



**VEOLIA ENVIRONNEMENT**

Société anonyme au capital de 2 827 966 705 €  
Siège social : 21 rue La Boétie – 75008 Paris  
403 210 032 RCS PARIS

## COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS

Comptes Consolidés au 31 décembre 2018

Version provisoire et en cours de revue par les commissaires aux comptes

### Sommaire

<b>1</b>	<b>FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE</b>	<b>2</b>
1.1	Contexte général.....	2
1.2	Evolutions au sein du Groupe.....	3
1.3	Financement du Groupe .....	4
1.4	Association des salariés a la performance du GROUPE.....	5
1.5	Évolution de la gouvernance .....	6
<b>2</b>	<b>INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES</b>	<b>6</b>
2.1	Préambule .....	6
2.2	Chiffres clés.....	8
2.3	Chiffre d'affaires par métier .....	19
2.4	Autres éléments du compte de résultat .....	20
<b>3</b>	<b>FINANCEMENT</b>	<b>23</b>
3.1	Evolution du free cash-flow net et de l'Endettement Financier Net .....	23
3.2	Investissements industriels et financiers.....	24
3.3	Prêts aux co-entreprises.....	26
3.4	Besoin en fonds de roulement opérationnel.....	26
3.5	Financement externe .....	26
<b>4</b>	<b>RENDEMENT DES CAPITAUX EMPLOYES (ROCE)</b>	<b>28</b>
<b>5</b>	<b>HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>30</b>
<b>6</b>	<b>OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES</b>	<b>30</b>
<b>7</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE</b>	<b>30</b>
<b>8</b>	<b>FACTEURS DE RISQUES</b>	<b>31</b>
<b>9</b>	<b>PERSPECTIVES</b>	<b>31</b>
<b>10</b>	<b>ANNEXES</b>	<b>32</b>
10.1	Reconciliation des indicateurs gaap et des indicateurs utilisés par le Groupe.....	32
10.2	Réconciliation des données publiées en 2017 avec les données retraitées 2017 ..	33
10.3	Définitions .....	35

# 1 Faits marquants de la période

## 1.1 CONTEXTE GÉNÉRAL

La performance du Groupe sur l'année 2018 est marquée par une progression continue du chiffre d'affaires et de l'EBITDA au fil des trimestres :

Ainsi, le chiffre d'affaires, en hausse de +6,5% à change constant en 2018, a crû de 6,4% au 4<sup>ème</sup> trimestre après +7,8% au 3<sup>ème</sup> trimestre, +5,1% au 2<sup>nd</sup> trimestre et +7,0% au 1<sup>er</sup> trimestre.

De même l'EBITDA, en augmentation de 7,3% à change constant, a progressé de 8,4% à change constant au quatrième trimestre, après 9,4% au troisième trimestre, 6,4% au second trimestre et 5,3% au premier trimestre.

Poursuite d'un très bon dynamisme au quatrième trimestre malgré un ralentissement dans l'activité Travaux .

- Très bons volumes dans les déchets : +3,6% en 2018 avec une hausse de +3,3% sur le second semestre,
- Stabilisation de l'impact défavorable de la baisse du prix des papiers recyclés
- Impact climat neutre globalement sur le 4<sup>ème</sup> trimestre
- Croissance très soutenue hors de France, notamment dans le Reste du Monde, ralentissement des travaux en Afrique Moyen-Orient et Pacifique
- Activités mondiales : forte hausse des déchets toxiques, baisse des travaux (-5%)

Au quatrième trimestre, la croissance de l'EBITDA est alimentée également par la progression du chiffre d'affaires et les gains d'efficacité.

- Contribution des gains d'efficacité : 74 millions d'euros au quatrième trimestre, après une contribution de 80 millions d'euros au troisième trimestre, 78 millions d'euros sur le second trimestre et 70 millions d'euros au premier trimestre, soit 302 millions d'euros sur l'ensemble de l'année.

Sur l'année, ces éléments conduisent à une très solide croissance des résultats supérieures aux attentes :

- Hausse du chiffre d'affaires de +6,5% à change constant (25 911 millions d'euros) et de +4,7% à périmètre et change constant;
- Progression de l'EBITDA (3 392 millions d'euros) de 7,3% <sup>(1)</sup> ;
- EBIT courant de 1 604,0 millions d'euros en hausse de 9,7% <sup>(1)</sup> ;
- Résultat net courant part du Groupe de 675 millions d'euros en hausse de 13,3 % <sup>(1)</sup> et hausse de résultat net courant hors plus ou moins-values de cessions financières de +14,7% <sup>(1)</sup> ;
- Résultat net part du Groupe de 439,3 millions d'euros en progression de 15,5% <sup>(1)</sup> ;
- Investissements industriels nets de 1 752 millions d'euros (dont 309 millions d'euros d'investissements discrétionnaires contre 209 millions d'euros au 31 décembre 2017);
- Endettement financier net de 9 749 millions d'euros (incluant le remboursement de l'hybride intervenu en avril 2018 à hauteur de 1 452 millions d'euros) avec un ratio d'Endettement financier net / EBITDA de 2,87 (versus 2,43 au 31 décembre 2017).

(1) A change constant

## 1.2 EVOLUTIONS AU SEIN DU GROUPE

### DEVELOPPEMENTS COMMERCIAUX

Dans la continuité du dynamisme commercial du Groupe de 2017, les développements commerciaux se sont poursuivis sur l'année 2018.

Sur les marchés industriels, le Groupe a notamment remporté aux Etats-Unis des contrats multi-services dans l'énergie (O&M d'une usine en Virginie de Dow Dupont) et dans les services énergétiques (centre de congrès d'Oklahoma City). En France, le Groupe a été retenu pour rénover et opérer les installations énergétiques du site d'Arcelor Mittal à Fos-sur-Mer (contrat de 450 millions d'euros sur 20 ans). Par ailleurs, le Groupe a signé avec EDF un partenariat visant à développer conjointement des solutions de télé-opération pour démanteler les réacteurs Uranium Naturel Graphite Gaz et pour traiter les déchets radioactifs par vitrification en France et à l'international. Le Groupe a également conclu avec Tetrapack un partenariat innovant en vue de permettre le recyclage d'ici 2025 de tous les composants des briques alimentaires, et avec Unilever un contrat de collaboration en matière d'emballage durable afin d'améliorer les infrastructures de collecte et de recyclage des déchets pour aider à créer une économie circulaire des déchets plastiques.

Dans le municipal, Veolia - en France - à travers sa filiale SNVE a renouvelé son contrat de délégation de service public relatif à l'exploitation de l'unité de valorisation énergétique de la ville de Rouen (contrat d'une durée de 6,5 ans représentant un chiffre d'affaires cumulé de 116 millions d'euros) et remporté au travers de sa filiale Veolia Eau France la délégation du contrat de concession des services publics de l'assainissement collectif des eaux usées et de gestion des eaux pluviales de la métropole de Bordeaux (contrat de 352 millions d'euros sur 7 ans). A Nantes, le Groupe au travers de sa filiale Veolia Recyclage et Valorisation des déchets a renouvelé le contrat de concession du Centre de traitement et de valorisation des déchets de Couëron (contrat de 332 millions d'euros sur 15 ans) et a renouvelé son contrat de collecte des déchets ménagers dans les 11<sup>ème</sup> et 19<sup>ème</sup> arrondissements de Paris accompagnant ainsi la Capitale française dans sa stratégie de « zéro déchet ». A l'étranger, Dhaka Water Supply and Sewerage Authority (WASA), l'autorité en charge de la gestion de l'eau potable et des eaux usées de la capitale du Bangladesh, a choisi Veolia et Suez, pour construire et exploiter l'usine de production d'eau potable de Gandharbpur. En Australie, Veolia Australia & New Zealand a été sélectionné pour la gestion et la maintenance de la première unité de valorisation énergétique du pays qui produira 40 mW d'énergie propre (contrat de 450 millions de dollars australiens sur 25 ans).

Pour une description complète des principaux contrats gagnés en 2018, se référer au chapitre 1, note 1.4.3 du Document de Référence 2018.

### ACQUISITIONS

- ❖ Acquisition de Grupo Sala (Colombie)

La société Veolia Holding America Latina a procédé en date du 15 mai 2018 à l'acquisition de Grupo Sala en Colombie, groupe de sociétés spécialisées dans les métiers de Propreté et d'Eau basé à Bogota (Colombie), pour un montant de 168 millions d'euros d'investissement financier <sup>(1)</sup>.

- ❖ Acquisition du groupe PPC (Slovaquie)

Le 31 juillet 2018 Veolia Energia Slovensko AS a procédé à l'acquisition de 100% du groupe PPC exploitant deux usines de co-génération à Bratislava pour un montant de 135 millions d'euros d'investissement financier <sup>(1)</sup>.

- ❖ Acquisition du groupe HCI (Belgique)

Le 4 septembre 2018, la société Veolia NV SA a procédé au rachat des titres du groupe de sociétés HCI spécialisées dans le nettoyage industriel dans le port d'Anvers pour un montant de 43 millions d'euros.

---

(1) Acquisition de titres et dettes des entités entrantes

## CESSIONS

### ❖ Services industriels (Etats-Unis)

Le 19 janvier 2018, Veolia ES North America a signé un contrat de cession de ses activités de nettoyage industriel (Industrial Services) avec Clean Harbors. La finalisation de l'opération a été réalisée le 23 février 2018 pour un prix de cession de 120 millions de dollars américains.

### ❖ ScVK (République tchèque)

Dans le cadre de la transformation du schéma contractuel et de la signature du nouveau contrat de Bohême du Nord courant jusqu'en 2035, Veolia Central & Eastern Europe a cédé sa participation dans la société Severoceske Vodovody a Kanalizace AS à la collectivité de Teplice (Bohême du Nord). La finalisation de l'opération a été réalisée le 18 décembre 2018 pour un prix de cession de 75 millions d'euros.

## AUTRES OPERATIONS AVEC LES MINORITAIRES

### ❖ Rachat de minoritaires en République tchèque

Le 26 avril 2018, Veolia Energie International a acquis auprès de DCR Investment a.s. une participation de 10% dans la société Veolia Energie Ceska Republika a.s. pour un prix de 85 millions d'euros. Cette acquisition permet à Veolia Energie International S.A. de porter sa participation dans Veolia Energie Ceska Republika a.s. de 73% à 83%.

### ❖ PVK (République tchèque)

Veolia Central & Eastern Europe a cédé 49% de sa participation dans la société Prazske Vodovody a Kanalizace AS (société d'eau de la ville de Prague) à la municipalité de Prague et conserve le contrôle et 51% du capital. La finalisation de l'opération a été réalisée le 20 septembre 2018 pour un prix de cession de 69 millions d'euros.

### ❖ BVAG (Allemagne)

Le 26 septembre 2018, le Groupe au travers de sa filiale Veolia Stadtwerke BS Beteiligung a signé un contrat de cession de 25% de sa participation dans la société BVAG à la société Thüga Investor. A l'issue de l'opération - réalisée pour un montant de 146 millions d'euros - le Groupe conserve le contrôle et 51% du capital de la société BVAG.

