensemble des collaborateurs du Groupe dont je tiens à saluer le travail et l'engagement. Les bonnes performances de 2014 nous permettent d'aborder 2015 avec une grande confiance et de confirmer tous nos objectifs. Au cours de cette année, nous détaillerons également, après l'été, notre nouveau plan de développement pour la période 2016-2018. Il sera centré sur la croissance rentable tant sur nos marchés traditionnels que sur les nouveaux marchés industriels, et nous poursuivrons nos efforts d'optimisation avec une priorité donnée au rendement de nos outils industriels et à l'amélioration de notre politique d'achats. Cela devrait permettre à Veolia de croître d'au moins 3 % par an en termes de chiffre d'affaires et d'au moins 5 % par an en termes de Capacité d'Autofinancement Opérationnelle au cours des prochaines années.*»

¹ A change constant – A change courant : croissance de la CAFop de 17,1% et de 13,1% pour les activités Eau et Propreté.

- **Chiffre d'affaires de 23 880 M€ contre 22 820 M€ au cours de l'exercice 2013 retraité², soit une croissance de 4,6% en courant et 4,9 % à change constant.**

Activités Eau et Propreté en progression de 5,6 % à change constant et de 3,3 % à périmètre et change constants.

- En France (-1,4% à périmètre constant), le chiffre d'affaires est en léger repli dans l'Eau sous l'effet combiné des évolutions contractuelles et d'une moindre indexation tarifaire (+1,2% en 2014 contre +2,2% en 2013) liée à la baisse de l'inflation. Le chiffre d'affaires est stable dans la Propreté.
- L'Europe hors France (+35,9% à change constant et -0,2% à périmètre et change constants) croit fortement sous l'effet de la consolidation des activités de Dalkia International. A périmètre et change constants, bonne dynamique au Royaume-Uni dans la Propreté, mais baisse de l'activité en Allemagne due à l'effet climat défavorable à Braunschweig.
- Le Reste du monde affiche une croissance organique soutenue (+6,7%) avec notamment une bonne performance des Etats-Unis (+5,8%), de l'Asie (+6,6%), du Pacifique (+6,1%) et de l'Afrique et du Moyen Orient (+9,3%). Le segment bénéficie par ailleurs de l'intégration des activités d'Eau et de Propreté de Proactiva en Amérique Latine, ce qui porte la croissance à 23,8% à change constant.
- Les activités mondiales ont retrouvé la croissance (+9,7% à périmètre et change constants), avec une progression de +3,9% chez SARP Industries, +13,5% dans l'ingénierie et +9,5% pour la Sade.

Par activité, à périmètre et change constants, l'Eau ressort en hausse de 3,8% et la Propreté enregistre une progression de 2%. L'Energie est en baisse (-5,4% à périmètre et change constants) pénalisée par l'effet climat défavorable.

Le chiffre d'affaires proforma³, soit hors Dalkia France et avec Dalkia International consolidé en intégration globale sur 12 mois, est en progression de 2,4 % à change constant et de 1,0% à périmètre et change constants, malgré l'effet climat. Il s'établit à 24 408 M€.

- **Une conquête commerciale très satisfaisante, avec près de 9 Mds€ de grands contrats gagnés ou renouvelés en 2014.**

Les efforts commerciaux engagés par Veolia en 2014 sur ses marchés de rupture ont porté leurs fruits. Les gains de grands contrats ont ainsi été équilibrés, avec près de la moitié des contrats signés sur les marchés prioritaires ciblés (les secteurs du pétrole et du gaz, l'agroalimentaire, le secteur des mines et métaux, l'économie circulaire, le traitement des pollutions difficiles et les opérations de démantèlement). Ceci met le Groupe en bonne voie pour passer d'une répartition de 61/39 à 50/50 entre les clients municipaux et industriels.

- **Capacité d'Autofinancement Opérationnelle en forte hausse de 17,3% à change constant, à 2 164 M€ et en croissance de 13,2% à change constant pour les activités Eau et Propreté**

- La Capacité d'Autofinancement Opérationnelle a bénéficié de l'accélération du plan d'économies de coûts (232 M€ d'économies brutes en 2014), qui permet d'enregistrer une croissance de 11,7 % dans l'Eau, à 930 M€, et 11,3 % dans la Propreté à change constants, à

² Les données du 31 décembre 2013 ont été retraitées du reclassement des activités Eau du Maroc en activités poursuivies

³ Hors Dalkia France, y compris Dalkia International consolidé en intégration globale à 100% sur 12 mois sur les périodes comparatives

943M€. L'Energie s'est établie à 335 M€ et a crû de 46,6% sous l'effet de l'intégration de Dalkia International. La Capacité d'Autofinancement Opérationnelle a par ailleurs bénéficié de la consolidation à 100% de Proactiva.

- Par segment : la Capacité d'autofinancement opérationnelle de la France est stable hors charges de restructuration. A change constant, l'Europe hors France progresse très fortement grâce aux bonnes performances du Royaume Uni, au redressement des performances en Allemagne et à la consolidation des activités de Dalkia International. Le Reste du monde croît de 49,6% sous l'effet de la bonne progression des activités Energie aux Etats-Unis et en Chine, et dans l'Eau en Australie et au Moyen-Orient. Les activités mondiales enregistrent une Capacité d'autofinancement opérationnelle en hausse de 12%, avec une progression satisfaisante dans les Déchets Spéciaux et une forte croissance chez VWT grâce à un effet de base favorable dans les activités d'Ingénierie.
 - Ces chiffres intègrent 99 M€ de charges de restructuration (78 M€ en 2013).
 - En données proforma et à change constant, la Capacité d'Autofinancement Opérationnelle a crû de 8,4 %.
- **Résultat Opérationnel Récurrent de 1 108 M€ contre 901 M€ en 2013 retraité, en croissance de 23,2% à change constant grâce à la forte progression de la Capacité d'autofinancement opérationnelle et malgré la hausse des dotations aux amortissements (+60 M€), la baisse de la contribution nette des co-entreprises (cession de Marius Pedersen et consolidation par intégration globale de Dalkia International à partir du deuxième semestre) et la baisse des plus-values nettes (47 M€ contre 123 M€ en 2013).**
- **Très forte hausse du Résultat Net Récurrent part du groupe, à 326 M€ contre 182 M€ en 2013 retraité, soit une croissance de 79%.**
- Le coût de financement net retraité est en baisse de plus de 60 M€.
 - Le taux d'impôt récurrent est ramené à 31,7% contre 43 % en 2013 retraité.
 - La part des minoritaires (récurrente) augmente légèrement à 122,9 M€ contre 116,5 M€ en 2013.
 - Le Résultat net part du groupe s'établit à +246 M€ contre -153 M€ en 2013 retraité.
- **Forte amélioration de la génération de free cash-flow net, à 330M€ contre 87M€ en 2013 retraité, soit une hausse de 243 M€ sous l'effet de la forte hausse de la Capacité d'autofinancement Opérationnelle, la maîtrise des investissements et la poursuite de l'amélioration du BFR.**
- Les investissements industriels bruts augmentent sous l'effet de la consolidation de Dalkia International et Proactiva mais restent sous contrôle, à 1 555 M€ en 2014 contre 1 469 M€ en 2013, soit 6,5% du chiffre d'affaires (6,4% en 2013). Les investissements industriels de croissance ont représenté 885 M€ en 2014.
 - Poursuite des efforts d'amélioration du BFR (+73 M€)

- **Endettement Financier Net en baisse à 8 311 M€ au 31 décembre 2014, contre 8 444 M€ au 31 décembre 2013, malgré un effet de change négatif de 390 M€, le décalage au premier semestre 2015 du closing de la cession des activités en Israël et la non cession des activités au Maroc.**

- **Dividende de 0,70€ par action, payé à 100 % en numéraire au titre de l'exercice 2014.**
 - Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 22 avril 2015 le versement d'un dividende de 0,70€ par action au titre de l'exercice 2014, payable en numéraire. La date de négociation ex-dividende est fixée au 5 mai 2015. Les dividendes 2014 seront versés à partir du 7 mai 2015.
 - Pour 2016, au titre de l'exercice de l'exercice 2015, le Conseil d'Administration a indiqué qu'il serait au moins égal à 0,70€ par action.

- **Objectifs 2015**
 - Croissance du chiffre d'affaires
 - Nouvelle croissance de l'EBITDA et du résultat opérationnel courant
 - Poursuite des bonnes performances opérationnelles
 - Effet des économies de coûts. Poursuite de l'exécution du plan de 750 M€ d'économies
 - Poursuite de la maîtrise des capex
 - Couverture du dividende et du coupon de l'hybride par le résultat net courant et payé par le Free Cash Flow hors cessions financières nettes
 - Maîtrise de l'endettement financier net

- **Investor Day au cours du deuxième semestre 2015**
 - Veolia présentera son nouveau plan de développement pour la période 2016 à 2018 dans le cadre d'une journée investisseurs après l'été.

Les définitions de tous les indicateurs mentionnés figurent à la fin de ce communiqué.

Le groupe **Veolia** est la référence mondiale de la gestion optimisée des ressources. Présent sur les cinq continents avec plus de 179 000 salariés*, le Groupe conçoit et déploie des solutions pour la gestion de l'eau, des déchets et de l'énergie, qui participent au développement durable des villes et des industries. Au travers de ses trois activités complémentaires, Veolia contribue à développer l'accès aux ressources, à préserver les ressources disponibles et à les renouveler.

En 2014, le groupe Veolia a servi 96 millions d'habitants en eau potable et 60 millions en assainissement, produit 52 millions de mégawattheures et valorisé 31 millions de tonnes de déchets. Veolia Environnement (*Paris Euronext* : VIE) a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires consolidé de 24,4 milliards d'euros*. www.veolia.com

(*) Chiffres 2014 pro-forma incluant Dalkia International (100%) et excluant Dalkia France.

