



VEOLIA ENVIRONNEMENT

Société anonyme au capital de 2 836 332 695 €

Siège social : 21 rue La Boétie – 75008 Paris

403 210 032 RCS PARIS

COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS

Comptes Consolidés au 31 décembre 2019

Version provisoire en cours de revue par les commissaires aux comptes

Sommaire

1	FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE	2
1.1	Contexte général	2
1.2	Evolutions au sein du Groupe	3
1.3	Financement du Groupe	6
1.4	Association des salariés à la performance du Groupe	7
1.5	La Raison d’Être de Veolia	7
2	INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES	8
2.1	Préambule	8
2.2	Chiffres clés	9
2.3	Chiffre d'affaires par métier	20
2.4	Autres éléments du compte de résultat	22
3	FINANCEMENT	25
3.1	Evolution du free cash-flow net et de l’Endettement Financier Net	25
3.2	Investissements industriels et financiers	26
3.3	Prêts aux co-entreprises	27
3.4	Besoin en fonds de roulement opérationnel	27
3.5	Financement externe	28
4	RENDEMENT DES CAPITAUX EMPLOYES (ROCE)	29
5	OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	31
6	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	31
7	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	31
8	FACTEURS DE RISQUES	32
9	PERSPECTIVES	33
10	ANNEXES	34
10.1	Reconciliation des indicateurs gaap et des indicateurs utilisés par le Groupe	34
10.2	Réconciliation des données publiées en 2018 avec les données retraitées 2018	36
10.3	Définitions	38

1 Faits marquants de la période

1.1 CONTEXTE GÉNÉRAL

L'année 2019 constitue la dernière année du plan 2016 - 2019 marquée par une amélioration de la croissance rentable reposant principalement sur une croissance organique, des opérations de périmètre ciblées et une politique rigoureuse de maîtrise des coûts conduisant à plus d'un milliard d'économies, 2019 est également l'année de préparation pour la définition du nouveau programme stratégique 2020 – 2023.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année, la performance financière du Groupe est marquée par une progression continue du chiffre d'affaires et de l'EBITDA qui sont alimentés par les **deux moteurs** de notre stratégie: **un développement de notre croissance organique** et des **économies de coûts** supérieures à notre objectif.

Sur l'année, ces éléments conduisent ainsi à une solide croissance des résultats:

- **Hausse du chiffre d'affaires de +4,3% à change constant à 27 189 millions d'euros et de +3,2% à périmètre et change constant :**
 - o Croissance organique de 3,2% malgré l'impact négatif du climat (-68 millions d'euros), du prix des matières recyclées (-76 millions d'euros) et du repositionnement des activités de construction (VWT – 7,6%) ;
 - o Dynamisme commercial avec une progression des volumes de déchets de 1,5% et des indexations tarifaires qui restent favorables dans l'eau et les déchets.

- **Croissance soutenue en dehors de France et sur les nouvelles activités :**
 - o France +2%, Europe hors France +4,1% ⁽¹⁾, Reste du Monde +8,7% ⁽¹⁾ ;
 - o Croissance à deux chiffres dans l'activité déchets dangereux (+14%) qui représente 2,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2019;
 - o Progression de l'activité Recyclage de Plastiques (+26%) à 319 millions d'euros de chiffre d'affaires.

- **Forte croissance de l'EBITDA à 4 022 millions d'euros** supérieure à nos objectifs, soit +4,7% en données courantes et +4,5% à change constant, liée :
 - o A la poursuite de la croissance de l'activité du Groupe ;
 - o Aux impacts des plans d'économies de coûts (248 millions d'euros);

Ces effets positifs sont partiellement compensés par :

 - o Un effet climat négatif (- 17 millions d'euros);
 - o Un pincement tarifaire toujours négatif mais en amélioration grâce à de meilleures indexations tarifaires (-85 millions d'euros contre -130 millions d'euros au 31 décembre 2018) ;
 - o Un impact des prix des énergies de -23 millions d'euros, traduisant la répercussion progressive de la hausse du coût des combustibles et du CO2 dans le prix des énergies vendues ;
 - o Et un impact du prix des matières recyclées de -30 millions d'euros dû à une forte baisse du prix des papiers recyclés qui s'est accélérée au dernier trimestre.