## 1.3 FINANCEMENT DU GROUPE

### REMBOURSEMENT DES TITRES SUPER SUBORDONNES A DUREE INDETERMINEE

Veolia Environnement a procédé le 16 avril 2018 au remboursement de ses titres super subordonnés à durée indéterminée (hybride) en euros et en livres sterling émis le 23 janvier 2013, pour des valeurs nominales respectives de 1 milliard d'euros et 400 millions de Livre Sterling (soit 1 452 millions d'euros équivalents).

### ÉMISSION D'UN PANDA BOND

Le 9 août 2018, Veolia Environnement a émis avec succès une obligation d'un milliard de Renminbi (127 millions d'euros équivalents) sur le marché domestique chinois (« Panda Bond »). Cette obligation a été émise dans le

cadre d'un placement privé et porte un coupon de 4 %, pour une maturité de 1 an. Le placement a été réalisé auprès d'investisseurs chinois et internationaux. Le produit de cette émission est utilisé pour financer les projets du Groupe en Chine continentale. Les conditions obtenues témoignent de la perception très favorable de la signature de Veolia, ainsi que de la confiance des investisseurs dans le développement du Groupe en Chine.

## **EVOLUTION DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES**

Veolia Environnement a remboursé à l'échéance le 28 mai 2018, une souche obligataire euro pour un montant nominal de 472 millions d'euros.

Le 5 décembre 2018, Veolia a émis avec succès 750 millions d'euros d'obligations au pair à échéance janvier 2030 (soit 11 ans et 1 mois) portant un coupon de 1,94%. Ce placement a été exécuté auprès d'une large base d'investisseurs présents en Europe et en Asie. Les produits de cette émission serviront aux besoins de financement généraux de la Société, notamment au refinancement des échéances de dettes à venir.

## **CONFIRMATION DE LA PERSPECTIVE DE CRÉDIT**

En octobre 2018, Moodys a confirmé la notation de crédit de Veolia Environnement, P-2/Baa1 à perspective stable.

De son côté, S&P a confirmé fin janvier 2019, la notation A-2 / BBB avec une perspective stable.

## **PAIEMENT DU DIVIDENDE**

L'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2018 a fixé au titre de l'exercice 2017 le paiement d'un dividende à 0,84 euro par action, soit une augmentation de +5% par rapport à 2016. Ce dividende a été versé en numéraire le 16 mai 2018 pour un montant total de 463 millions d'euros.

## **1.4 ASSOCIATION DES SALAIRES A LA PERFORMANCE DU GROUPE**

---

A l'occasion de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de Veolia Environnement, Veolia a réaffirmé sa volonté d'associer les collaborateurs au développement et à la performance du Groupe en lançant une nouvelle opération d'actionnariat des salariés dans 29 pays, soit environ cent quatorze mille salariés du Groupe et dont le taux de souscription global a dépassé les 33%, se traduisant par une augmentation de capital de 34 millions d'euros.

Egalement, dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe et de l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Veolia Environnement du 19 avril 2018, le conseil d'administration a décidé d'attribuer 0,31% du capital de Veolia Environnement SA à environ 700 dirigeants et collaborateurs à haut potentiel du Groupe. Le nombre d'actions, définitivement acquises en 2021, dépendra d'une condition de présence à l'échéance et de la progression moyenne du résultat net courant part du Groupe par action tel que publié dans les comptes consolidés du Groupe sur la période de référence se rapportant aux exercices 2018, 2019 et 2020 sur la base de l'exercice 2017.

Par ailleurs, le président directeur général du Groupe a décidé d'attribuer une prime de solidarité et de soutien au pouvoir d'achat à 10 000 salariés en France. Cette prime, représentant un coût global de 5 millions d'euros, s'ajoute aux dispositions qui seront adoptées dans le cadre des négociations annuelles 2019 sur les salaires.

Enfin, pour continuer à associer les salariés à la croissance de l'entreprise, parties-prenantes au quotidien des efforts de transformation et de développement du Groupe, Veolia Environnement a attribué 5 actions gratuites à chaque salarié du Groupe en novembre 2018. Au total, ce sont près de 250 000 nouvelles actions qui ont été attribuées à environ 50 000 collaborateurs. Elles seront définitivement acquises au 2 mai 2019 sous réserve d'une condition de présence à cette date.

## 1.5 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

### EVOLUTION DU COMITÉ EXÉCUTIF

Le 23 juillet 2018, le Groupe a annoncé les nominations d'Estelle Brachlianoff au poste de Directrice général adjointe en charge des opérations et de Claude Laruelle au poste de Directeur général adjoint en charge des finances. Ces nominations prennent effet au 1er septembre 2018 pour Estelle Brachlianoff et au 1er octobre 2018 pour Claude Laruelle. Par ailleurs, Jean-François Nogrette, nommé Directeur des entreprises de spécialité mondiale, intègre le Comité Exécutif de Veolia à compter du 1er octobre 2018.

### EVOLUTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Lors de sa séance du 6 novembre 2018, le conseil d'administration de Veolia Environnement a pris acte que le précédent mandat des administrateurs représentant les salariés est venu à échéance le 14 octobre 2018 et qu'à la suite des élections par les comités de Groupe Europe et France, Monsieur Pavel Pasa a été renouvelé pour quatre ans par le comité Groupe Europe et Monsieur Franck Leroux a été nommé pour la même durée par le comité de Groupe France.

Le conseil d'administration a également décidé, sur proposition de son comité des nominations de nommer :

- Monsieur Franck Leroux au comité des comptes et de l'audit et au comité des rémunérations,
- Madame Isabelle Courville au comité des nominations en remplacement de monsieur Paolo Scaroni, dont la présence au conseil excèdera douze ans prochainement, ce qui lui fera perdre sa qualité d'administrateur indépendant.

## 2 Informations comptables et financières

### 2.1 PRÉAMBULE

#### GABON

La Société d'Eau et d'Énergie du Gabon (SEEG), filiale de Veolia Africa à 51%, assurait la production et la distribution d'eau potable et d'électricité sur l'ensemble du territoire gabonais selon les termes d'une convention de concession datant de 1997 et renouvelée pour cinq ans en mars 2017.

Le 16 février 2018, l'État gabonais a résilié de manière unilatérale la convention de concession signée avec la filiale de Veolia au Gabon (SEEG), en alléguant plusieurs motifs différents y compris celui de l'intérêt général. Par arrêté ministériel du même jour, l'ensemble des moyens matériels et humains de la SEEG a fait l'objet d'une réquisition par l'État gabonais. Un nouvel arrêté a également désigné une direction chargée de mettre en oeuvre les mesures de résiliation et de réquisition.

Le 8 mars 2018, conformément à la convention de concession, la SEEG a soumis au Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (« CIRDI ») une requête de conciliation pour tenter de parvenir à une indemnisation à l'amiable du préjudice subi par la SEEG à la suite des mesures illicites prises par le Gabon.

A l'échéance du terme de la période de conciliation, les parties ont constaté qu'elles n'avaient pas réussi à rapprocher leurs positions. En conséquence, la SEEG et Veolia Africa ont initié le 20 septembre 2018 une procédure d'arbitrage devant le CIRDI et un tribunal arbitral a été constitué le 18 janvier 2019.

Depuis le 31 mars 2018, l'arrêt des activités au Gabon a conduit le Groupe à traiter la SEEG en résultat des activités non poursuivies, conformément à l'application de la norme IFRS 5. Ainsi, les comptes de décembre 2017 ont été retraités, afin d'assurer la comparabilité des périodes, en reclassant en « Résultat net des activités non poursuivies » des activités du Groupe au Gabon conformément à la norme IFRS 5.

## EVOLUTIONS NORMATIVES

### Normes applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2018

A compter du 1er janvier 2018, le Groupe applique la nouvelle norme IFRS 9 sur les instruments financiers en remplacement de la norme IAS 39. La nouvelle norme prévoit une application rétrospective sur le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers, et plus particulièrement pour le Groupe, de nouvelles méthodologies de dépréciations de créances clients et une régularisation du coût amorti de la dette obligataire ayant fait l'objet d'une renégociation (cf Annexes du 31 décembre 2018, paragraphe 1.2.2). Au compte de résultat, les retraitements liés à la première application de cette norme conduisent à des impacts peu significatifs sur l'EBITDA et de l'EBIT Courant.

L'application au 1<sup>er</sup> janvier 2018 de la norme IFRS 15 ne génère pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2018 (cf notes annexes 1.2.2 « nouvelles normes et interprétations »).

### Norme sur les contrats de location (IFRS 16)

La nouvelle norme sur les locations (IFRS 16), publiée le 13 janvier 2016, conduira à reconnaître au bilan tous les engagements de location au sens de la nouvelle norme, sans distinction entre les contrats de location opérationnelle, actuellement reconnus en engagements hors bilan, et les contrats de location financement.

La première application de cette norme impactera le bilan du Groupe comme suit :

- augmentation de l'actif immobilisé (constatation d'un droit d'utilisation) ;
- reconnaissance d'une dette de location (représentative des loyers actualisés) ;
- ajustement des impôts différés et de la situation nette ;

du fait de la première comptabilisation des engagements résultant des contrats de location opérationnelle existant au sein du Groupe.

En vue de la première application de cette norme, le Groupe a mis en place une équipe dédiée en charge du pilotage et de la coordination de l'ensemble des directions impliquées dans la mise en œuvre de cette norme (finance, opérations, achats, juridique, immobilier). Les travaux de recensement et d'analyse des données des contrats de location concernés (de l'ordre de 40 000 contrats) sont achevés.

Les analyses menées ont notamment porté sur les durées de location à retenir en fonction de la nature des contrats de location, des options existantes au sein des accords contractuels et sur la mise en place d'une méthodologie des taux d'intérêt permettant de répondre aux exigences de la nouvelle norme.

Le Groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 16 selon la méthode rétrospective complète au 1er janvier 2019, conduisant à comptabiliser les impacts dans le bilan d'ouverture au 1er janvier 2018. Les exemptions de comptabilisation prévues par la norme pour les contrats de courte durée (durée inférieure ou égale à 12 mois), et les contrats portant sur des actifs de faible valeur, seront appliquées.

Sur la base des analyses et travaux effectués, la première application de cette norme entraînera :

- (i) un accroissement des dettes financières du Groupe compris entre 1,6 et 1,8 milliards d'euros;
- (ii) un impact positif sur l'EBITDA de l'ordre de 0,4 milliards d'euros;
- (iii) un levier (Endettement financier net / EBITDA) en légère hausse;
- (iv) l'impact dilutif sur le calcul du ROCE après impôt, consécutif à la hausse des capitaux employés.