Avertissement important

Veolia Environnement est une société cotée 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 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 ou modifier certains des contrats conclus avec Veolia Environnement, le risque que les acquisitions ne produisent pas les bénéfices que Veolia Environnement espère réaliser, les risques liés aux termes et conditions figurant habituellement dans les accords de cession, 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 autres risques décrits dans les documents déposés par Veolia Environnement auprès de l'Autorités des Marchés Financiers. 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 (www.veolia.com) copie des documents déposés par Veolia Environnement auprès de l'Autorités des Marchés Financiers.

Ce communiqué de presse contient des indicateurs non strictement comptables (« non GAAP »). Ces indicateurs non GAAP pourraient être définis différemment des indicateurs similaires publiés par d'autres groupes, et ne doivent pas se substituer aux indicateurs préparés en conformité avec les normes IFRS.

Contacts

Relations Presse Groupe

Laurent Obadia

Sandrine Guendoul

Tél : + 33 (0)1 71 75 12 52

sandrine.guendoul@veolia.com

Relations Investisseurs & Analystes

Ronald Wasylec - Ariane de Lamaze

Tél. : + 33 (0)1 71 75 12 23 / 06 00

Terri Anne Powers (États-Unis)

Tél. : + 1 312 552 2890

INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2014

A] COMPTE DE RESULTAT

1. Chiffre d'affaires

1.1 Commentaire général

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Variation en courant	Variation à périmètre et change constants
Chiffre d'affaires	23 879,6	22 819,7	+4,6%	+1,6%
Chiffre d'affaires Eau et Déchets	20 370,0	19 340,3	+5,3%	+3,3%
Chiffre d'affaires en données Proforma	24 408,4	23 952,7	+1,9%	+1,0%

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe ressort en progression de +1,6% à périmètre et change constants (+4,6% en courant) et s'établit à 23 879,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 comparé à 22 819,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité.

L'effet périmètre au 31 décembre 2014 est positif à hauteur de 755,5 millions d'euros, dont principalement :

- +433,8 millions d'euros liés à la prise de contrôle de Proactiva fin novembre 2013. Proactiva est, depuis cette date, consolidé globalement dans les comptes du Groupe,
- +301 millions d'euros liés à l'acquisition des entités de Dalkia International nette de la cession de la participation dans Dalkia France.

L'effet de change quant à lui, est de -68,9 millions d'euros et reflète essentiellement la variation de l'euro par rapport au dollar australien (-63,4 millions d'euros), à la couronne tchèque pour (-36,3 millions d'euros), au yen japonais (-27,1 millions d'euros), au real brésilien (-12,6 millions d'euros) et au dollar canadien (-12,4 millions d'euros). La livre sterling elle, s'apprécie par rapport à l'euro pour 106,7 millions d'euros.

Pour les activités Eau et Déchets, le Chiffre d'affaires est en progression de +5,3% en courant et +3,3% à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2013 retraité.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe en données proforma ressort en progression de +1,9% en courant (+2,4% à change constant) et s'établit à 24 408,4 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 23 952,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité.

Ci-après l'évolution du **chiffre d'affaires par trimestre** à périmètre et change constants :

	T1			T2			S1		
			Variation à périmètre et change constants			Variation à périmètre et change constants			Variation à périmètre et change constants
	2013	2014		2013	2014		2013	2014	
TOTAL GROUPE GAAP "retraité"	5 872,5	5 811,0	-1,6%	5 440,1	5 671,4	3,1%	11 312,5	11 482,4	0,7%
TOTAL GROUPE Eau Propreté Autres	4 693,9	4 876,8	3,2%	4 795,4	5 053,4	4,0%	9 489,3	9 930,1	3,6%
TOTAL GROUPE PROFORMA	6 203,0	6 151,5	0,0%	5 750,3	5 863,5	2,2%	11 953,4	12 015,0	1,0%

	T3			T4			TOTAL 2014		
			Variation à périmètre et change constants			Variation à périmètre et change constants			Variation à périmètre et change constants
	2013	2014		2013	2014		2013	2014	
TOTAL GROUPE GAAP "retraité"	5 215,7	5 758,4	2,8%	6 291,4	6 638,8	2,4%	22 819,7	23 879,6	1,6%
TOTAL GROUPE Eau Propreté Autres	4 754,5	5 036,7	3,2%	5 096,5	5 403,3	3,0%	19 340,3	20 370,1	3,3%
TOTAL GROUPE PROFORMA	5 553,6	5 754,1	1,3%	6 445,7	6 639,3	0,6%	23 952,7	24 408,4	1,0%

La variation du chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2014 bénéficie :

- en France, d'une bonne résistance des activités de l'Eau et de Déchets. Les activités Déchets en France se maintiennent à un niveau stable, tandis que les activités de l'Eau sont en léger retrait ;
- en Europe hors France, d'une croissance soutenue en particulier grâce à la bonne dynamique du Royaume-Uni (+4,9% à périmètre et change constants) liée notamment à la mise en route d'actifs dans les activités Déchets ;
- dans le Reste du monde, d'une forte croissance (+6,7% à périmètre et change constants) dans toutes les zones avec notamment des gains de contrats industriels en Asie et en Australie ainsi que des effets prix favorables en Australie et aux Etats-Unis. Le segment bénéficie en outre de l'intégration des activités d'Eau et de Déchets de Proactiva Medio Ambiente en Amérique Latine ;
- au sein des Activités Mondiales, d'une bonne dynamique, avec une croissance élevée du Chiffre d'affaires (+9,7% à périmètre et change constants), permise par le démarrage de grands projets dans l'ingénierie-construction chez Veolia Water Technologies et la SADE.

1.2 Analyse par segment

Chiffre d'affaires (M€)						
	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation 2014/2013	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
France	5 556,7	5 627,4	-1,3%	-1,4%	+0,1%	n/a
Europe hors France	6 623,3	4 830,9	+37,1%	-0,2%	+36,1%	+1,2%
Reste du monde	4 595,4	3 789,6	+21,3%	+6,7%	+17,1%	-2,5%
Activités Mondiales	4 517,7	4 162,5	+8,5%	+9,7%	-0,4%	-0,8%
Autres	2 586,5	4 409,3	-41,3%	-4,5%	-37,0%	+0,2%
Groupe	23 879,6	22 819,7	+4,6%	+1,6%	+3,3%	-0,3%

France

Le chiffre d'affaires de la France est globalement stable à -1,4% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2013 retraité.

- Pour les activités Eau, le Chiffre d'affaires diminue de -2,3% (en courant et à périmètre constant). Il bénéficie d'une sensible progression des indexations tarifaires (+1,2%) qui compense partiellement l'érosion contractuelle ainsi que la baisse des volumes vendus de -0,7% et la moindre activité travaux, du fait de la contraction du marché des travaux publics.
- Pour les activités Déchets, le Chiffre d'affaires reste relativement stable (+0,1% en courant, -0,3% à périmètre constant). Les effets légèrement favorables sur les volumes (+0,4%) ainsi que l'augmentation des prix nets (hors matières +0,7%) sont compensés par la baisse des prix et des volumes des matières recyclées.

Europe hors France

Le chiffre d'affaires en Europe hors France est en progression de +37,1% en courant (-0,2% à périmètre et change constants). L'impact de la croissance externe est principalement lié à la prise de contrôle des filiales de Dalkia International en Europe, intervenue fin juillet 2014 à hauteur de 1 742,1 millions d'euros. A périmètre et change constants, cette variation est essentiellement localisée :

- au Royaume Uni : le Chiffre d'affaires est en forte augmentation de +15,4% en courant (+4,9% à périmètre et change constants), du fait de la contribution des contrats intégrés dans l'activité Déchets (hausse des volumes activité liée au démarrage du PFI de Staffordshire et à la progression du revenu construction notamment sur Leeds) et de la progression des volumes sur la collecte commerciale, les déchets dangereux et les services industriels;
- dans les pays d'Europe Centrale et Orientale : le Chiffre d'affaires bénéficie d'une progression de +0,2% à périmètre et change constants (+73,5% en courant), directement en lien avec les hausses tarifaires dans l'activité Eau (principalement en République Tchèque et en Roumanie), compensée par la baisse des travaux en Roumanie (Eau) ;
- Ces effets sont en partie compensés par la diminution du Chiffre d'affaires en Allemagne, de près de -5,4% à périmètre et change constants. Ce recul provient principalement de la poursuite de la baisse des volumes en collecte commerciale et dans les activités de tri-recyclage dans l'activité Déchets, ainsi que de l'effet climat défavorable du premier et quatrième trimestre 2014 sur le contrat de Braunschweig.

Reste du monde

Le chiffre d'affaires du segment Reste du monde est en progression de +21,3% en courant (+6,7% à périmètre et change constants).

Cette variation provient essentiellement d'une croissance soutenue du Chiffre d'affaires :

- aux Etats-Unis, où le Chiffre d'affaires est en forte progression de +8,5% en courant (+5,8% à périmètre et change constants), en raison notamment de l'augmentation du chiffre d'affaires sur l'activité Énergie (impact des conditions climatiques rigoureuses au premier semestre 2014, des nouveaux projets et de la hausse des prix du fuel et du gaz) ;
- en Australie, où le Chiffre d'affaires est en progression de +6,2% à périmètre et change constants (+3,1% en courant) en raison d'une part de la hausse des tarifs dans la collecte commerciale et d'autre part grâce aux gains de nouveaux contrats dans l'Eau (QGC).

L'impact de la croissance externe est principalement lié à la prise de contrôle de Proactiva Medio Ambiente, intervenue fin novembre 2013 à hauteur de 433,8 millions d'euros.