⁽¹⁾ A change constant

Les autres éléments financiers sont également en croissance:

- **EBIT courant de 1 730 millions d'euros, en hausse de +5,3% en données courantes** (et +5,0% à change constant);
- **Résultat net courant part du Groupe à 760 millions d'euros**, en hausse de +13,1% en données courantes (+13,5% à change constant);
- **Résultat net courant hors plus-value de 734 millions d'euros**, en croissance de +8,8% à change constant;
- **Résultat net part du Groupe de 625 millions d'euros** en forte progression de +41,8% en courant;
- **Investissements industriels nets de 2 201 millions d'euros** (dont 362 millions d'euros d'investissements discrétionnaires contre 309 millions d'euros au 31 décembre 2018);
- **Très forte progression du Free Cash-flow à 868 millions d'euros** grâce à une discipline stricte en matière d'investissements industriels et de maîtrise du besoin en fonds de roulement tout en conservant 362 millions d'euros d'investissements discrétionnaires (en hausse de +17,1% vs 2018) destinés à alimenter la croissance future;
- **Une baisse de l'endettement financier net à 10 680 millions d'euros** (dont 1 731 millions d'euros de dettes de location liée à l'application de la norme IFRS 16) avec un ratio d'Endettement financier net / EBITDA de 2,66 (versus 3,01 au 31 décembre 2018 retraité).

1.2 EVOLUTIONS AU SEIN DU GROUPE

DEVELOPPEMENTS COMMERCIAUX ET ACQUISITIONS

Dans la continuité du dynamisme commercial du Groupe en 2018, les développements commerciaux se sont poursuivis sur l'année 2019:

- Dans l'eau municipale, la conquête du marché d'eau potable de la ville de Nîmes en France (contrat de 185 millions d'euros sur 8 ans) et le redémarrage des activités de dessalement à Sydney en Australie (pour un chiffre d'affaires annuel estimé à 23 millions d'euros). Par ailleurs, le Groupe a renouvelé son contrat d'exploitation de l'usine de traitement des eaux usées de la ville de Wellington et l'installation de plusieurs usines aux alentours de la capitale néo-zélandaise (contrat de 170 millions de dollars néo-zélandais);

- Dans ses activités technologies et réseau, le gain des contrats de construction des usines de dessalement Umm Al Quwain, Rabigh 3 et Al Dur au Moyen-Orient par Veolia Water Technologies – qui poursuit parallèlement sa politique de recentrage de son activité;

- Dans le cadre de ses activités de production de chaleur, de froid et d'électricité (boucles locales d'énergie), l'acquisition fin 2018 par le Groupe de deux unités de cogénération en Slovaquie représentant un chiffre d'affaires de 52 millions d'euros sur 2019, a été complétée en 2019 par le rachat de sociétés assurant la production de chaleur au gaz en cogénération à Levice (Slovaquie), pour un montant de 71 millions d'euros⁽¹⁾ et un revenu de 32 millions d'euros sur l'année 2019, à Hong-Kong de la société Southa, pour un montant de 29 millions d'euros⁽¹⁾ et un revenu estimé de 80 millions d'euros en année pleine, et en Belgique de la société Actility pour un montant de 21 millions d'euros. Par ailleurs, le Groupe au travers de sa filiale BS Energy a pu renouveler le 17 octobre 2019 les concessions des réseaux électriques et gaziers de la ville de Braunschweig en Allemagne (contrat de 2,6 milliards d'euros sur 20 ans).

Le Groupe Veolia a également développé au cours de l'année 2019 ses activités dans les secteurs suivants :

- Déchets dangereux : construction en cours de quatre fours d'incinération en Chine et création au sein des activités mondiales d'une structure commune entre EDF et Veolia destinée à répondre aux enjeux de démantèlement des réacteurs nucléaires de technologie graphite. Par ailleurs, le 20 décembre 2019, le Groupe a annoncé avoir signé au travers de sa filiale Veolia North America un accord pour la reprise du site de traitement des déchets dangereux d'Alcoa USA Corporation situé à Gum Springs dans l'Arkansas (Etats-Unis) complétant ainsi

⁽¹⁾ Acquisition de titres et dettes des entités entrantes

le dispositif d'exutoires de déchets dangereux du Groupe dans la zone. L'opération a été finalisée le 31 janvier 2020 pour un montant de 250 millions de dollars américains.