## 2.2 CHIFFRES CLÉS

(en millions d'euros)	<u>Variations 2017 / 2018</u>				
	31 décembre 2017 publié	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018	en courant	à change constant
Chiffre d'affaires	25 124,6	24 818,4	25 911,1	4,4%	6,5%
EBITDA	3 284,1	3 217,1	3 392,0	5,4%	7,3%
Marge d'EBITDA	13,1%	13,0%	13,1%		
EBIT Courant <sup>(1)</sup>	1 519,4	1 497,3	1 604,0	7,1%	9,7%
Résultat net courant – part du Groupe	622,6	613,6	674,9	10,0%	13,3%
Résultat net courant – part du Groupe, hors plus ou moins-values de cessions financières nettes d'impôt	616,1	607,1	678,6	11,8%	14,7%
Resultat Net part du groupe	401,6	397,7	439,3	10,5%	15,5%
Investissements industriels bruts	1 738,0	1 738,0	1 810,7		
Free cash-flow net <sup>(2)</sup>	655,0	618,7	567,8		
Endettement financier net	-7 841,0	-7 833,2	-9 748,9		

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

(2) Les définitions des indicateurs sont données dans la section 10.

Les principaux impacts de change sont les suivants :

<b>Impacts de change au 31 décembre 2018</b>	%	(M€)
(vs 31 décembre 2017 retraité)		
Chiffre d'affaires	-2,1%	-530
EBITDA	-1,9%	-60
EBIT Courant	-2,5%	-38
Résultat net courant	-3,0%	-20
Endettement financier net	1,1%	86



## CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ DU GROUPE

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 25 911,1 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 24 818,4 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité, **soit une progression de 6,5% à change constant et +4,7% en organique**. Hors activité Travaux<sup>(1)</sup> et hors impact du prix des énergies, le chiffre d'affaires progresse de +5,4% (+ 6,4% au quatrième trimestre, après + 5,1% au troisième trimestre, +5,3% au second trimestre et +4,6% au premier trimestre).

L'évolution du chiffre d'affaires sur le quatrième trimestre 2018 est, comme aux trimestres précédents, marquée par une progression dans l'ensemble des segments géographiques :

	1er trimestre 2018	2ème trimestre 2018	3ème trimestre 2018	4ème trimestre 2018
<i>Variation à change constant</i>				
France	0,6%	-1,1%	2,6%	4,1%
Europe, hors France	6,9%	6,7%	7,4%	7,9%
Reste du monde	14,7%	13,2%	10,7%	9,4%
Activités mondiales	3,5%	-0,6%	11,4%	1,6%
<b>Groupe</b>	<b>7,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>7,8%</b>	<b>6,4%</b>

Le quatrième trimestre est marqué par le maintien de la forte croissance du chiffre d'affaires qui s'établit à +6.4% à change constant. L'accélération de la croissance en France provient des très bons volumes de déchets et de la stabilisation de l'impact des prix des matières recyclées. La croissance reste très soutenue hors de France et particulièrement dans le Reste du Monde (notamment en Asie avec un taux de croissance de +14,2%). Le repli de l'activité Travaux explique le ralentissement des activités mondiales au quatrième trimestre malgré la poursuite d'une forte croissance des déchets toxiques.

**Par segment**, l'évolution du chiffre d'affaires, par rapport au 31 décembre 2017 retraité, se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018	Variations 2017 / 2018		
			en courant	à change constant	à périmètre et change constants
France	5 414,5	5 499,3	1,6%	1,6%	1,3%
Europe, hors France	8 504,4	9 096,0	7,0%	7,2%	3,6%
Reste du monde	6 312,4	6 619,7	4,9%	11,9%	10,9%
Activités mondiales	4 558,3	4 665,5	2,4%	3,7%	2,3%
Autres	28,8	30,6	6,3%	6,6%	6,6%
<b>Groupe</b>	<b>24 818,4</b>	<b>25 911,1</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,7%</b>

- Chiffre d'affaires en hausse en **France** de 1,3% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité: à périmètre constant, l'Eau est en retrait de -0,1% alors que les Déchets progressent de +3,6%.

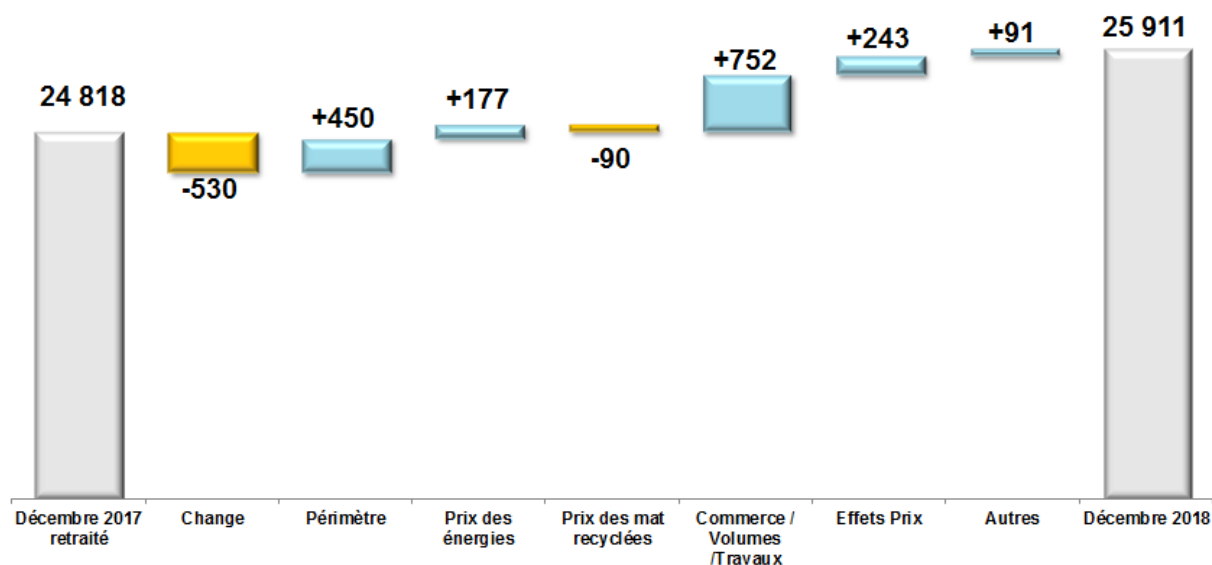
<sup>(1)</sup> Les Travaux concernent les activités ingénierie et construction du Groupe (principalement chez Veolia Water Technologies et la SADE), ainsi que les travaux réalisés dans le cadre des contrats d'exploitation.

- Le chiffre d'affaires de l'Eau est en retrait de -0,1% à périmètre constant au 31 décembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017 retraité, sous l'effet de la baisse des volumes de -0,7% (+1,0% en 2017). Ces baisses sont partiellement compensées par une indexation tarifaire en hausse (+0,7% en 2018 contre +0,2% en 2017);
- L'activité Déchets est en augmentation de +3,6% à périmètre constant au 31 décembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017 retraité : la baisse du prix des papiers recyclés (- 60 millions d'euros) est compensée par la progression des volumes et la dynamique commerciale (+5%).
- **L'Europe hors France** est en progression de + 7,2% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité, et affiche une bonne dynamique dans la plupart des régions :
  - Dans la zone Royaume-Uni / Irlande, le chiffre d'affaires de 2 192,6 millions d'euros est en hausse de +4,1% à change constant, grâce à la très bonne disponibilité des PFIs (95% contre 93% en 2017), à la progression des tarifs de l'électricité, aux gains de nouveaux contrats dans les services industriels et à la hausse des volumes traités en enfouissement. La poursuite de très bons résultats en collecte commerciale et les bonnes performances auprès des clients industriels contribuent également à cette progression et compensent l'impact de la baisse du prix des papiers recyclés.
  - En Europe Centrale et Orientale, le chiffre d'affaires s'établit à 3 132,4 millions d'euros et croît de +7,8% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité. L'impact défavorable du climat (-36 millions d'euros) est plus que compensé par :
    - dans l'Energie : des hausses de volumes (+43 millions d'euros) et de tarifs (+54 millions d'euros);
    - dans l'Eau : une progression des volumes d'eau facturés (+1,1% soit + 13 millions d'euros), des hausses de tarifs dans la plupart des géographies de la zone (soit un impact de +28 millions d'euros) et une activité Travaux en progression en Roumanie et en Hongrie ;
    - dans les Déchets, la contribution des acquisitions de 2017 (recyclage plastique en Hongrie et collecte de déchets industriels en République tchèque).
  - En Europe du Nord, le chiffre d'affaires de 2 718,0 millions d'euros est en hausse de +9,7 % à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité. La forte croissance est principalement portée par les acquisitions de 2017 dans les pays nordiques et aux Pays-Bas. L'Allemagne, principal pays contributeur au chiffre d'affaires (1 858,3 millions d'euros) affiche une progression de son chiffre d'affaires de +3,5% : l'impact favorable des acquisitions de 2017 dans l'activité Déchets compense la baisse des volumes et du prix des matières recyclées, alors que dans l'activité Energie, la hausse des tarifs compense partiellement la baisse des volumes vendus.
- Forte progression dans **le Reste du Monde** de 11,9% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité:
  - Le chiffre d'affaires en Amérique du Nord s'établit à 2 035,8 millions d'euros soit une hausse de +12,0% à périmètre et change constant et +3,9% à change constant liée principalement à la forte croissance dans l'énergie (+28% à change constant suite à une augmentation des prix et des volumes sous l'effet d'un climat rigoureux en début d'année), à des gains commerciaux (dont le nouveau contrat d'efficacité énergétique avec Dow Dupont aux Etats-Unis), et dans les Déchets (+6,2% à change constant hors cession des activités de Services Industriels) à la croissance des volumes traités de déchets dangereux et dans l'Eau (+7,4% à change constant) avec des gains commerciaux dans l'eau industrielle.
  - Forte progression du chiffre d'affaires en Amérique Latine (+38,2% à change constant) à 795,3 millions d'euros grâce aux hausses tarifaires sur la zone, aux développements commerciaux en Equateur, Chili, Brésil et à l'intégration depuis mai 2018 des activités de Grupo Sala en Colombie.
  - Le chiffre d'affaires de la zone Asie est en nette progression de +16,9% à change constant à 1 789,8 millions d'euros. En Chine, la forte croissance du chiffre d'affaires (+13,3%) est portée notamment par le démarrage de nouveaux actifs dans les déchets toxiques (incinérateurs de déchets toxiques de Changsha et Cangzhou) ainsi que par le développement de nouveaux contrats industriels dans l'Eau

et l'Énergie (développement du réseau de chaleur de Harbin). Le reste de la zone est porté par un fort dynamisme commercial : démarrage de l'exploitation de la concession d'Hamamatsu et développement de l'activité EPC au Japon, nouveaux contrats dans l'eau industrielle et dans l'Énergie en Corée.

- Le chiffre d'affaires de la zone Pacifique est en progression de +5,4% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité, sous les effets combinés d'une hausse des volumes dans l'Eau (+4,2%), du démarrage de nouveaux actifs dans les services industriels et des acquisitions ciblées de 2017.
  - L'Afrique / Moyen-Orient est en hausse de +7,8% à change constant avec notamment au Maroc la progression de l'activité travaux et des volumes favorables, et au Moyen-Orient, un fort développement commercial dans les services à l'énergie dans le tertiaire.
- **Activités mondiales** : le chiffre d'affaires est en progression de + 3,7% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité:
- L'activité Déchets dangereux affiche une forte croissance de +10,4% à change constant grâce aux hausses de volumes traités (en partie liée aux travaux du Grand Paris) et à la progression des activités de recyclage des huiles;
  - L'activité de Veolia Water Technologies ralentit au quatrième trimestre et reste en retrait de -6,8% à change constant par rapport à l'année 2017. Le montant de prise de commandes de Veolia Water Technologies enregistré en 2018 ressort en baisse de -4,7% par rapport au 31 décembre 2017 à 1 876 millions d'euros suite à une plus grande sélectivité des projets de Veolia Water Technologies. La Sade est en hausse de 4,5% à change constant avec une activité qui reste très bien orientée en France dans les Travaux et les Telecoms (renouvellement et allongement du portefeuille) et un recentrage en cours à l'international.