Activités Mondiales

Le chiffre d'affaires du segment Activités Mondiales est en progression de +8,5% en courant (+9,7% à périmètre et change constants). Cette évolution est principalement due aux variations suivantes :

- +13,5% à périmètre et change constants et +11,0% en courant pour Veolia Water Technologies. La bonne dynamique du Chiffre d'affaires provient notamment du démarrage de grands projets dans l'activité Design and Build industriel (en particulier des projets de dessalement au Moyen Orient Az Zour North et Sadara) ;
- +9,5% à périmètre et change constants et +9,3% en courant pour la SADE. Cette progression est principalement liée à la croissance du Chiffre d'affaires à l'international (Côte d'Ivoire, Hongrie, Bulgarie, Moldavie, Pérou) et des activités télécoms en France ;
- +5,1% en courant et +3,9% à périmètre et change constants pour SARPI, avec une augmentation des volumes de déchets spéciaux enfouis et traités (activité de traitement des huiles) ainsi que la progression des activités de valorisation de biogaz.

Autres

Pour rappel, le segment « Autres » comprend la contribution de Dalkia France jusqu'à la date de décroisement, à savoir le 25 juillet 2014, les activités Eau Maroc et les contrats de Multiservices Industriels.

La forte diminution du chiffre d'affaires sur la période (-41,3% en courant, -4,5% à périmètre et change constants) s'explique essentiellement par les impacts défavorables chez Dalkia France du climat de l'hiver 2014 et de l'arrêt programmé en France des Cogénérations gaz sur le premier semestre 2014.

L'impact de la croissance externe est principalement lié à la déconsolidation de Dalkia France à compter du 25 juillet 2014.

1.3 Analyse par activité

Chiffre d'affaires (M€)						
	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation 2014/2013	Dont croissance interne	Dont croissance externe	Dont effet de change
Eau	11 215,1	10 741,4	+4,4%	+3,8%	+1,5%	-0,9%
Déchets	8 506,3	8 099,7	+5,0%	+2,0%	+2,6%	+0,4%
Énergie (*)	3 926,1	3 756,5	+4,5%	-5,4%	+9,9%	+0,0%
Autres	232,1	222,1	+4,5%	+0,0%	+4,5%	n/a
Groupe	23 879,6	22 819,7	+4,6%	+1,6%	+3,3%	-0,3%

(*) Les activités Énergie incluent principalement la contribution de TNAI aux Etats-Unis, Dalkia France jusqu'au 25 juillet 2014, ainsi que celle des entités de Dalkia International consolidées par intégration globale à compter de cette même date.

Le chiffre d'affaires bénéficie :

- dans l'Eau :
 - d'une stabilité des activités Eau Exploitation (+0,4% à périmètre et change constants et +2,0% en courant), l'effet

périmètre correspond principalement à l'intégration des activités Eau de Proactiva Medio Ambiente ;
 - de la progression des activités Technologies et Réseaux (Veolia Water Technologies & SADE) à +11,4% à périmètre et change constants (+9,7% en courant), en lien avec le démarrage de grands projets chez Veolia Water Technologies, notamment dans l'activité Design and Build industriel (en particulier des projets de dessalement au Moyen-Orient) ainsi qu'à la progression des activités à l'international de la SADE ;

- dans l'activité Déchets, d'une progression de +2,0% à périmètre et change constants (dont principalement +0,6% sur les volumes d'activité et +0,9% sur les hausses de prix), due notamment :
 - au Royaume-Uni avec la contribution des contrats intégrés (notamment Leeds et Staffordshire) ainsi que la bonne dynamique des activités de collecte commerciale ;
 - en Australie (hausse des tarifs dans la collecte commerciale) ;
 - l'effet périmètre correspond principalement à l'intégration des activités Déchets de Proactiva Medio Ambiente.
- Le Chiffre d'affaires des activités Énergie est en diminution sur la période : -5,4% à périmètre et change constants (contre une progression de +4,5% en courant). Cette variation s'explique principalement par l'impact défavorable du climat de l'hiver 2013-2014, comparé à l'hiver particulièrement rigoureux de l'année précédente, et par l'impact de l'arrêt programmé en France des Cogénérations gaz sur le premier semestre 2014. La progression du Chiffre d'affaires de +4,5% en courant s'explique principalement par :
 - l'impact positif de TNAI en Amérique du Nord (hausse des prix indexée sur ceux du gaz sur le premier semestre 2014),
 - l'impact périmètre de l'opération de décroisement Dalkia, depuis le troisième trimestre 2014, et donc l'intégration des activités de Dalkia International nette de la sortie des entités de Dalkia France.

L'activité Autres comprend essentiellement le chiffre d'affaires des contrats de multiservices industriels.

2. Capacité d'autofinancement opérationnelle

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Variation en courant	Variation à change constant
Capacité d'autofinancement opérationnelle publiée	2 164,3	1 847,6	+17,1%	+17,3%
Capacité d'autofinancement opérationnelle Eau et Déchets	1 885,1	1 667,0	+13,1%	+13,2%
Capacité d'autofinancement opérationnelle en données Proforma	2 308,1	2 138,1	+8,0%	+8,4%

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 2 164,3 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 1 847,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, en progression de +17,3% à change constant (+17,1% en courant).

Pour le périmètre Eau et Déchets, la progression de la capacité d'autofinancement opérationnelle est de +13,1% en courant et de +13,2% à change constant

L'effet de change est limité à -2,2 millions d'euros et reflète essentiellement l'appréciation de l'euro par rapport au dollar australien (-7 millions d'euros), et à la couronne tchèque (-4,5 millions d'euros). La livre sterling, quant à elle, s'apprécie par rapport à l'euro pour 12 millions d'euros.

La variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle de l'exercice 2014 bénéficie :

- de la contribution très favorable des plans d'économie de coûts ;
- d'une stabilité en France, hors charges de restructuration ;

- d'une forte croissance en Europe hors France, en particulier dans les activités Déchets au Royaume Uni et en Allemagne ;
- d'un fort dynamisme dans le Reste du Monde, notamment dans les activités Énergie aux Etats Unis et en Chine, et dans les activités Eau en Australie, au Gabon et au Moyen-Orient ;
- de la croissance soutenue des activités mondiales, en particulier chez Veolia Water Technologies et dans les déchets spéciaux ;
- d'effets périmètres positifs liés à l'intégration de Dalkia International, et à la consolidation à 100% de Proactiva Medio Ambiente en Amérique Latine.

La capacité d'autofinancement opérationnelle est en revanche affectée :

- en France, par l'évolution des prix métaux recyclés de l'activité Déchets, par l'érosion contractuelle des activités Eau, et par les charges de restructuration de l'Eau France liées au plan de départs volontaires à hauteur de -41 millions d'euros, comptabilisées en éléments non récurrents du résultat opérationnel ;
- par la baisse de la profitabilité du contrat de Braunschweig en Allemagne en raison d'un effet climat défavorable ;
- par un premier semestre 2014 difficile pour Dalkia en France, en lien avec un effet climat défavorable et les impacts de l'arrêt programmé des Cogénérations gaz.

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

(en millions d'euros)	Capacité d'autofinancement opérationnelle			
	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Variation	
			change courant	change constant
France	537,0	576,9	-6,9%	-6,9%
Europe hors France	691,6	495,6	+39,6%	+38,3%
Reste du Monde	543,8	367,9	+47,8%	+49,6%
Activités Mondiales	206,3	185,6	+11,1%	+12,0%
Autres (*)	185,6	221,6	-16,2%	-16,2%
CAF opérationnelle	2 164,3	1 847,6	+17,1%	+17,3%
Taux de marge de CAFOP	9,1%	8,1%		

(*) Le segment Autres comprend essentiellement les activités de Dalkia en France jusqu'à la date de décroisement, soit le 25 juillet 2014.

A compter du second semestre 2014 et en lien avec la réorganisation et la prise de contrôle de Dalkia International, le Groupe a décidé de revoir et d'uniformiser sa politique de refacturation des coûts corporate centralisés aux filiales en France et à l'international rétroactivement au 1^{er} janvier 2014. Ces impacts sont neutres aux bornes du Groupe sur les indicateurs financiers présentés ci-après. Afin de rendre comparable les performances opérationnelles, ils ont été neutralisés sur la période comparative du 31 décembre 2013 dans l'analyse par segment de la capacité d'autofinancement opérationnelle, du résultat opérationnel récurrent, et du résultat opérationnel après quote-part de résultat net dans les entités mises en équivalence.

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

(en millions d'euros)	Capacité d'autofinancement opérationnelle			
	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Variation	
			change courant	change constant
Eau	930,0	838,9	+10,9%	+11,7%
Propreté	942,7	842,9	+11,8%	+11,3%
Énergie (*)	335,3	228,7	+46,6%	+46,6%
Autres	-43,7	-62,9	+30,5%	+30,5%
CAF opérationnelle	2 164,3	1 847,6	+17,1%	+17,3%
Taux de marge de CAFOP	9,1%	8,1%		

(*) Les activités Énergie incluent principalement la contribution de TNAI aux Etats-Unis, Dalkia France jusqu'au 25 juillet 2014, ainsi que celle des entités de Dalkia International consolidées par intégration globale à compter de cette même date.

3. Résultat opérationnel après quote-part de résultat net dans les entités mises en équivalence et Résultat opérationnel récurrent

Les éléments de **passage de la capacité d'autofinancement opérationnelle au résultat opérationnel récurrent** au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 retraité sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Variation (en %)	Variation change constant (en %)
Capacité d'autofinancement opérationnelle	2 164,3	1 847,6	+17,1%	+17,3%
Amortissements	-1 246,8	-1 187,4		
Plus-values nettes de cession récurrentes	46,7	122,6		
Provisions opérationnelles récurrentes, ajustements de juste valeur et autres	50,5	-13,4		
Quote-part du résultat net récurrent des co-entreprises et entreprises associées (hors plus values de cessions)	93,7	131,4		
Résultat opérationnel récurrent	1 108,4	900,8	+23,0%	+23,2%

La hausse des dotations aux amortissements s'explique principalement par l'intégration des activités de Dalkia International à compter du 25 juillet 2014 ainsi que par l'effet en année pleine des amortissements de Proactiva, y compris dans les deux cas les impacts des amortissements liés aux travaux de réallocation du prix d'acquisition.

Les plus-values nettes de cession récurrentes au 31 décembre 2014 comprennent l'impact de la cession de Marius Pedersen à hauteur de 48,9 millions d'euros intervenue en juin 2014. Au 31 décembre 2013, les plus-values nettes récurrentes étaient notamment liées à des plus-values de cessions industrielles (en particulier la cession du siège social de la SADE), ainsi qu'à l'impact de la déconsolidation des entités italiennes dans les activités Déchets.

La variation des dotations aux provisions opérationnelles comprend notamment la variation des charges de restructuration cash non récurrentes entre 2014 et 2013 à hauteur de 20,6 millions d'euros. Outre cet impact, le retrait des dotations aux provisions opérationnelles s'explique par le retournement de dépréciations d'actifs comptabilisés en Afrique Moyen-Orient en 2013, compensé par un effet de comparaison négatif de l'ordre de -27 millions d'euros chez VE S.A. sur les reprises de provisions relatives aux régimes de retraite des hauts cadres dirigeants.

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

(en millions d'euros)	Résultat opérationnel récurrent			
	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Variation (en %)	Variation change constant (en %)
France	223,3	206,8	+8,0%	+8,0%
Europe hors France	308,0	211,7	+45,5%	+44,4%
Reste du Monde	300,7	148,1	+103,1%	+103,8%
Activités Mondiales	99,7	113,3	-12,0%	-10,9%
Autres ⁽¹⁾	176,7	220,9	-20,1%	-19,3%
Total	1 108,4	900,8	+23,0%	+23,2%

⁽¹⁾ Le segment Autres comprend essentiellement les activités de Dalkia en France, cédées en juillet 2014.

Au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 retraité, la réconciliation du Résultat opérationnel après quote-part de résultat net dans les entités mises en équivalence avec le Résultat opérationnel récurrent s'analyse comme suit:

31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Résultat Opérationnel après QP des entités ME (A)	Eléments non récurrents ⁽¹⁾ (B)	Résultat Opérationnel Récurrent (C)
France	227,4	4,1	223,3
Europe hors France	-120,3	-428,3	308,0
Reste du Monde	243,3	-57,4	300,7
Activités Mondiales	99,6	-0,1	99,7
Autres	617,2	440,5	176,7
Total	1 067,2	-41,2	1 108,4

(C) = (A)-(B)

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2014, les éléments non récurrents comprennent notamment :

- la plus-value liée au décroisement de Dalkia à hauteur de 494,7 millions d'euros,
- des impairment de goodwill pour -299,1 millions d'euros sur les activités Énergie en Europe Centrale, ainsi que des impairment de goodwill liés à des entités mises en équivalence à hauteur de -12,5 millions d'euros,
- des impairment d'actifs non courants à hauteur de -180,0 millions d'euros, principalement en Europe Centrale et Orientale, ainsi qu'en Chine,
- des charges de restructuration pour un montant total de -29,5 millions d'euros en lien avec le plan de départ volontaire du siège, mais également dans l'Eau France, au Royaume Uni, en Amérique du Nord, et en Pologne.

(en millions d'euros)	31 décembre 2013 retraité			
	Résultat Opérationnel après QP des entités ME (A)	Non récurrent		Résultat Opérationnel Récurrent (D)
		Pertes de valeur sur Goodwill ⁽¹⁾ (B)	Autres ⁽²⁾ (C)	
France	109,7	-	-97,1	206,8
Europe hors France	30,4	-168,3	-13,0	211,7
Reste du Monde	125,1	-0,2	-22,8	148,1
Activités Mondiales	108,4	-	-4,9	113,3
Autres	274,4	-	53,5	220,9
Total	648,0	-168,5	-84,3	900,8

(D) = (A)-(B)-(C)

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2013 retraité, ils comprenaient -168,0 millions d'euros de dépréciation du Goodwill de l'activité Déchets en Allemagne et en Pologne.

⁽²⁾ Les charges de restructuration en lien avec le plan de départ volontaire de l'Eau en France (à hauteur de -97 millions d'euros) et du siège, ainsi que le résultat de +82 millions d'euros liés à la mise à juste valeur de la quote-part antérieurement détenue dans Proactiva sont reclassés en «Autres» éléments non récurrents du résultat opérationnel. Les pertes de valeur de titres des sociétés mises en équivalence sont également présentés en Autres, soit -12,2 millions d'euros pour la Chine, -4,9 millions d'euros pour l'Inde et -8,4 millions d'euros pour Dalkia au Royaume-Uni et en Amérique Latine.

4. Analyse par segment de la capacité d'autofinancement opérationnelle et du résultat opérationnel récurrent

France

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation à change courant	Variation change constant
Capacité d'autofinancement opérationnelle	537,0	576,9	-6,9%	-6,9%
Taux de marge CAFOP	9,7%	10,3%		
Résultat opérationnel récurrent *	223,3	206,8	+8,0%	+8,0%

* y compris QP de résultat net récurrent des co-entreprises et des entreprises associées.

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 537,0 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 576,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une diminution de -6,9% à change constant et en courant.

Le retrait de la capacité d'autofinancement opérationnelle de l'Eau en France est principalement dû aux charges de restructuration engendrées par le plan de départ volontaire qui s'élèvent à -41 millions d'euros au 31 décembre 2014, ainsi qu'à l'érosion contractuelle et à la baisse des volumes.

Concernant les activités Déchets la capacité d'autofinancement opérationnelle est pénalisée par :

- l'évolution des prix métaux recyclés ;
- la baisse des tonnages enfouis dans les centres de stockage des déchets.

La capacité d'autofinancement opérationnelle de la France bénéficie cependant de l'impact favorable du programme de

réduction des coûts.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 223,3 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 206,8 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une progression de +8,0% à change constant et en courant.

Le résultat opérationnel récurrent des activités Déchets en France est en diminution par rapport au 31 décembre 2013 retraité, en lien avec la variation de la capacité d'autofinancement opérationnelle.

Le résultat opérationnel récurrent de l'Eau en France est quant à lui en progression, en raison notamment de la baisse des amortissements. Cette évolution s'explique par la hausse exceptionnelle des dotations nettes aux amortissements comptabilisées en 2013 du fait du projet de réorganisation des activités de l'Eau et de ses conséquences sur les systèmes d'information.

Europe hors France

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation à change courant	Variation change constant
Capacité d'autofinancement opérationnelle	691,6	495,6	+39,6%	+38,3%
Taux de marge CAFOP	10,4%	10,3%		
Résultat opérationnel récurrent *	308,0	211,7	+45,5%	+44,4%

* y compris QP de résultat net récurrent des co-entreprises et des entreprises associées.

La capacité d'autofinancement opérationnelle de l'Europe hors France s'élève à 691,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 495,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une augmentation de +38,3% à change constant (+39,6% en courant). Elle intègre notamment la contribution des activités de Dalkia International en Europe à compter du 25 juillet 2014.

Au 31 décembre 2014, la croissance de la capacité d'autofinancement opérationnelle est particulièrement marquée pour les activités Déchets au Royaume-Uni, du fait notamment de la contribution des contrats intégrés.

La capacité d'autofinancement opérationnelle bénéficie également de l'impact net des plans de réductions des coûts.

La capacité d'autofinancement opérationnelle de l'Allemagne dans les activités Déchets est en forte progression, tandis que le contrat de Braunschweig est pénalisé par un effet climat défavorable sur le premier trimestre 2014, qui impacte de façon négative les marges électricité, gaz et chauffage.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 308,0 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 211,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une augmentation de 44,4% à change constant (45,5% en courant).

Cette progression s'explique par la variation favorable de la capacité d'autofinancement opérationnelle, tempérée par :

- les variations sur les provisions opérationnelles relatives à la mise à la juste valeur d'actifs en cours de cession en Pologne de l'ordre de -20 millions d'euros (dans l'activité Déchets);
- l'augmentation des dotations nettes aux amortissements, en lien avec l'intégration des entités de Dalkia International à compter du troisième trimestre 2014.

Reste du Monde

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation à change courant	Variation change constant
Capacité d'autofinancement opérationnelle	543,8	367,9	+47,8%	+49,6%
Taux de marge CAFOP	11,8%	9,7%		
Résultat opérationnel récurrent *	300,7	148,1	+103,1%	+103,8%

* y compris QP de résultat net récurrent des co-entreprises et des entreprises associées.

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 543,8 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 367,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une progression de +49,6% à change constant et +47,8% en courant.

Cette croissance soutenue de la capacité d'autofinancement opérationnelle concerne essentiellement :

- les activités Énergie aux Etats-Unis ;
- l'intégration de Proactiva Medio Ambiente, consolidé en intégration globale depuis le 28 novembre 2013 ;
- la Chine, qui bénéficie dans les activités Énergie notamment, d'effets volumes et commerciaux favorables ;
- la bonne dynamique des activités Eau en Australie en raison notamment de l'exploitation de nouveaux contrats ;
- et la bonne performance des activités Eau au Gabon et au Moyen Orient.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 300,7 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 148,1 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité. Cette évolution s'explique par la variation favorable de la capacité d'autofinancement opérationnelle, ainsi que par les variations positives sur les provisions opérationnelles en particulier aux Etats-Unis et au Gabon.