L'évolution du chiffre d'affaires entre 2017 et 2018 peut s'analyser comme suit **par principaux effets** :



**L'effet change** de -530 millions d'euros (-2,1% du chiffre d'affaires) reflète principalement la variation du peso argentin (-180 millions d'euros), du dollar américain (-104 millions d'euros), du dollar australien (-75 millions d'euros), du real brésilien (-27 millions d'euros) et de la livre sterling (-21 millions d'euros).

**L'effet périmètre** de 450 millions d'euros s'explique par :

- Les développements réalisés en 2017 : intégration des actifs industriels de Corvara et Hans Anderson en Scandinavie (+135 millions d'euros), rachat des activités de recyclage et déchets plastiques de Van Scherpenzeel Groepe B.V. aux Pays-Bas (+43 millions d'euros) et acquisition d'Eurologistik (25 millions

d'euros) et d'activités de recyclage de plastique Multipet / Multiport (+45 millions d'euros) en Allemagne et Hanbul en Corée (+27 millions d'euros) ;

- o Les opérations réalisées en 2018 : la cession aux Etats-Unis d'Industrial Services (-169 millions d'euros), l'acquisition de Grupo Sala (+87 millions d'euros) en Colombie et l'acquisition du groupe PPC en Slovaquie (+22 millions d'euros).

L'impact **du prix des énergies et des matières recyclées** s'élève à +87 millions d'euros avec notamment une augmentation du prix des énergies de +177 millions d'euros (principalement aux Etats-Unis, en Europe du nord et Europe centrale et orientale) compensée par une baisse des prix des matières recyclées (-90 millions d'euros d'impact global matières recyclées dont -117 millions d'euros lié au papier).

La dynamique commerciale connaît une amélioration significative (**effet Commerce / Volumes**) à +752 millions d'euros avec notamment :

- o Une hausse des volumes de +363 millions d'euros, en lien avec la forte croissance des volumes de déchets (Déchets en France, Royaume-Uni, Amérique latine, Asie notamment dans les déchets dangereux Asie) et dans les activités multi-industrielles (contrat Arcelor). Dans l'Eau, la baisse des volumes en France (-0,7%) est compensée par une croissance en Europe Centrale (+1,1%).
- o Un effet commerce de +309 millions d'euros, grâce à de nombreux gains de contrats en Europe (démarrage de nouveaux actifs dans les Déchets et l'Energie) ; en Amérique latine (gains de contrats dans l'Eau en Equateur et en Colombie ainsi que dans les déchets au Chili et Brésil), et en Asie.
- o Une contribution des activités de construction à hauteur de +108 millions d'euros avec une croissance de l'activité travaux en Europe du Nord, en Asie et au Moyen-Orient mais une plus grande sélectivité des projets chez VWT.
- o Impact du climat dans l'Energie de -28 millions d'euros (défavorable en Europe Centrale depuis le deuxième trimestre, mais partiellement compensé par un effet climat positif en Amérique du Nord au premier trimestre).

Les **effets prix** favorables (+243 millions d'euros) sont liés principalement à des indexations tarifaires positives en France et au Royaume-Uni dans les Déchets, en Europe Centrale dans l'Eau, en Amérique du Nord dans l'Eau et les Déchets dangereux et dans l'électricité au Maroc ainsi qu'à l'impact des hausses des prix en Asie et en Amérique Latine (Argentine).

## EBITDA

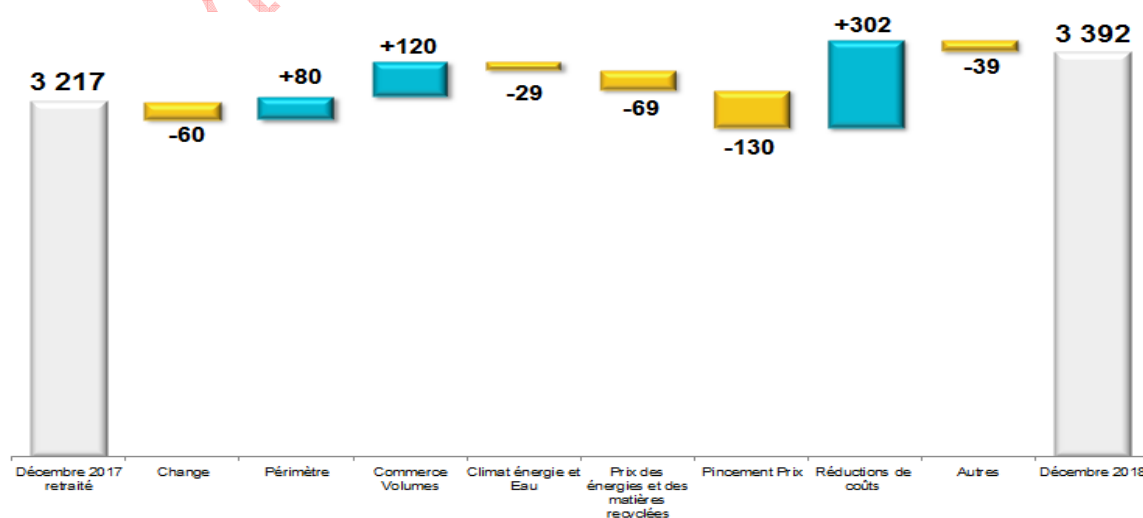
Au 31 décembre 2018, l'EBITDA consolidé du Groupe s'élève à 3 392,0 millions d'euros, soit une augmentation de 7,3% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité. Le taux de marge passe de 13,0% en décembre 2017 retraité à 13,1% en décembre 2018.

L'évolution de l'EBITDA est la suivante :

(en millions d'euros)	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018	Variations 2017 / 2018	
			en courant	à change constant
France	788,3	802,0	1,7%	1,7%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	14,6%	14,6%		
Europe, hors France	1 300,4	1 354,1	4,1%	3,9%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	15,3%	14,9%		
Reste du monde	875,9	952,6	8,8%	15,3%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	13,9%	14,4%		
Activités mondiales	259,8	272,6	5,0%	6,8%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	5,7%	5,8%		
Autres	-7,3	10,7		
<b>Groupe</b>	<b>3 217,1</b>	<b>3 392,0</b>	<b>5,4%</b>	<b>7,3%</b>
<b>Taux de marge EBITDA</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,1%</b>		

- **En France**, l'EBITDA est en amélioration (+1,7%) :
  - dans les métiers de l'Eau, progression de 4,8% grâce à des gains d'efficacité accrus qui compensent l'effet négatif de la baisse des volumes (-13 millions d'euros) et la poursuite plus modérée de l'impact du pincement prix grâce à une meilleure indexation tarifaire;
  - dans les Déchets, baisse générée principalement par la baisse des cours des papiers recyclés (impact de -13 millions d'euros, stabilisé au quatrième trimestre) et la hausse du prix de gasoil (-16 millions d'euros). Cette détérioration est partiellement compensée par la progression des tonnages dans les activités de traitement.
- Amélioration de l'EBITDA en **Europe hors France** (+3,9% à change constant), qui s'explique par la combinaison de plusieurs effets :
  - en Europe Centrale et Orientale, l'impact de la hausse des coûts des combustibles et du pincement prix dans l'Energie en République tchèque et en Pologne (-22 millions d'euros) ainsi que l'effet climat défavorable (-16 millions d'euros) qui génèrent une baisse de l'EBITDA ; cette baisse est partiellement compensée par un effet positif des hausses de tarif dans l'Eau en Bulgarie, République tchèque et Roumanie et des gains d'efficacité opérationnelle;
  - progression de l'EBITDA au Royaume-Uni grâce à la très bonne disponibilité des usines d'incinération et des gains d'efficacité ; la baisse des prix des papiers recyclés est quant à elle compensée par l'augmentation des prix des métaux ferreux et du plastique;
  - la progression de l'EBITDA de l'Europe du Nord est principalement liée aux opérations de périmètre réalisées en 2017 en Scandinavie, aux Pays-Bas, en Allemagne et à la poursuite de gains d'efficacité opérationnelle.
- Poursuite de la forte croissance de l'EBITDA dans le **Reste du monde** :
  - augmentation de l'EBITDA aux Etats-Unis, essentiellement liée à des effets prix volumes favorables dans l'Energie (impact climat au premier trimestre et évolution favorable du prix de l'électricité);
  - amélioration de l'EBITDA en Amérique Latine, grâce notamment aux bonnes performances dans l'activité Déchets au Brésil, en Argentine et avec, en Colombie, une bonne activité dans l'Eau et l'intégration de Grupo Sala;
  - croissance soutenue de l'EBITDA en Asie portée par la Chine (+18%) grâce à la forte croissance dans l'activité Toxiques (Cangzhou et Changsha), le Japon (nouveau contrat Hamamatsu) et Taïwan.
- Dans le segment **Activités mondiales**, très bonne performance des déchets dangereux mais baisse de l'EBITDA de Veolia Water Technologies en lien avec le recentrage progressif de l'activité.

Par effet, l'évolution de l'EBITDA entre 2017 et 2018 peut s'analyser comme suit :



**L'impact change** sur l'EBITDA est négatif et s'élève à - 60 millions d'euros. Il reflète principalement les variations défavorables du peso argentin (-21 millions d'euros), du dollar américain (-12 millions d'euros), du dollar australien (-8 millions d'euros), du real brésilien (-7 millions d'euros), du renminbi chinois (-5 millions d'euros) et de la livre sterling (-3 millions d'euros).

**L'effet périmètre** de +80 millions d'euros concerne pour partie des développements réalisés en 2017, notamment l'intégration des actifs industriels de Corvara et des actifs de recyclage d'Hans Andersson en Scandinavie, des acquisitions en Allemagne d'Eurologistik et Multipet / Multiport et aux Pays-Bas du groupe Van Scherpenzeel Groepe B.V., ainsi qu'en 2018 l'acquisition de Grupo Sala en Colombie et du Groupe PPC en Slovaquie.

Les effets **commerce et volumes** sont favorables à hauteur de +120 millions d'euros en lien avec la croissance organique du chiffre d'affaires aidée par le fort dynamisme commercial et par la progression des volumes, notamment dans les déchets.

Le **climat** pèse sur l'EBITDA à hauteur de -29 millions d'euros avec l'impact d'un second trimestre très doux en Europe centrale, d'un printemps pluvieux seulement partiellement rattrapé en France et en Europe Centrale sur les troisième et quatrième trimestres.