La progression du résultat opérationnel récurrent est modérée par :

- l'augmentation des dotations nettes aux amortissements, en particulier sur les entités de Proactiva Medio Ambiente, intégrées globalement depuis fin novembre 2013;
- la diminution de la quote-part de résultat net des co-entreprises, en particulier sur les activités de l'Eau en Chine du fait de provisions pour dépréciation d'actifs comptabilisées en 2014.

Activités mondiales

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation à change courant	Variation change constant
Capacité d'autofinancement opérationnelle	206,3	185,6	+11,1%	+12,0%
Taux de marge CAFOP	4,6%	4,5%		
Résultat opérationnel récurrent *	99,7	113,3	-12,0%	-10,9%

* y compris QP de résultat net récurrent des co-entreprises et des entreprises associées.

La capacité d'autofinancement opérationnelle s'élève à 206,3 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 185,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une augmentation de +12,0% à change constant (+11,1% en courant), en lien avec :

- la progression des volumes de déchets spéciaux traités et enfouis dans les activités de traitement des déchets toxiques grâce à l'extension des capacités autorisées ;
- la croissance soutenue de Veolia Water Technologies, due au démarrage de grands projets dans l'activité Design and Build industriel, et à la diminution des pertes liées à la construction de l'usine de traitement des boues à Hong-Kong ;
- l'impact net des plans de réduction de coûts.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 99,7 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 113,3 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit un retrait de -10,9% à change constant (-12,0% en courant). La variation du résultat opérationnel récurrent s'explique par la constatation de plus-values de cession en 2013, en particulier des activités Eau au Portugal (15,6 millions d'euros), et du siège social de la SADE (23,6 millions d'euros).

Autres

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité	Variation à change courant	Variation change constant
Capacité d'autofinancement opérationnelle	185,6	221,6	-16,2%	-16,2%
Résultat opérationnel récurrent *	176,7	220,9	-20,1%	-19,3%

* y compris QP de résultat net récurrent des co-entreprises et des entreprises associées.

La capacité d'autofinancement opérationnelle du segment Autres, y compris Dalkia France, s'élève à 185,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 221,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit une diminution de -16,2% à change constant et en courant.

Hors Dalkia France, la capacité d'autofinancement opérationnelle du segment Autres est en nette progression, et bénéficie en particulier :

- de la bonne performance des filiales marocaines dans les activités de l'Eau ;
- de l'effet des réductions de coûts suite au regroupement des sièges corporate intervenu depuis juillet 2013 ;
- de la variation favorable des charges de restructuration du siège (plans de départs volontaires) entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014.

La capacité d'autofinancement opérationnelle de Dalkia France connaît quant à elle une diminution de -38,3% à change constant et en courant sur le premier semestre 2014. Cette évolution est principalement liée à un effet climat particulièrement défavorable, à l'impact de l'arrêt programmé des Cogénérations gaz, et à une évolution défavorable du prix des énergies.

Le résultat opérationnel récurrent ressort à 176,7 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 220,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, soit un retrait de -19,3% à change constant et (-20,1% en courant).

Hors Dalkia France, il ressort en léger retrait par rapport à 2013.

Cette variation, hors Dalkia France s'explique essentiellement par :

- les reprises de provisions retraitées de VE S.A. liées aux modifications de régimes des cadres dirigeants, qui varient de -27 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013 retraité ;
- l'effet de comparaison négatif lié à l'impact des plus-values de cession financières réalisées en 2013, en particulier la déconsolidation des entités italiennes dans les activités Déchets ;
- ainsi que par la dépréciation de la créance financière d'un contrat multiservices industriels au Portugal en 2014. L'exposition résiduelle de Veolia au titre de ce contrat multiservices industriels s'élève à 74 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Il bénéficie néanmoins de l'impact de la cession de Marius Pedersen pour 48,9 millions d'euros, intervenue en juin 2014 et du retournement de dépréciations d'actifs comptabilisés en Afrique Moyen-Orient en 2013.

Coûts commerciaux, généraux et administratifs

Les coûts commerciaux, généraux et administratifs passent de 3 017,8 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité à 2 996,7 millions d'euros au 31 décembre 2014, soit une baisse -0,7 % en courant.

Le ratio coûts commerciaux, généraux et administratifs sur le chiffre d'affaires est en retrait et passe de 13,2% au 31 décembre 2013 retraité à 12,5% au 31 décembre 2014.

A change, méthode et périmètre constants et hors éléments non récurrents, les coûts commerciaux, généraux et administratifs sont en retrait de près de 5%.

Cette baisse constatée est le reflet de la politique de recentrage et du plan de réduction des coûts mis en œuvre par le Groupe depuis 2012.

5. Résultat Financier

Les taux de financement au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 retraité se composent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014		Au 31 décembre 2013 retraité	
Coût de l'EFN	-543,9		-594,5	
Coût de l'EFN retraité	-468,2	5,31%	-494,1	5,11%
Impact de la consolidation des dettes de Proactiva et du Maroc		-0,14%		
Impact de l'opération Dalkia		-0,30%		
Coût de l'EFN retraité, hors ces effets de périmètre	-431,1	4,87%	-494,1	5,11%

Le coût de l'endettement financier net (retraité des frais financiers des activités non poursuivies, et hors coûts de rachat des souches obligataires intervenues en 2013 et 2014 traité élément en non récurrent) est en retrait de près de 60 millions d'euros en 2014 par rapport à 2013.

Le taux de financement est en fort retrait et s'élève à 4,87% au 31 décembre 2014 contre 5,11% au 31 décembre 2013 retraité, sur un périmètre comparable, c'est-à-dire :

- avant intégration des dettes externes des activités de Dalkia International consolidées en intégration globale depuis le 25 juillet 2014 ;
- avant reconsolidation des dettes externes des activités de l'Eau Maroc à fin 2014 suite à l'application de la norme IFRS 5 et ;
- avant l'effet en année pleine de la consolidation des dettes externes de Proactiva suite à la prise de contrôle fin 2013.

Les autres produits et charges financiers se décomposent de la façon suivante :

Autres produits et charges financiers (en millions d'euros)	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013 retraité
Revenus des actifs financiers	+62,8 ⁽¹⁾	+118,8
Désactualisation des provisions (non cash)	-45,3	-41,7
Autres	-30,7	-25,0
Autres produits et charges financiers récurrents	-13,2	+52,1

(1) Dont baisse de la rémunération des prêts Dalkia International pour -53 millions d'euros suite au rachat de la part d'EDF et au changement du mode de consolidation.

6. Impôts

Au 31 décembre 2014, la charge d'impôt s'établit à -167,3 millions d'euros. Elle s'élevait à -119,4 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité.

Le taux d'impôt récurrent est en recul et s'élève à 31,7% au 31 décembre 2014 contre 43,0% au 31 décembre 2013 retraité. Ce fort retrait s'explique principalement par l'amélioration des résultats du groupe fiscal français, toujours déficitaire (sans effet sur la charge d'impôt compte tenu de la non activation des déficits sur le groupe fiscal français).

Au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Résultat avant impôt	Charge d'impôt	Taux
Apparent	417,3	-167,3	40,1%
<u>Retraitement des éléments non récurrents</u>			
Coût de rachat des souches obligataires	62,3	-	
Impacts de l'opération Dalkia	-3,7	4,7	
Restructuration	29,5	-2,1	
Autres	15,0	-	
Apparent récurrent	520,4	-164,7	31,7%

7. Résultat net des activités non poursuivies

Il s'élève à -21,9 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 34,0 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité et intègre les entités mises en équivalence des activités en cours de cession ou cédées.

Au 31 décembre 2013 retraité, le résultat net des activités non poursuivies était principalement lié aux activités d'éclairage public urbain « Citelum » à vocation mondiales dans les activités Énergie et à la participation dans les « Eaux de Berlin » cédée début décembre 2013.

8. Résultat net des autres entreprises associées

Le résultat net des autres entreprises associées (Transdev Group) s'élève à 11,5 millions d'euros au 31 décembre 2014, versus -51,5 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité. Il intègre la contribution au titre de la détention de Transdev Group dans la SNCM et reflète à ce titre la juste appréciation des risques financiers résiduels incombant au Groupe dans ce contexte de procédure collective, au travers de sa détention indirecte dans la SNCM.

9. Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 85,3 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 107,8 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité. Son retrait s'explique principalement par la moindre performance de Dalkia International et Dalkia France sur le premier semestre ainsi que par l'opération de décroisement au 25 juillet 2014.

10. Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 246,1 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre -153,4 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité. Le résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère est de 326,1 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 182,0 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui s'élève à 543,0 millions au 31 décembre 2014 (dilué et non dilué) et 524,4 millions au 31 décembre 2013 retraité (dilué et non dilué), le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (dilué et non dilué) par action ressort à 0,33 euro au 31 décembre 2014, contre -0,32 euro au 31 décembre 2013 retraité. Le résultat net récurrent par action attribuable aux propriétaires de la société mère (dilué et non dilué) ressort à 0,60 euro au 31 décembre 2014 contre 0,35 euro au 31 décembre 2013 retraité.

Au 31 décembre 2014 la formation du résultat net récurrent est la suivante :

Au 31 décembre 2014 (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total
Résultat opérationnel après QP dans les entités mises en équivalence	1 108,4	-41,2 ^(*)	1 067,2
Coût de l'endettement financier net	-481,6	-62,3 ^(**)	-543,9
Autres revenus et charges financiers	-13,2	-1,0	-14,2
Charges d'impôts sur les sociétés	-164,6	-2,7	-167,3
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	11,5	11,5
Résultat net des activités non poursuivies	-	-21,9	-21,9
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-122,9	37,6	-85,3
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	326,1	-80,0	246,1

* Les éléments non récurrents du résultat opérationnel sont présentés au paragraphe 3

** Coûts liés aux rachats de souches obligataires.

Au 31 décembre 2013 retraité, le résultat net récurrent s'établissait de la manière suivante :

Au 31 décembre 2013 retraité (en millions d'euros)	Récurrent	Non récurrent	Total
Résultat opérationnel après QP dans les entités mises en équivalence	900,8	-252,8 ^(*)	648,0
Coût de l'endettement financier net	-521,4	-73,1 ^(**)	-594,5
Autres revenus et charges financiers	52,1	-14,3	37,8
Charges d'impôts sur les sociétés	-133,0	13,6	-119,4
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	-51,5	-51,5
Résultat net des activités non poursuivies	-	34,0	34,0
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-116,5	8,7	-107,8
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	182,0	-335,4	-153,4

* Les éléments non récurrents du résultat opérationnel sont présentés au paragraphe 3

** Coûts liés aux rachats de souches obligataires.

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
2014	814,7	13 420,8	6,1%
2013	637,5	12 686,3	5,0%

L'amélioration du rendement des capitaux employés entre 2014 et 2013 s'explique principalement par la croissance des performances opérationnelles (voir ci-avant).

B FINANCEMENT

Le tableau ci-après récapitule la variation d'endettement financier net au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 retraité.

(en millions d'euros)	Décembre 2014	Décembre 2013 retraité
Capacité d'autofinancement opérationnelle (*)	2 172	1 848
Remboursement d'actifs financiers opérationnels hors activités non poursuivies	131	160
Investissements Industriels y/c actifs financiers opérationnels, hors activités non poursuivies	-1 533	-1 411
Cessions Industrielles	63	120
Dividendes reçus des entités mises en équivalence et des co-entreprises et titres non consolidés	80	115
Variation BFR opérationnel hors activités non poursuivies	73	14
Free Cash-Flow Opérationnel avant Acquisitions et Cessions Financières (*)	986	846
Intérêts versés	-497	-645
Capacité d'autofinancement Financière	48	88
Impôts payés	-207	-202
Free Cash-Flow net (*)	330	87
Investissements financiers et cessions financières	143	864
Total impact décroisement Dalkia 2014 et 2013 (**)	348	-
Variation des créances et autres actifs financiers	136	-45
Dividendes versés (aux actionnaires, minoritaires et coupons titres super subordonnés)	-330	-208
Emission de titres super subordonnés	-	1 470
Autres flux cash	-19	-1
Flux non cash (change, réévaluation et autres)	-475	211
Variation d'EFN	133	2 378
Endettement financier net / Trésorerie nette d'ouverture	-8 444	-10 822
Endettement financier net / Trésorerie nette de clôture	- 8 311	- 8 444

(*) Avant impact de l'opération de décroisement Dalkia

(**): Impact total de 348 millions d'euros de désendettement dont 155 millions d'euros pris en compte au 31/12/2013 (dette externe de Dalkia France en passif destiné à la vente)

La capacité d'autofinancement totale s'élève à 2 174,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 1 960,0 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité, dont 2 164,3 millions d'euros de capacité d'autofinancement opérationnelle (contre 1 847,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité), 48,3 millions d'euros de capacité d'autofinancement financière (contre 88,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité) et -38,0 millions d'euros de capacité d'autofinancement des activités non poursuivies (contre 23,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité).

L'analyse de la capacité d'autofinancement opérationnelle est présentée ci-avant.

La variation du Besoin en Fonds de Roulement Opérationnel (y compris activités non poursuivies d'un montant de +33 millions d'euros) s'élève au 31 décembre 2014 à +94 millions d'euros, contre +6 millions d'euros à fin décembre 2013 retraité (y compris activités non poursuivies d'un montant de -8 millions d'euros). Outre les effets de périmètre, cette variation résulte principalement de l'incidence de la saisonnalité des activités Énergie en Asie.

Les investissements industriels y compris activités non poursuivies par segments se déclinent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Décembre 2014	Décembre 2013 retraité
France	-296	-313
Europe hors France	-597	-365
Reste du Monde	-376	-268
Activités Mondiales	-131	-121
Autres	-133	-344
Total investissements industriels hors activités non poursuivies	-1 533	-1 411
Investissements industriels des activités non poursuivies	-22	-58
Total investissements industriels	-1 555	-1 469

Au 31 décembre 2014, la variation des investissements industriels (y compris activités non poursuivies) s'explique essentiellement par l'effet en année pleine de l'intégration de Proactiva, par l'intégration des activités de Dalkia International (+214 millions d'euros) ainsi que par la sortie de Dalkia France sur le second semestre 2014 (-180 millions d'euros).

Les investissements industriels de croissance (y compris actifs financiers opérationnels) s'élèvent à 885 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 914 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité. Les investissements industriels de maintenance s'élèvent à 670 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 555 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité.

Le Groupe suit l'indicateur de free cash-flow net (ou cash-flow libre net). Il s'agit d'un indicateur non-GAAP défini à la fin de ce communiqué.

Au 31 décembre 2014, le free cash-flow net (avant paiement du dividende) est en forte progression et s'élève à 330 millions d'euros, contre 87 millions d'euros au 31 décembre 2013 retraité de l'émission (début janvier 2013) de titres super subordonnés à durée indéterminée en euros et en livres sterling d'un montant de 1 454,0 millions d'euros.

L'évolution du free cash flow net au 31 décembre 2014 reflète l'amélioration de la capacité d'autofinancement opérationnelle d'une part, la bonne maîtrise des investissements industriels et du besoin en fonds de roulement opérationnel d'autre part.

Les investissements financiers au 31 décembre 2014 incluent principalement :

- le rachat du minoritaire International Finance Corporation (IFC) dans les activités Eau en Europe Centrale et Orientale pour 90,9 millions d'euros ;

- la prise de contrôle de Kendall aux Etats-Unis pour 19 millions d'euros ;
- le rachat des minoritaires IFC et PROPARCO en Afrique et Moyen Orient pour 34,8 millions d'euros.

Les cessions financières (en valeur d'entreprise et hors impact du décroisement Dalkia) s'élèvent à 355 millions d'euros au 31 décembre 2014 (y compris les transactions entre actionnaires) et incluent notamment la cession de la quote-part de Marius Pedersen pour 240 millions d'euros.

Pour mémoire en 2013, les cessions financières concernaient :

- la cession de la participation de 24,95% dans les Eaux de Berlin (Berliner Wasser) pour 636 millions d'euros ;
- les activités Eau au Portugal cédées sur le premier semestre 2013 pour un montant de 91 millions d'euros en valeur d'entreprise ;
- la cession de 19,25% des parts détenues par le Groupe dans la société Sharqiyah Desalination Company suite à l'introduction en bourse sur le marché d'Oman de 35% des parts de cette société dont l'impact sur l'endettement financier net du Groupe s'élevait à 89 millions d'euros ;
- la déconsolidation de la quasi-totalité de l'activité Déchets du Groupe en Italie suite à l'homologation du « Concordato preventivo di gruppo (CPG) » dont l'impact sur l'endettement financier net du Groupe était de 90 millions d'euros.

C] INFORMATIONS FINANCIERES PROFORMA

Données pro-forma en lien avec la restructuration actionariale des activités Énergie

Ces données incluent la contribution sur 12 mois de Dalkia International à 100% et sont hors Dalkia en France ; elles n'incluent ni les éventuels retraitements sur les refacturations internes entre les différents ensembles, ni les effets des synergies nettes :

	Au 31 décembre 2014 <i>pro-forma</i>	Au 31 décembre 2013 retraité <i>pro-forma</i>	Variation (en %)	Variation à change constant (en %)
Chiffre d'affaires	24 408,4	23 952,7	+1,9%	+2,4%
Capacité d'autofinancement opérationnelle	2 308,1	2 138,1	+8,0%	+8,4%
Investissements industriels (y compris actifs financiers opérationnels)	1 567,4	1 459,1	+7,4%	n/a

La capacité d'autofinancement opérationnelle est en progression au global par rapport au 31 décembre 2013 retraité, du fait de la forte amélioration de la profitabilité des activités Eau et Déchets, notamment à l'international, malgré l'effet climat défavorable sur 2014 pour les activités de Dalkia International.

Information sectorielle proforma en 2014 et 2013

Ces données incluent la contribution sur 12 mois de Dalkia International à 100% et sont hors Dalkia en France ; elles n'incluent ni les éventuels retraitements sur les refacturations internes entre les différents ensembles, ni les effets des synergies nettes :

Chiffre d'affaires en millions d'euros	31 décembre 2014 Pro-Forma	31 décembre 2013 retraité Pro-Forma	Variation en courant (en %)	Variation À change constant (en %)
France,	5 573,2	5 656,6	-1,5%	-1,5%
Europe, hors France	8 476,7	8 786,4	-3,5%	-3,9%
Reste du monde	4 770,0	4 264,0	+11,9%	+14,5%
Activités mondiales	4 538,9	4 198,6	+8,1%	+9,0%
Autres	1 049,6	1 047,1	+0,2%	-0,1%
Total	24 408,4	23 952,7	+1,9%	2,4%

Capacité d'autofinancement opérationnelle en millions d'euros	31 décembre 2014 Pro-Forma	31 décembre 2013 retraité Pro-Forma	Variation en courant (en %)	Variation À change constant (en %)
France,	537,0	576,9	-6,9%	-6,9%
Europe, hors France	935,2	960,6	-2,6%	-2,6%
Reste du monde	564,2	401,4	+40,6%	+42,3%
Activités mondiales	206,3	185,6	+11,2%	+12,1%
Autres	65,4	13,6	-	-
Total	2 308,1	2 138,1	+8,0%	+8,4%

Investissements en millions d'euros	industriels	31 décembre 2014 Pro-Forma	31 décembre 2013 retraité Pro-Forma	Variation en courant (en %)
France,		295,7	312,8	-5,5%
Europe, hors France		689,6	616,1	+11,9%
Reste du monde		387,9	313,6	+23,7%
Activités mondiales		130,9	121,3	7,9%
Autres		63,3	95,3	-33,6%
Total		1 567,4	1 459,1	+7,4%

D] NOUVEAUX INDICATEURS FINANCIERS

Dans un double objectif de meilleure lisibilité de sa performance opérationnelle et de meilleure comparabilité avec les autres sociétés du secteur, le Groupe a décidé la mise en place de nouveaux indicateurs financiers à compter de l'exercice 2015 qui seront utilisés dans la communication de ses résultats financiers.