Les **prix des énergies et des matières recyclées** ont un impact défavorable sur l'EBITDA (-69 millions d'euros) dû au pincement tarifaire lié à la hausse du coût des combustibles dans l'Energie (-27 millions d'euros), à la hausse du gasoil dans les activités Déchets (-26 millions d'euros) et à l'impact négatif du prix des matières recyclées (-16 millions d'euros dont -20 millions d'euros sur le papier partiellement compensé par les autres matières recyclées).

L'effet **prix net de l'inflation** est de -130 millions d'euros et concerne notamment les impacts des indexations de prix dans l'Eau et les Déchets qui ne compensent que très partiellement la pression sur les hausses des salaires et autres coûts.

La **contribution des plans d'économies de coûts** s'élève à 302 millions d'euros. Elle porte principalement sur l'efficacité opérationnelle (à hauteur de 52%), et les achats (32%), et concerne l'ensemble des géographies : la France (à hauteur de 37%), l'Europe hors France (26%), le Reste du monde (24%), les Activités mondiales (13%). L'objectif de 300 millions d'euros a été dépassé sur l'année 2018.

## GAINS EFFICACITE

Impact EBITDA (en millions d'euros)	Objectif cumulé 2016 - 2018	Objectif 2018	Réalisation 2018	Réalisation 2017	Réalisation 2016	Cumul Réalisé à fin 2018
<b>Gains bruts</b>	<b>800</b>	<b>&gt;300</b>	<b>302</b>	<b>255</b>	<b>245</b>	<b>802</b>

## EBIT COURANT

L'EBIT Courant consolidé du Groupe au 31 décembre 2018 s'établit à 1 604,0 millions d'euros, en progression de 9,7% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité.

Les éléments de passage de l'EBITDA à l'EBIT Courant au 31 décembre 2018 versus 31 décembre 2017 retraité sont les suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018
<b>EBITDA</b>	<b>3 217,1</b>	<b>3 392,0</b>
Dépenses de renouvellement	-272,4	-279,8
Amortissements (*)	-1 664,8	-1 704,2
Provisions, juste valeur et autres :	119,1	80,2
• Pertes de valeurs nettes courantes sur actifs corporels, incorporels et AFOs	-1,4	0,6

• Dotations nettes de reprises aux provisions opérationnelles, ajustements de juste valeur et autres	110,6	68,7
• Plus ou moins-values de cession industrielles	9,9	10,9
Quote-part du résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées	98,4	115,9
<b>EBIT Courant</b>	<b>1 497,3</b>	<b>1 604,0</b>

(\*) Y compris remboursement des actifs financiers opérationnels courants (AFO) à hauteur de -135,1 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre -147,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

L'amélioration de l'EBIT Courant à change constant est le reflet :

- de la croissance de l'EBITDA ;
- d'un niveau de charges d'amortissement de 1 569 millions d'euros en hausse de +4,9% à change constant liées en particulier aux petites acquisitions réalisées;
- de la baisse des remboursements des actifs financiers opérationnels en 2018 ( 135 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 148 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité) liés principalement à des évolutions contractuelles en Chine et en Corée du sud;
- de provisions et de mise à juste valeur inférieures au 31 décembre 2017 retraité;
- d'une progression de la contribution des entités mises en équivalence notamment en Asie (Chine + 19% à change constant) et d'un résultat de cession positif aux Etats-Unis (incluant une plus-value de 16 millions d'euros).

L'effet change sur l'EBIT Courant est négatif de -38 millions d'euros et reflète principalement la variation du peso argentin (-15 millions d'euros), du dollar américain (-6 millions d'euros), du real brésilien (-5 millions d'euros), du Renminbi chinois (-5 millions d'euros), du dollar australien (-4 millions d'euros) et de la livre sterling (-2 millions d'euros) que compense partiellement la variation favorable de la couronne tchèque (+5 millions d'euros).

(en millions d'euros)	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018	Variations 2017 / 2018	
			en courant	à change constant
France	152,4	115,1	-24,5%	-24,5%
Europe, hors France	697,0	726,9	4,3%	3,9%
Reste du monde	535,8	623,1	16,3%	23,4%
Activités mondiales	155,6	145,3	-6,6%	-5,0%
Autres	-43,4	-6,3	n/a	n/a
<b>Groupe</b>	<b>1 497,3</b>	<b>1 604,0</b>	<b>7,1%</b>	<b>9,7%</b>

**RÉSULTAT FINANCIER**

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>Coût de l'endettement financier net (1)</b>	<b>-409,8</b>	<b>-413,8</b>
Gains nets / Pertes nettes sur les prêts et créances	21,6	14,0
Résultat sur actifs disponibles à la vente	4,6	4,6
Actifs et passifs évalués à la juste valeur par le résultat	0,3	-0,1
Résultat de change	-23,8	-10,6
Désactualisation des provisions	-35,4	-30,4
Intérêts sur passif du domaine concédé	-94,3	-94,2
Autres	-22,6	-35,6
<b>Autres revenus et charges financiers courants (2)</b>	<b>-149,6</b>	<b>-152,3</b>
Plus ou moins-value de cession financières (*)	8,0	4,5
<b>Resultat financier courant (1)+(2)</b>	<b>-551,4</b>	<b>-561,6</b>
Autres revenus et charges financiers non courants	-	-
<b>Resultat financier</b>	<b>-551,4</b>	<b>-561,6</b>

(\*) Y compris frais de cessions financières

**Coût de l'endettement financier net**

Le coût de l'endettement financier net s'établit à -413,8 millions d'euros au 31 décembre 2018, versus -409,8 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité, en légère augmentation dû notamment à la baisse progressive de la performance des placements, ainsi qu'une hausse du coût de la dette en devise dans les pays émergents (écartement du différentiel euro - devise), partiellement compensée par une gestion active de la dette avec une baisse du taux de financement de la dette brute en Euro de 3,04% à 2,91% grâce au refinancement obligataire.

Le taux de financement s'établit ainsi à 4,18% au 31 décembre 2018 contre 4,91% au 31 décembre 2017 retraité.

**Autres revenus et charges financiers**

Les autres revenus et charges financiers courants s'élèvent à -152,3 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre -149,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

Ils incluent les intérêts sur passifs du domaine concédé (IFRIC 12) pour -94,2 millions d'euros et les effets de désactualisation des provisions pour -30,4 millions d'euros.

Les plus-values sur cessions financières comptabilisées sur l'année 2018 s'élèvent à 4,5 millions d'euros et comprennent la plus-value sur la cession des activités de services industriels aux Etats-unis pour un montant de 36 millions d'euros ainsi que des ajustements de valeur des actifs destinés à la vente en Europe hors France. Au 31 décembre 2017 retraité, les plus-values de cession financières s'élevaient à 8 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité (elles comprenaient entre autre +11 millions sur la cession de Lanzhou en Chine et la mise à juste valeur de Mehrum en Allemagne pour -9 millions d'euros).



## CHARGE D'IMPÔT COURANTE

La charge d'impôt courante s'élève à -204,9 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre -194,9 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

Le taux d'impôt courant au 31 décembre 2018 est en baisse à 22,1% (versus 23,0% au 31 décembre 2017 retraité\*) après retraitement de l'impact des cessions financières et de la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence. Cette diminution s'explique par une taxation plus faible (par rapport au taux d'impôt français) d'une partie significative des résultats du Groupe et une amélioration des résultats en France.

(\*) Taux d'impôt 2017 publié 23,9%

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>Résultat avant impôt - Eléments courants (a)</b>	<b>945,8</b>	<b>1 042,4</b>
Dont quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées (b)	98,4	115,9
<b>Résultat avant impôt retraité - Eléments courants : (d)=(a)-(b)</b>	<b>847,4</b>	<b>926,5</b>
<b>Charge d'impôt retraitée (e)</b>	<b>-194,9</b>	<b>-204,9</b>
<b>Taux d'impôt retraité sur les éléments du compte de résultat (e)/(d)</b>	<b>23,0%</b>	<b>22,1%</b>

## RÉSULTAT NET COURANT

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère s'établit à 674,9 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 613,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité. Hors plus ou moins-values de cessions financières nettes d'impôts et minoritaires, le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est en augmentation de 14,7% à change constant, à 678,6 millions d'euros contre 607,1 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

## FINANCEMENT

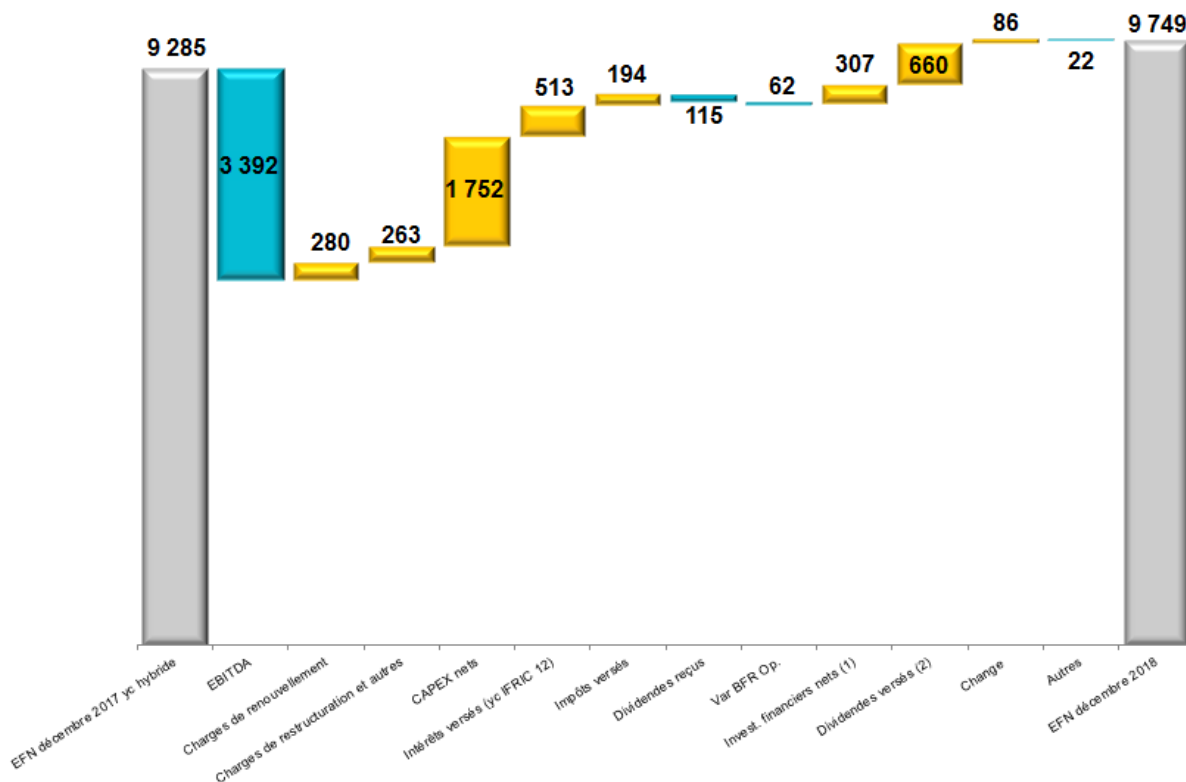
Le Free cash-flow net est positif et s'élève à 568 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 619 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

L'évolution du Free cash-flow net par rapport au 31 décembre 2017 retraité reflète essentiellement une augmentation des investissements industriels bruts en hausse de 4,2% à 1 811 millions d'euros, comprenant des investissements de maintenance à hauteur de 789 millions d'euros (soit 3% du chiffre d'affaires), des investissements de croissance sur le portefeuille existant de 713 millions d'euros (contre 707 millions au 31 décembre 2017) et une forte hausse des investissements discrétionnaires qui s'élèvent à 309 millions d'euros. Cette variation du Free cash-flow comprend une nouvelle réduction du BFR opérationnel de -62 millions d'euros (en dépit de la hausse du chiffre d'affaires) après une baisse de -115 millions d'euros en 2017.

Au global, l'Endettement financier net s'établit à 9 749 millions d'euros (incluant le remboursement de l'hybride en avril 2018 de 1 452 millions d'euros), contre 9 285 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité de l'hybride.

Outre l'évolution du free cash-flow net, l'endettement financier net comprend 307 millions d'investissements financiers (contre 418 millions au 31 décembre 2017), notamment dans les Déchets (Grupo Sala en Colombie) et l'Energie (Groupe PPC en Slovaquie).

L'Endettement financier net est par ailleurs impacté par un effet de change défavorable de -86 millions d'euros au 31 décembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017.



(1) Investissements financiers de - 786 millions d'euros nets des cessions financières nettes de +479 millions d'euros  
 (2) dont -66 millions d'euros : coupon de l'Hybride

PROVISOIRE

## 2.3 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR MÉTIER

(en millions d'euros)	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018	Variations 2017 / 2018		
			en courant	à change constant	à périmètre et change constants
Eau	10 811	10 894	0,8%	2,3%	2,1%
Eau & Assainissement	7 860	8 053	2,5%	3,8%	3,5%
Eau Technologie et Travaux	2 951	2 841	-3,7%	-1,9%	-1,6%
Déchets	9 037	9 599	6,2%	9,2%	4,9%
Energie	4 971	5 418	9,0%	11,0%	10,0%
<b>Groupe</b>	<b>24 818</b>	<b>25 911</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,7%</b>

### EAU

Le chiffre d'affaires de l'Eau est en progression à +2,3% à change constant, et +2,1% à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2017 retraité. Cette évolution s'explique par :

- un impact **volume / développement commercial** favorable (+0,7% hors activité travaux), lié à la hausse des volumes en Europe centrale (+1,1%) et aux développements commerciaux dans le Reste du Monde (Amérique du Nord, Amérique latine et Asie) qui compensent la baisse des volumes en France (-0,7% : impact climat défavorable aux deuxième et quatrième trimestres);
- un **effet prix** positif de +1,1% lié aux hausses de tarifs notamment en Europe Centrale ainsi qu'aux indexations tarifaires dans l'activité Eau France de +0,7%;
- une activité **travaux** en légère augmentation, en hausse dans le Reste du Monde (notamment dans le Pacifique et au Moyen-Orient) compensée par une baisse des travaux de construction chez Veolia Water Technologies, en réorientation progressive vers la technologie et les services.

### DÉCHETS

Le chiffre d'affaires de l'activité Déchets est en forte progression de +9,2% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité (+4,9% à périmètre et change constants), en lien avec :

- Un effet **commerce et volumes** de +3,6% (hors activité travaux), avec une croissance des volumes dans toutes les géographies et plus spécifiquement dans les activités de collecte et de traitement (France +5%, au Royaume-Uni, en Asie et dans les déchets toxiques), un fort taux de renouvellement et de gains de contrats en Europe du Nord, Amérique Latine et dans les déchets toxiques;
- un **effet prix** positif de +2,2% (notamment en Amérique latine, au Royaume-Uni, et en Asie);
- l'impact défavorable des **prix des matières recyclées** (-1,0%) dû au recul des prix du papier ;
- un impact **périmètre** de +4,3% lié aux acquisitions en Allemagne, en Suède, en Colombie et en Asie qui compensent la cession des activités de services industriels aux Etats-Unis (- 169 millions d'euros).

### ENERGIE

Le chiffre d'affaires de l'activité Energie est en hausse de +11,0% à change constant par rapport au 31 décembre 2017 retraité (+10,0% à périmètre et change constants). Cette évolution s'explique essentiellement par :

- un **effet volumes et commerce** de +6,7% (yc activité travaux), avec une hausse des volumes dans l'énergie en Europe centrale et en Afrique Moyen Orient (gain de contrats ENOVA) et le démarrage de nouveaux contrats au Canada et dans les activités de multi-services industriels;
- un **effet prix** en hausse (+2,3%) avec une forte hausse des prix de vente de chaleur et d'électricité en Amérique du Nord et Europe Centrale (Pologne) ;
- un **effet climat** négatif (-0,6%) en particulier en Europe centrale sur le deuxième trimestre;
- un impact **périmètre** (+1%)

## 2.4 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

### 2.4.1 Coûts commerciaux, généraux et administratifs

Les coûts commerciaux, généraux et administratifs impactant l'EBIT Courant passent de 2 816,6 millions au 31 décembre 2017 retraité à 2 754 millions d'euros au 31 décembre 2018, soit une baisse de -2,2% en courant (-0,2% à change constant). Le ratio coûts commerciaux, généraux et administratifs sur le chiffre d'affaires est en forte amélioration et passe de 11,3% au 31 décembre 2017 retraité à 10,6% au 31 décembre 2018. Cette baisse constatée est le reflet de la poursuite du plan de réduction des coûts et de ses impacts sur les coûts de structure du Groupe.

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

Le classement en Actifs et Passifs destinés à la vente de la contribution de Transdev au 31 décembre 2018 ne génère aucun résultat (22,8 millions d'euros au 31 décembre 2017) ; la valeur de la participation dans Transdev ayant été figée au 31 décembre 2017 conformément à l'application de la norme IFRS 5.

### 2.4.3 Résultat net courant / Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère

La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente -167,8 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre -137,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 439,3 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 397,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est de 674,9 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 613,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au 31 décembre 2018 qui s'élève à 553,1 millions en non dilué, et 577,9 millions en dilué, versus 550,8 millions en non dilué, et 574,6 millions en dilué au 31 décembre 2017, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action au 31 décembre 2018 ressort à 0,67 euro en non dilué et 0,65 euro en dilué, contre 0,60 euro en non dilué et 0,57 euro en dilué au 31 décembre 2017 retraité. Le résultat net courant par action attribuable aux propriétaires de la société mère au 31

décembre 2018 ressort à 1,22 euro en non dilué et 1,17 euro en dilué, contre 1,11 euro en non dilué et 1,07 euro en dilué au 31 décembre 2017 retraité.

L'effet dilutif pris en compte dans le calcul du résultat net par action concerne les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes émises en mars 2016, ainsi que les programmes de Plan d'Attribution d'Actions de Performance et Plan d'Attribution Gratuite d'Actions mis en place respectivement au 1<sup>er</sup> juillet et 1<sup>er</sup> novembre 2018.

**Au 31 décembre 2018** la formation du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Courant</i>	<i>Non courant</i>	<i>Total</i>
EBIT	1 604,0	-184,5	1 419,6
Coût de l'endettement financier net	-413,8		-413,8
Autres revenus et charges financiers	-147,8		-147,8
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 042,5</b>	<b>-184,5</b>	<b>858,0</b>
Charge d'impôts sur les sociétés	-204,9	4,7	-200,2
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0
Résultat net des activités non poursuivies	0,0	-50,6	-50,6
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-162,6	-5,2	-167,8
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>674,9</b>	<b>-235,6</b>	<b>439,3</b>

Le résultat net des activités non poursuivies comprend à fin décembre 2018 l'impact de la sortie du Gabon pour - 46,4 millions d'euros ainsi que la quote-part de résultat lié aux activités du Groupe en Lituanie pour - 4,2 millions d'euros.

**Au 31 décembre 2017 retraité**, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère s'établissait de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Courant</i>	<i>Non courant</i>	<i>Total</i>
EBIT	1 497,3	-234,6	1 262,7
Coût de l'endettement financier net	-409,8		-409,8
Autres revenus et charges financiers	-141,7		-141,7
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>945,8</b>	<b>-234,6</b>	<b>711,3</b>
Charge d'impôts sur les sociétés	-194,9	-22,2	-217,1
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	0,0	22,8	22,8
Résultat net des activités non poursuivies	0,0	18,5	18,5
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-137,3	-0,3	-137,6
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>613,6</b>	<b>-215,8</b>	<b>397,7</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>EBIT Courant</b>	<b>1 497,3</b>	<b>1 604,0</b>
Pertes de valeur sur goodwill et goodwills négatifs	-1,5	0,9
Charges , dépréciations et provisions non courantes	-62,0	-36,7
Charges de restructuration nettes de reprise de provision de restructuration	-157,6	-120,5
Frais de personnel – paiements en actions	-1,4	-17,4
Coûts d'acquisition de titres avec ou sans prise de contrôle	-12,1	-10,8
<b>Total des éléments non courants</b>	<b>-234,6</b>	<b>-184,5</b>
<b>Résultat opérationnel après QPRN des entités mises en équivalence</b>	<b>1 262,6</b>	<b>1 419,6</b>

Les charges de restructuration au 31 décembre 2018 sont liées principalement aux coûts de restructuration des Activités Mondiales (-67,2 millions d'euros). Par ailleurs, l'application de la norme IFRS 2 conduit à reconnaître une charge de -17,4 millions au titre des coûts générés par la politique d'association des salariés à la performance du Groupe.

PROVISOIRE EN COURS D'AD

## 3 Financement

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

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

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>EBITDA</b>	<b>3 217,1</b>	<b>3 392,0</b>
Investissements industriels nets de cession	-1 648,3	-1 751,5
Variation BFR opérationnel	115,4	61,8
Dividendes reçus des entités mises en équivalence et des co-entreprises	81,3	115,0
Dépenses de renouvellement	-272,4	-279,8
Autres charges non courantes et charges de restructuration	-138,3	-262,6
Intérêts sur passifs du domaine concédé	-94,3	-94,2
Éléments financiers (intérêts versés courants et capacité d'autofinancement financière)	-423,3	-419,2
Impôts payés	-218,5	-193,7
<b>Free cash-flow net, avant versement du dividende, investissements financiers et cessions financières</b>	<b>618,7</b>	<b>567,8</b>
Dividendes versés	-648,1	-659,7
Investissements financiers nets	-418,4	-306,7
Variation des créances et autres actifs financiers	95,4	0,0
Emissions / remboursement de titres super subordonnés	0,0	0,0
Augmentation de capital	23,9	11,3
<b>Free cash-flow</b>	<b>-328,6</b>	<b>-387,2</b>
Effets de change et autres variations (*)	307,5	-1 529,2
<b>Variation</b>	<b>-21,1</b>	<b>-1 916,4</b>
Endettement Financier Net à l'ouverture	-7 812,1	-7 833,2
<b>Endettement Financier Net à la clôture</b>	<b>-7 833,2</b>	<b>-9 748,9</b>

(\*) Les effets de change et autres variations au 31 décembre 2018 incluent le remboursement de la dette hybride pour 1 452 millions d'euros et l'impact de change défavorable (-86 millions d'euros).