Ces nouveaux indicateurs sont :

- Le **Chiffre d'Affaires**, nouvelle dénomination de l'indicateur Produit des Activités Ordinaires,
- L'**EBITDA**,
- Le **Résultat Opérationnel Courant** (le « **ROC** »), et
- Le **Résultat Net Courant**.

L'indicateur **EDITDA**, qui remplace l'indicateur Capacité d'Autofinancement Opérationnelle, consistera en la somme de l'ensemble des produits et charges opérationnels encaissés et décaissés (à l'exclusion des charges de restructuration et des dépenses de renouvellement) et des remboursements d'actifs financiers opérationnels.

Pour obtenir le **Résultat Opérationnel Courant**, seront exclus du Résultat Opérationnel les éléments suivants :

- Les dépréciations de goodwill des filiales contrôlées et des entités mises en équivalence,
- Les charges de restructuration,
- Les plus-values de cessions financières, qui seront dorénavant considérées comme des éléments du résultat financier,
- Les dépréciations non courantes et/ou significatives d'actifs immobilisés (corporelles, incorporels et actifs financiers opérationnels), et
- Les impacts liés à l'application de la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions ».

Le **Résultat Opérationnel Courant** remplace l'indicateur Résultat Opérationnel Récurrent. Le Groupe a souhaité remplacer l'indicateur actuel par le ROC permettant la définition d'un niveau de performance opérationnelle pouvant servir à une approche prévisionnelle de la performance.

Le tableau suivant donne le passage de l'indicateur **EBITDA** à l'indicateur **Résultat Opérationnel Courant**.

EBITDA
- Dépenses de renouvellement
- Remboursement d'actifs financiers opérationnels
+ Quotes-parts de résultat net des entités mises en équivalence (hors dépréciations de goodwill et hors plus ou moins-values de cession des entités mises en équivalence)
- Charges d'amortissement
- Dotations nettes aux provisions opérationnelles (hors dépréciation d'actifs immobilisés)
+ Plus ou moins-values de cessions industrielles
- Ajustements de valeurs et autres
Résultat Opérationnel Courant

L'**EBITDA** et le résultat opérationnel courant seront retenus dans les agrégats pour la publication de notre information sectorielle à compter de l'exercice 2015.

Le **Résultat Net Courant**, qui remplacera l'indicateur Résultat Net Récurrent, résultera de la somme des éléments suivants :

- Le **Résultat Opérationnel Courant**,
- Les éléments courants du coût de l'endettement financier net,
- Les autres revenus et charges financiers courants y-compris les plus ou moins-values de cessions financières (dont les plus ou moins-values inclus dans les quotes-parts de résultat net des entités mises en équivalence),
- Les éléments courants de l'impôt sur les sociétés, et
- La part des minoritaires (à l'exclusion de la part des minoritaires relatifs aux éléments non courants du compte de résultat). La quote-part de résultat net des autres entités mises en équivalence n'entrant pas dans le prolongement des activités du groupe et le résultat net des activités non poursuivies seront exclus du Résultat Net Courant. Le cas échéant, les éléments utilisés pour décrire la performance financière du Groupe seront rapprochés des indicateurs tels que définis par les normes IFRS.

Ces nouveaux indicateurs ne modifient ni la définition de notre free cash-flow net, ni l'endettement financier net ni le résultat net publié ni les investissements industriels bruts.

Sur la base des chiffres « *proforma* » au 31 décembre 2014, ces nouveaux indicateurs s'élèvent à :

- EBITDA	2 763,3 millions d'euros
- Résultat Opérationnel Courant	1 074,0 millions d'euros
- Résultat Net Courant	314,5 millions d'euros

Le passage entre les indicateurs actuels et ces nouveaux indicateurs est présenté dans les tableaux suivants :

Passage de la CAFOP à l'EBITDA <i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2014 Proforma
Capacité d'autofinancement opérationnelle	2 308,1
<u>Exclusion :</u>	
Dépenses de renouvellement	+263,5
Charges de restructuration	+78,6
<u>Intégration :</u>	
Remboursement des actifs financiers opérationnels	+113,1
EBITDA	2 763,3

Passage du RESOP récurrent au ROC <i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2014 Proforma
Résultat opérationnel récurrent	1 106,0
<u>Exclusion :</u>	
Pertes de valeur sur actifs corporels, incorporels, actifs financiers opérationnels	+9,1
Plus ou moins-values de cessions financières	-42,2
Autres	+1,1
Résultat opérationnel courant	1 074,0

Passage de l'EBITDA au ROC <i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2014 Proforma
EBITDA	2 763,3
Amortissements	-1 369,4
Provisions, juste valeur et autres	-11,9
Quote-part des JV et des MEQ	68,6
Dépenses de renouvellement	-263,5
Remboursement des actifs financiers opérationnels	-113,1
Résultat opérationnel courant	1 074,0

Passage du RN récurrent au RN courant <i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2014 Proforma
Résultat net récurrent (attribuable aux propriétaires de la société mère)	304,3
<u>Exclusion :</u>	
Pertes de valeur sur actifs corporels, incorporels, actifs financiers opérationnels	+9,1
Autres	+1,1
Résultat net courant (attribuable aux propriétaires de la société mère)	314,5

ANNEXES

1. Réconciliation des données publiées en 2013 avec les données retraitées 2013

En M€	31 décembre 2013 Publié	Retraitement IFRS 5 ⁽¹⁾	31 décembre 2013 retraité
Chiffre d'affaires	22 314,8	504,9	22 819,7
Capacité d'autofinancement opérationnelle	1 796,3	51,3	1 847,6
Résultat opérationnel	490,5	-21,2	469,3
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence ⁽²⁾	669,2	-21,2	648,0
Résultat opérationnel récurrent ⁽³⁾	921,9	-21,1	900,8
Résultat net part du Groupe	-135,3	-18,1	-153,4
Résultat net récurrent part du Groupe	223,2	-41,2	182,0
Investissements bruts	1 738,0	-	1 738,0
Endettement financier net	8 176,7	267,7	8 444,4
Prêts consentis aux co-entreprises	2 725,0	-	2 725,0
Endettement financier net Ajusté	5 451,7	267,7	5 719,4

⁽¹⁾ Comptabilisation du Maroc en activités poursuivies

⁽²⁾ Y compris quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées au 31 décembre 2013 retraité

⁽³⁾ Y compris quote-part de résultat net récurrent des co-entreprises et entreprises associées au 31 décembre 2013 retraité

2. Définitions comptables

- Indicateurs strictement comptables (« GAAP » : IFRS)

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. La capacité d'autofinancement opérationnelle n'inclut pas la quote-part des sociétés mises en équivalence.

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

Le résultat net des activités non poursuivies est l'ensemble des charges et produits nets d'impôt rattachés aux activités cédées ou en cours de cession, conformément à la norme IFRS 5.

- Indicateurs non strictement comptables (« non GAAP »)

Les nouvelles normes IFRS 10, 11 et 12 ont modifié ou ont généré de nouveaux indicateurs décrits ci-dessous :

- Suite à l'application des nouvelles normes, les financements internes consentis aux co-entreprises ne sont pas déduits de l'Endettement financier net. Les financements internes non éliminés sont enregistrés au bilan en prêts et créances financières. Dans la mesure où ces prêts et créances ne sont pas considérés dans la définition du Groupe comme Trésorerie ou équivalent de Trésorerie et que ces partenariats ne génèrent plus de flux strictement opérationnels dans les comptes du Groupe, le Groupe utilise désormais en complément de l'Endettement financier net la notion d'Endettement financier net Ajusté. L'Endettement financier net Ajusté correspond ainsi à l'Endettement Financier Net diminué des prêts et créances aux co-entreprises.

Les autres agrégats, non impactés par les nouvelles normes, se définissent comme suit :

- Le terme "croissance interne" (ou « à périmètre et change constant ») recouvre la croissance résultant :
 - o du développement d'un contrat existant, notamment du fait de la hausse des tarifs et/ou volumes distribués ou traités,
 - o des nouveaux contrats,
 - o 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.
- Le résultat opérationnel récurrent correspond au résultat opérationnel après quote-part de résultat net récurrent des entités mises en équivalence, ajusté 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 résultat net récurrent attribuable aux propriétaires de la société mère correspond au résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère ajustés des pertes de valeur sur écarts d'acquisition, de la quote-part de résultat net des autres entités mises en équivalence, 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 ;
- 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 taux de financement est défini comme étant le coût de l'endettement financier net hors variation de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture rapporté à la moyenne de l'endettement financier net mensuel de la période, y compris coût de l'endettement financier des activités non poursuivies ;
- La marge de capacité d'autofinancement opérationnelle est définie comme étant le ratio capacité d'autofinancement opérationnelle/produits des activités ordinaires des activités poursuivies ;
- Le free cash flow net ou cash flow libre net correspond au free cash flow des activités poursuivies ie somme de la capacité d'autofinancement opérationnelle et du remboursement des actifs financiers opérationnelles, 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 cash ainsi que les impôts cash.