Le Free cash-flow net avant versement de dividendes et investissements financiers nets s'établit à 568 millions d'euros au 31 décembre 2018 (versus 619 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité).

L'évolution du Free cash-flow net par rapport au 31 décembre 2017 retraité reflète essentiellement :

- (i) une amélioration de l'EBITDA
- (ii) une variation favorable du besoin en fonds de roulement opérationnel
- (iii) des investissements nets en augmentation portés par la concrétisation de projets de croissance plus élevée qu'en 2017
- (iv) ainsi qu'une augmentation des charges de restructuration liée au plan de transformation de l'activité de Veolia Water Technologies.

## 3.2 INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS ET FINANCIERS

### 3.2.1 Investissements industriels

Le volume total des investissements industriels bruts, y compris nouveaux actifs financiers opérationnels, réalisés par le Groupe s'est élevé à 1 811 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 1 738 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

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

31 décembre 2018, en millions d'euros	Maintenance et défense du portefeuille (1)	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts (2)	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	327	34	361	-29	332
Europe, hors France	644	58	702	-14	688
Reste du monde	373	207	580	-5	575
Activités mondiales	138	10	148	-11	137
Autres	20	0	20	0	20
<b>Groupe</b>	<b>1 502</b>	<b>309</b>	<b>1 811</b>	<b>-59</b>	<b>1 752</b>

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 789 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 713 millions d'euros.

(2) Dont nouveaux actifs financiers opérationnels à hauteur de 159 millions d'euros.



31 décembre 2017 retraité, en millions d'euros	Maintenance et défense du portefeuille (1)	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts (2)	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	360	12	372	-15	357
Europe, hors France	590	93	683	-30	653
Reste du monde	426	104	530	-27	503
Activités mondiales	128	0	128	-16	112
Autres	25	0	25	-1	24
<b>Groupe</b>	<b>1 529</b>	<b>209</b>	<b>1 738</b>	<b>-89</b>	<b>1 649</b>

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 822 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 707 millions d'euros.

(2) Dont nouveaux AFO à hauteur de 112 millions d'euros.

A change constant, les investissements industriels bruts sont en augmentation de 5,6% par rapport au 31 décembre 2017 retraité, suite à l'accélération des investissements industriels de croissance discrétionnaires par rapport au 31 décembre 2017 retraité (+48%). Ces investissements concernent principalement :

- En France, des investissements discrétionnaires pour 34 millions d'euros dans les Déchets (construction de l'incinérateur de Troyes, modernisation de centre de tri d'unité de valorisation énergétique)
- 58 millions d'euros de nouveaux raccordements des réseaux d'eau et de chaleur en Europe Centrale, ainsi que l'accroissement de capacité de recyclage de plastiques
- Dans le Reste du Monde 207 millions d'euro couvrant le développement de capacités de traitement dans l'eau industrielle (Sinopec notamment), la construction de 6 unités de traitement de déchets toxiques en Chine et à Singapour, l'extension de réseaux de chaleur dans l'Energie en Chine ainsi que des investissements au titre de contrats industriels en Chine et en Corée.

### 3.2.2 Investissements et cessions financiers

Les investissements financiers s'élèvent à 786 millions d'euros au 31 décembre 2018 (y compris frais d'acquisition et endettement entrant) et incluent notamment les impacts des acquisitions de la société Grupo Sala en Colombie (168 millions d'euros), du groupe PPC en Slovaquie (135 millions d'euros), de minoritaires de la société Veolia Energie Ceska Republika a.s. en République Tchèque (85 millions d'euros) et de la société HCI en Belgique (43 millions d'euros). Au 31 décembre 2017 retraité, les investissements financiers (565 millions d'euros, y compris endettement financier net des entités entrantes) concernaient principalement les impacts des acquisitions de la société Corvara et Hans Anderson (143 millions d'euros), Uniken (66 millions d'euros), du Groupe néerlandais Van Scherpenzeel (56 millions d'euros), d'Eurologistik (40 millions d'euros) et Enovity (26 millions d'euros).

Les cessions financières s'élèvent à 479 millions d'euros au 31 décembre 2018 (y compris frais de cession) et comprennent notamment la cession des activités de services industriels aux Etats-Unis (96 millions d'euros), la cession de 25% de la participation dans la société BVAG (146 millions d'euros) et les cessions partielles ou totales des sociétés PVK (69 millions d'euros) et ScVK (75 millions d'euros) en République tchèque. Au 31 décembre 2017, les cessions financières (147 millions d'euros) comprenaient essentiellement les cessions d'Affinity au Royaume-Uni et des services énergétiques aux bâtiments en Suède.

### 3.3 PRÊTS AUX CO-ENTREPRISES

Les prêts consentis aux co-entreprises, comptabilisés sur la ligne « Variation des créances et autres actifs financiers » s'élèvent à 132 millions d'euros au 31 décembre 2018 (contre 117 millions au 31 décembre 2017). Ils comprennent les prêts aux concessions chinoises pour 77,1 millions d'euros en hausse de 11,5 millions d'euros par comparaison à 65,6 millions au 31 décembre 2017. Les autres créances concernent principalement le prêt octroyé par Veolia Energie à la joint-venture Kihpihlati pour un montant de 19,5 millions d'euros.

### 3.4 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

La variation du Besoin en Fonds de Roulement Opérationnel (hors activités non poursuivies) s'élève à 62 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 115 millions d'euros au 31 décembre 2017 retraité.

Cette variation entre les deux périodes est liée au besoin en fonds de roulement opérationnel généré par les opérations.

La position nette du BFR au bilan du 31 décembre 2018 est une ressource de 879 millions d'euros en légère amélioration malgré la hausse du chiffre d'affaires de l'activité du Groupe.

Se référer à la Note 5.3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2018.

### 3.5 FINANCEMENT EXTERNE

#### 3.5.1 Structure de l'endettement financier net

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes annexes aux comptes consolidés</i>	<i>Au 31 décembre 2017 retraité</i>	<i>Au 31 décembre 2018</i>
Dettes financières non courantes	7.1.1	9 457,4	9 655,5
Dettes financières courantes	7.1.1	4 607,0	4 620,9
Trésorerie passive	7.1.3	208,9	215,7
<b>Sous-total dettes financières</b>		<b>14 273,3</b>	<b>14 492,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.1.3	-6 263,9	-4 556,5
Imputation de la juste valeur des dérivés de couverture et autres		-1,3	6,1
Actifs liquides et actifs financiers liés au financement	7.1.2	-174,9	-192,8
<b>Endettement financier net</b>		<b>7 833,2</b>	<b>9 748,9</b>

L'endettement financier net après couverture au 31 décembre 2018 est à taux fixe à hauteur de 93% et à taux variable à hauteur de 7%.

La maturité moyenne de l'endettement financier net s'établit à 7,5 ans au 31 décembre 2018 contre 9,2 ans au 31 décembre 2017.

### 3.5.2 Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe dispose au 31 décembre 2018 est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>Veolia Environnement :</b>		
Crédit syndiqué non tiré	3 000,0	3 000,0
Lignes de crédit bilatérales MT non tirées	925,0	925,0
Lignes de crédit bilatérales CT non tirées	-	-
Ligne de lettres de crédit	55,1	64,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(1)</sup>	5 371,0	3 510,6
<b>Filiales :</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(1)</sup>	1 067,9	1 238,7
<b>Total des liquidités</b>	<b>10 419,0</b>	<b>8 739,0</b>
<b>Dettes courantes et trésorerie passive</b>		
Dettes courantes	4 607,0	4 622,5
Trésorerie passive	208,9	215,7
<b>Total des dettes courantes et trésorerie passive</b>	<b>4 815,9</b>	<b>4 838,2</b>
<b>Total des liquidités nettes des dettes courantes et trésorerie passive</b>	<b>5 603,1</b>	<b>3 900,8</b>

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

La baisse des liquidités nette reflète notamment le remboursement des titres super subordonnés à durée indéterminée (hybride) en avril 2018 pour un montant de 1 452 millions d'euros.

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

Le 6 novembre 2015, Veolia Environnement a signé un nouveau crédit syndiqué multidevises pour un montant de 3 milliards d'euros, à échéance initiale 2020, étendu à 2022 en octobre 2017 avec une possibilité de tirage en devises d'Europe de l'Est et en renminbi.

Ce crédit syndiqué n'est pas tiré au 31 décembre 2018.

Veolia Environnement a à sa disposition des lignes de crédit bilatérales pour un montant total non tiré au 31 décembre 2018 de 925 millions d'euros.

Au 31 décembre 2018, les lignes de lettres de crédit bilatérales en dollars américains sont tirées à hauteur de 110,9 millions de dollars américains; la partie tirable en cash est de 74,1 millions de dollars américains (soit 64,7 millions d'euros équivalents), non tirée, et figure dans le tableau de liquidité ci-dessus.

### 3.5.3 Covenants bancaires

Se référer à la Note 8.3.2.3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2018.

## 4 Rendement des capitaux employés (ROCE)

### ROCE APRÈS IMPÔTS

L'EBIT Courant après impôts est calculé de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018
<b>EBIT Courant (*)</b>	<b>1 497</b>	<b>1 604</b>
- Charge d'impôt courante sur les sociétés	-195	-205
<b>EBIT Courant après impôts</b>	<b>1 302</b>	<b>1 399</b>

(\*) Y compris QP de résultat net des co-entreprises et des entreprises associées.

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2017 retraité	31 décembre 2018
Actifs corporels et incorporels nets	11 775	12 399
Ecart d'acquisition nets de pertes de valeur	4 928	5 148
Participations dans les co-entreprises et les entreprises associées	2 114	1 887
Actifs financiers opérationnels	1 614	1 486
Besoin en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation net	-2 266	-2 602
Instruments dérivés nets et autres	-8	0
Provisions	-2 478	-2 263
<b>Capitaux employés</b>	<b>15 680</b>	<b>16 057</b>
Impacts des activités discontinuées et autres retraitements <sup>(1)</sup>	-160	172,0
<b>Capitaux employés de clôture ajustés</b>	<b>15 520</b>	<b>16 229</b>
<b>Capitaux employés moyen de l'année (hors Gabon) <sup>(2)</sup></b>	<b>15 552</b>	<b>15 839</b>

(1) Les retraitements en 2017 incluent l'impact des capitaux employés des entités qui ne sont pas dans le prolongement des activités du Groupe soit Transdev Group. Par ailleurs sur les années 2017 et 2018 ont été retraités les capitaux employés des sociétés cédées (Industrial Services aux Etats-Unis en 2017) ou donnant lieu à un reclassement IFRS 5 sur les années 2017 / 2018 (ScVK)

(2) Les capitaux employés moyens sont ajustés de la contribution du Gabon (2017 : 72 millions d'euros, 2018 : 35 millions d'euros)

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

<i>En millions d'euros</i>	EBIT courant après impôts	Capitaux employés moyens de l'année	ROCE après impôts
2017	1 302	15 552	8,4%
<b>2018</b>	<b>1 399</b>	<b>15 839</b>	<b>8,8%</b>

### ROCE AVANT IMPÔTS

Contrairement au ROCE après impôts, les capitaux employés utilisés pour le calcul du ROCE avant impôts excluent les participations dans les co-entreprises et les entreprises associées.

Les rendements des capitaux employés (ROCE) avant impôts par segment du Groupe sont les suivants :

<i>En millions d'euros</i>	EBIT Courant avant impôts	Capitaux employés moyens de l'année	ROCE avant impôts
France	152,1	1 716,4	8,9%
Europe hors France	681,4	6 820,2	10,0%
Reste du Monde	458,9	4 346,3	10,6%
Activités mondiales	149,9	1 185,2	12,6%
Autres	-43,4	-461,4	N/A
<b>Total Groupe 2017</b>	<b>1 398,9</b>	<b>13 606,8</b>	<b>10,3%</b>
France	114,5	1 659,4	6,9%
Europe hors France	715,0	7 107,3	10,1%
Reste du Monde	525,3	4 492,5	11,7%
Activités mondiales	139,4	1 197,1	11,6%
Autres	-6,1	-465,2	N/A
<b>Total Groupe 2018</b>	<b>1 488,1</b>	<b>13 991,1</b>	<b>10,6%</b>

## 5 Honoraires des commissaires aux comptes

(en millions d'euros)	<b>KPMG SA</b>		<b>Ernst &amp; Young</b>	
	Montants		Montants	
	2018	2017	2018	2017
<b>Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité semestriel</b>				
Veolia Environnement	1,5	1,5	1,8	1,8
Entités contrôlées	9,2	8,4	10,3	10,3
<b>Sous-total (a)</b>	<b>10,7</b>	<b>9,9</b>	<b>12,1</b>	<b>12,1</b>
<b>Services autres que la certification des comptes requis par les textes légaux et réglementaires</b>				
Veolia Environnement	0,0	0,5	0,1	0,5
Entités contrôlées	0,2	0,1	0,1	0,2
<b>Sous-total (b)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>
<b>Services autres que la certification des comptes fournis à la demande de l'entité</b>				
Veolia Environnement	0,3	0,2	0,1	0,1
Entités contrôlées	1,4	2,0	2,5	2,1
<b>Sous-total (c)</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>
<b>Services autres que la certification des comptes <sup>(1)</sup></b>				
<b>Sous-total (d) = (b) + (c)</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>
<b>TOTAL (e) = (a) + (d)</b>	<b>12,6</b>	<b>12,7</b>	<b>14,8</b>	<b>15,0</b>

(1) Les services autres que la certification des comptes incluent les services fournis à la demande de l'entité consolidante ou des entités contrôlées (audits contractuels, attestations, procédures convenues, consultations de nature comptable, revue de système d'information en place ou en projet, diligences dans le cadre d'acquisition et de cession, rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales et services fiscaux n'affectant pas l'indépendance des commissaires aux comptes).

## 6 Opérations avec les parties liées

Le Groupe identifie les parties qui lui sont liées conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la norme IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » (se référer à la Note 13 des états financiers consolidés).

## 7 Evènements postérieurs à la clôture

### Accord de cession au groupe Rethmann de la participation de Veolia dans Transdev

Après la cession de sa participation de 20% à la Caisse des Dépôts et Consignations en décembre 2016, Veolia Environnement et la CDC ont recherché ensemble un nouvel actionnaire désireux d'acquiescer le solde de la participation de Veolia Environnement dans Transdev Group et à même d'accompagner le développement futur de l'entreprise.

Ainsi, Veolia Environnement a réalisé au prix de 340 millions d'euros la cession de 30% de sa participation résiduelle dans Transdev au Groupe Rethmann le 9 janvier 2019. Cette opération marque pour le Groupe la fin de son processus de désengagement de l'activité Transport.

### **Emission d'un emprunt obligataire**

Le 7 janvier 2019, Veolia Environnement a émis avec succès une obligation de 750 millions d'euros à 5 ans. Cette obligation a été émise au pair et porte un coupon de 0,892 % de maturité janvier 2024. Les produits de cette émission serviront aux besoins de financement généraux de la Société. Le niveau élevé de sursouscription, la qualité des investisseurs et les bonnes conditions obtenues alors que Veolia avait déjà sollicité le marché en novembre 2018 témoignent de la perception positive de la signature de Veolia et de sa solidité financière.

### **Gabon**

Le 18 février 2019, le Gabon et Veolia Africa ont signé un protocole transactionnel qui prévoit le transfert de 51% des actions de la SEEG détenues par Veolia Africa, à la Société de Patrimoine du Service public de l'eau potable, de l'énergie électrique et de l'assainissement, propriété du Gabon, pour un prix de 45 millions d'euros. Sous réserves de réalisation de conditions suspensives, et de la signature du protocole par la SEEG, l'Etat Gabonais et le Groupe Veolia se desisteront de l'arbitrage pendant devant le CIRDI et renonceront réciproquement et définitivement à toute demande et action concernant la convention de concession résiliée par la Gabon.

## **8 Facteurs de risques**

Les principaux facteurs de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté sont détaillés dans le chapitre 5 du document de référence 2018.

## **9 Perspectives**

- **Objectifs 2019 :**
  - ✓ Poursuite de la croissance du chiffre d'affaires
  - ✓ Economies de coûts d'au moins 220 M€
  - ✓ EBITDA compris entre 3,5 milliards d'euros et 3,6 milliards d'euros <sup>(1)</sup>
- Croissance du dividende en ligne avec celle du résultat net courant

(1) A change constant (base fin 2018) et hors impacts IFRS 16

## 10 Annexes

### 10.1 RECONCILIATION DES INDICATEURS GAAP ET DES INDICATEURS UTILISÉS PAR LE GROUPE

Le tableau de passage de l'EBIT Courant au résultat opérationnel tel qu'il figure au compte de résultat est présenté dans la section 2.4.3. De la même façon, le tableau de passage du résultat net courant au résultat net part du Groupe tel qu'il figure au compte de résultat est présenté dans la section 2.4.5 et dans la section 8.2.

Le tableau de passage de la capacité d'autofinancement à l'EBITDA est le suivant :

<i>En millions d'euros</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>2 615,2</b>	<b>2 670,1</b>
Dont capacité d'autofinancement financière	-12,1	-24,8
Dont capacité d'autofinancement opérationnelle	2 627,3	2 694,9
Exclusion :		
Dépenses de renouvellement	272,4	279,8
Charges de restructuration cash	124,5	205,3
Coûts d'acquisitions et frais de cessions sur titres	19,3	19,5
Pertes de Valeur BFR et autres charges non courantes	13,9	57,4
Intégration :		
Remboursement des actifs financiers opérationnels	159,7	135,1
<b>EBITDA</b>	<b>3 217,1</b>	<b>3 392,0</b>

Le tableau de passage des flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités poursuivies (inclus dans l'Etat consolidé des flux de trésorerie) au free cash-flow net est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités poursuivies</b>		<b>2 390,1</b>	<b>2 391,1</b>
Intégration :			
Investissements industriels nets de subvention		-1 495,5	-1 490,4
Cessions d'actifs industriels		89,3	59,2
Nouveaux actifs financiers opérationnels		-112,4	-159,3
Remboursement des actifs financiers opérationnels		159,7	135,1
Nouvelles dettes de location financement		-8,1	-13,9
Dividendes reçus		81,3	115,0
Intérêts financiers nets (y compris intérêts I12)		-531,9	-500,4
Exclusion :			
Coûts d'acquisition et frais de cession sur titres, et autres		46,1	31,4
<b>Free cash-flow net</b>		<b>618,7</b>	<b>567,8</b>



Le tableau de passage des investissements industriels nets de subvention (inclus dans l'Etat consolidé des flux de trésorerie) aux investissements industriels est le suivant :

<i>En millions d'euros</i>	<i>31 décembre 2017 retraité</i>	<i>31 décembre 2018</i>
<b>Investissements industriels nets de subvention</b>	<b>-1 495,5</b>	<b>-1 490,4</b>
Nouvelles dettes de location financement	-8,1	-13,9
Variation du besoin en fonds de roulement du domaine concédé	-122,0	-147,1
Nouveaux actifs financiers opérationnels	-112,4	-159,3
<b>Investissements industriels</b>	<b>-1 738,0</b>	<b>-1 810,7</b>

## 10.2 RÉCONCILIATION DES DONNÉES PUBLIÉES EN 2017 AVEC LES DONNÉES RETRAITÉES 2017

<i>En M€</i>	déc-17 publié	Retraitement IFRS 5 (2)	Retraitement IFRS 9	déc-17 retraité
Chiffre d'affaires	25 124,6	-306,2	0,0	24 818,4
EBITDA	3 284,1	-63,6	-3,4	3 217,1
EBIT Courant <sup>(1)</sup>	1 519,4	-18,7	-3,4	1 497,3
Résultat opérationnel	1 284,8	-18,7	-3,4	1 262,6
Résultat net courant - part du groupe	622,6	-5,2	-3,8	613,6
Résultat net - part du groupe	401,6	0,0	-3,8	397,7
Investissements industriels bruts	-1 738	0	0	-1 738
Free cash-flow net	655	-36	-1	619
Endettement Financier Net	-7 841	0	8	-7 833

(1) Y compris quote-part de résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées au 31 décembre 2017 retraité

(2) Les comptes de décembre 2017 ont été retraités, afin d'assurer la comparabilité des périodes, du reclassement en « Résultat net des activités non poursuivies » des activités du groupe au Gabon conformément à la norme IFRS 5.

<i>En M€</i>	31-déc publié	Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 9	31-déc retraité
France	5 414,5	0,0	0,0	5 414,5
Europe hors France	8 504,4	0,0	0,0	8 504,4
Reste du monde	6 618,6	-306,2	0,0	6 312,4
Activités mondiales	4 558,3	0,0	0,0	4 558,3
Autres	28,8	0,0	0,0	28,8
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>25 124,6</b>	<b>-306,2</b>	<b>0,0</b>	<b>24 818,4</b>

<i>En M€</i>	31-déc publié	Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 9	31-déc retraité
France	788,3	0,0	0,0	788,3
Europe hors France	1 305,0	0,0	-4,6	1 300,4
Reste du monde	938,3	-63,6	1,2	875,9
Activités mondiales	259,8	0,0	0,0	259,8
Autres	-7,2	0,0	0,0	-7,2
<b>EBITDA</b>	<b>3 284,1</b>	<b>-63,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>3 217,1</b>

<i>En M€</i>	31-déc publié	Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 9	31-déc retraité
France	152,4	0,0	0,0	152,4
Europe hors France	701,5	0,0	-4,6	697,0
Reste du monde	553,3	-18,7	1,2	535,8
Activités mondiales	155,6	0,0	0,0	155,6
Autres	-43,4	0,0	0,0	-43,4
<b>EBIT Courant</b>	<b>1 519,4</b>	<b>-18,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>1 497,3</b>

## 10.3 DÉFINITIONS

Aucune modification n'est intervenue dans la définition des indicateurs financiers utilisés par le Groupe. Se référer au paragraphe 3.10.3 du document de référence 2018.

PROVISOIRE EN CC