- 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 est défini par le rapport entre :
 - o 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),
 - o les capitaux employés moyens de l'année,
 - o les capitaux employés excluent les actifs financiers opérationnels et le résultat des opérations exclut les revenus y afférents.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	2014	2013 ⁽¹⁾
Produit des activités ordinaires	23 879,6	22 819,7
dont revenus des actifs financiers opérationnels	169,0	175,9
Coûts des ventes	-20 459,7	-19 446,1
Coûts commerciaux	-517,4	-536,0
Coûts généraux et administratifs	-2 479,3	-2 481,8
Autres charges et produits opérationnels	-9,1	113,5
Résultat opérationnel	414,1	469,3
Quote-part de résultat net dans les entités mises en équivalence	653,1	178,7
Dont quote-part de résultat net des co-entreprises	632,3	160,3
Dont quote-part de résultat net des entreprises associées	20,8	18,4
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net dans les entités mises en équivalence	1 067,2	648,0
Charges de l'endettement financier	-592,1	-640,9
Produits de trésorerie et des équivalents de trésorerie	48,2	46,4
Autres revenus et charges financiers	-14,2	37,8
Impôts sur le résultat	-167,3	-119,4
Quote-part de résultat net des autres entités mises en équivalence	11,5	-51,5
Résultat net des activités poursuivies	353,3	-79,6
Résultat net des activités non poursuivies	-21,9	34,0
Résultat net	331,4	-45,6
Part des propriétaires de la société mère	246,1	-153,4
Part des participations ne donnant pas le contrôle	85,3	107,8
(en euros)		
RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE PAR ACTION ⁽²⁾		
Dilué	0,33	-0,32
Non dilué	0,33	-0,32
RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE DES ACTIVITES POURSUIVIES PAR ACTION ⁽²⁾		
Dilué	0,35	-0,39
Non dilué	0,35	-0,39
RESULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE DES ACTIVITES NON POURSUIVIES PAR ACTION ⁽²⁾		
Dilué	-0,02	0,07
Non dilué	-0,02	0,07

(1) Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les comptes de résultat des activités non poursuivies cédées soit les activités d'énergie éoliennes européennes cédées en février 2013, et la quote-part de résultat net de l'entreprise associée des Eaux de Berlin jusqu'au 2 décembre 2013, ont été présentées sur une ligne distincte « Résultat net des activités non poursuivies » au 31 décembre 2013. En outre, :

- la contribution de Transdev Group a été reclassée en activités poursuivies sur l'exercice 2013 ;
- la contribution des activités Eau au Maroc a cessé d'être classée en résultat des activités non poursuivies et a été reclassée en activités poursuivies pour la période comparative 2013.

(2) Au 31 décembre 2014, le nombre moyen pondéré d'actions s'établit à 543,0 millions (dilué et non dilué) . Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe ajusté de l'exercice attribuable aux actions ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions composant le capital en circulation pendant l'exercice. En application de la norme IAS 33.9 et 12, le résultat net part du Groupe ajusté prend en compte le coût du coupon attribuable aux porteurs de titres super subordonnés émis par Veolia.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF

	31 décembre 2014	31 décembre 2013 ⁽¹⁾
<i>(en millions d'euros)</i>		
Goodwill	4 499,4	3 486,3
Actifs incorporels du domaine concédé	2 750,5	2 487,9
Autres actifs incorporels	990,1	737,3
Actifs corporels	6 637,5	4 171,5
Participations dans les co-entreprises	2 043,2	2 905,2
Participations dans les entreprises associées	454,9	385,0
Titres de participation non consolidés	54,7	40,5
Actifs financiers opérationnels non courants	1 882,5	1 698,1
Instruments dérivés non courants – Actif	101,9	258,3
Autres actifs financiers non courants	866,7	2 492,0
Impôts différés actifs	1 137,3	884,5
Actifs non courants	21 418,7	19 546,6
Stocks et travaux en cours	729,9	443,2
Créances d'exploitation	8 650,4	7 127,6
Actifs financiers opérationnels courants	127,2	97,9
Autres actifs financiers courants	203,1	640,9
Instruments dérivés courants – Actif	103,0	60,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 148,6	4 282,4
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	343,6	4 008,2
Actifs courants	13 305,8	16 660,9
TOTAL ACTIF	34 724,5	36 207,5

(1) Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants en vue de la vente et des activités abandonnées », la contribution des activités Eau au Maroc a cessé d'être classée en actifs et passifs destinés à la vente et a été reclassée pour la période comparative de 2013.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF

	31 décembre 2014	31 décembre 2013 ⁽¹⁾
<i>(en millions d'euros)</i>		
Capital	2 811,5	2 744,4
Primes	7 165,6	7 851,1
Réserves et résultat part du Groupe	-1 685,2	- 2 408,2
Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	8 291,9	8 187,3
Total des capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	1 167,2	1 472,2
Capitaux propres	9 459,1	9 659,5
Provisions non courantes	1 958,8	1 706,5
Dettes financières non courantes	8 324,5	9 729,5
Instruments dérivés non courants – Passif	112,5	144,0
Impôts différés passifs	1 135,3	806,8
Passifs non courants	11 531,1	12 386,8
Dettes d'exploitation	9 697,6	8 209,7
Provisions courantes	552,9	451,3
Dettes financières courantes	3 003,1	2 950,5
Instruments dérivés courants – Passif	128,5	37,9
Trésorerie passive	216,4	221,1
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	135,8	2 290,7
Passifs courants	13 734,3	14 161,2
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	34 724,5	36 207,5

(1) Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants en vue de la vente et des activités abandonnées », la contribution des activités Eau au Maroc a cessé d'être classée en actifs et passifs destinés à la vente et a été reclassée pour la période comparative de 2013.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>(en millions d'euros)</i>	2014	2013 (2)
Résultat net	331,4	-45,6
Amortissements, provisions et pertes de valeurs opérationnels	1 727,0	1 530,8
Amortissements et pertes de valeurs financiers	15,0	19,3
Plus ou moins-values de cessions et de dilution	-0,1	-181,4
Quote-part de résultat net des co-entreprises	-641,7	-109,3
Quote-part de résultat net des entreprises associées	-20,9	-28,0
Dividendes reçus	-3,1	-3,1
Coût de l'endettement financier net	547,0	599,6
Impôts	165,5	123,5
Autres éléments	54,5	54,2
Capacité d'autofinancement	2 174,6	1 960,0
Variation du besoin en fonds de roulement opérationnel	94,1	6,2
Impôts versés	-219,3	-203,1
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	2 049,4	1 763,1
<i>Dont flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités non poursuivies (1)</i>	-5,9	15,6
Investissements industriels	-1 380,4	-1 226,9
Cessions d'actifs industriels	63,0	120,2
Investissements financiers (*)	172,8	-79,8
Cessions d'actifs financiers (**)	357,0	807,1
Actifs financiers opérationnels		
Nouveaux actifs financiers opérationnels	-159,9	-224,2
Remboursements d'actifs financiers opérationnels	133,5	202,1
Dividendes reçus (incluant les dividendes reçus des co-entreprises et des entreprises associées)	79,7	115,2
Créances financières non courantes décaissées	-268,2	-698,3
Créances financières non courantes remboursées	215,6	307,3
Variation des créances financières courantes	188,8	345,7
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-598,1	-331,6
<i>Dont flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement des activités non poursuivies (1)</i>	173,7	649,4
Variation des dettes financières courantes	-912,3	-1 389,0
Nouveaux emprunts et autres dettes non courantes	124,8	164,0
Remboursements d'emprunts et autres dettes non courantes	-829,4	-1 577,1

Augmentation de capital	7,6	13,2
Réduction de capital	-	-
Transactions entre actionnaires : acquisitions partielles	-130,6	-15,3
Transactions entre actionnaires : cessions partielles	1,2	2,7
Emission de titres super subordonnés	-	1 470,2
Coupons sur les titres super subordonnés	-68,0	-16,6
Mouvements sur actions propres (***)	5,8	-
Dividendes versés	-261,3	-191,3
Intérêts financiers versés	-529,3	-693,1
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-2 591,5	-2 232,3
<i>Dont flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement des activités non poursuivies ⁽¹⁾</i>	0,5	-7,8
TRÉSORERIE D'OUVERTURE	4 061,3	4 771,2
Effets de change et divers	11,1	90,9
TRÉSORERIE DE CLÔTURE	2 932,2	4 061,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 148,6	4 282,4
Trésorerie passive	216,4	221,1
TRÉSORERIE DE CLÔTURE	2 932,2	4 061,3

(*) Les investissements financiers au tableau des flux de trésorerie incluent notamment l'impact de l'opération sur Dalkia, pour un montant de 229,9 millions d'euros. Cet impact comprend en particulier la soulte payée à EDF (-660,8 millions d'euros), l'entrée de trésorerie de Dalkia International (175,4 millions d'euros), la sortie de trésorerie de Dalkia France (-22,2 millions d'euros) et enfin le remboursement des financements internes accordés à Dalkia France (737,5 millions d'euros).

(**) Les cessions d'actifs financiers au tableau de flux de trésorerie incluent les cessions financières ainsi que le montant de sortie de trésorerie active et/ou passive.

(***) Cette ligne inclut l'investissement initial réalisé par les bénéficiaires du Management Incentive Plan pour un montant de 5,7 millions d'euros, correspondant notamment à la cession de 439 952 actions à 13,04 euros, aux bénéficiaires.

(1) Les flux nets attribuables aux activités non poursuivies au sens de la norme IFRS 5 concernent principalement :

- a. Les activités d'éclairage public urbain à vocation mondiale (Citelum) cédées le 25 juillet 2014 ;
- b. Les activités d'Énergies éoliennes européennes cédées en février 2013 ;
- c. L'entreprise associée des Eaux de Berlin, jusqu'au 2 décembre 2013

(2) Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants en vue de la vente et des activités abandonnées », la contribution des activités Eau au Maroc a cessé d'être classée en actifs et passifs destinés à la vente et a été reclassée pour la période comparative de 2013