- Activité recyclage de déchets :

- o Le Groupe a conclu des accords de coopération avec le groupe Nestlé à l'échelle mondiale et a par ailleurs signé un accord de partenariat portant sur la construction et l'exploitation d'une unité de recyclage chez l'industriel Danone Nutricia aux Pays-Bas;
- o Signature d'un partenariat entre le Groupe et Reckitt Benckiser en vue de favoriser la transition vers une économie circulaire du plastique;
- o Au travers de sa filiale Veolia China Holding Ltd le Groupe a procédé le 28 janvier 2019 à l'acquisition pour un prix de 22 millions d'euros⁽¹⁾ de 66% des titres de la société Huafei en Chine spécialisée dans le recyclage plastique et disposant de quatre sites de production;
- o En France, la métropole de Bordeaux a choisi le Groupe comme attributaire du contrat de délégation de service public de valorisation et de traitement des déchets ménagers et assimilés du territoire métropolitain pour une durée de 7 ans et 10 mois à compter du 20 février 2020. Veolia sera l'opérateur d'une filière totalement intégrée des 3 unités de valorisation et recyclage pour répondre aux grands enjeux de Bordeaux Métropole, avec un chiffre d'affaires cumulé estimé à 405 millions d'euros;
- o Le Groupe a procédé à l'acquisition au premier trimestre 2019 de Rencimento, une entreprise de traitement et de recyclage des déchets au Portugal, pour un montant de 39 millions d'euros⁽¹⁾ et au troisième trimestre de Gadere en Equateur pour un montant de 15 millions d'euros⁽¹⁾.

- Services aux industriels : signature d'un contrat de valorisation du Lithium au Japon (contrat de 66 millions d'euros); signature de contrats de performance énergétique en Colombie (Coca-Cola Femsa, contrat de 29 millions d'euros); signature d'un contrat d'exploitation et maintenance des stations de traitement d'eau de mine au Ghana (contrat AngloGold Ashanti). Par ailleurs, Koweït Integrated Petroleum Industries Company (KIPIC) a confié le 24 juillet 2019 l'exploitation et l'entretien de sa station de traitement des eaux usées de la raffinerie d'Al Zour (contrat de 63 millions de dollars sur 7 ans) avec un objectif de zéro rejet liquide.

CESSIONS

▪ Actifs Energie TNAI (Etats-Unis)

Dans le cadre de sa revue régulière de son portefeuille d'actifs et de l'annonce de son programme stratégique 2020-2023, le Groupe au travers de sa filiale Veolia Energy North America Holdings Inc. a finalisé la cession de ses réseaux de chaleur et de froid le 30 décembre 2019 pour un montant brut de 1,25 milliard de dollars américains à Antin Infrastructures Partners générant une plus-value nette d'impôt et de frais de cession de 170 millions d'euros. Il s'agit d'un portefeuille de centrales de production, notamment en cogénération, de vapeur, froid et électricité et de 13 réseaux desservant 10 villes américaines.

▪ Transdev Group

Le 9 janvier 2019, Veolia Environnement a finalisé la cession au groupe allemand Rethmann de sa participation résiduelle de 30% dans Transdev Group, pour un montant net de frais de cession de 334 millions d'euros pour une plus-value de 33 millions d'euros, marquant ainsi la fin de son processus de désengagement de l'activité Transport.

⁽¹⁾ Acquisition de titres et dettes des entités entrantes

- Foshan (Chine)

Dans le cadre de sa politique de rotation d'actifs, le Groupe au travers sa filiale Veolia Environmental Services China Ltd a procédé à la cession de l'intégralité de sa participation dans la société Foshan (centre d'enfouissement) pour un montant de 49 millions d'euros générant une plus-value de cession de 37 millions d'euros.

Ainsi, au total, le Groupe au travers de ses filiales a procédé à des investissements financiers sur l'année 2019 à hauteur de 619 millions d'euros et des cessions à hauteur de 1 490 millions d'euros.

RÈGLEMENT FAVORABLE DU LITIGE FISCAL AMÉRICAIN

En 2006, Veolia, au travers de sa filiale VENAO, avait sollicité une déduction fiscale en application des dispositions du droit fiscal américain appelées "Worthless Stock deduction" (« WSD ») pour un montant de 4,5 milliards de dollars (en base) dans le cadre de la réorganisation de l'ancienne US Filter (acquise en 1999). Après un long contrôle fiscal, l'administration fiscale américaine (« IRS ») a émis le 6 novembre 2018 une notification de redressement définitive ("Revenue Agent's Report"), qui rejetait cette déduction et était assortie de pénalités. Veolia a répondu de manière circonstanciée le 21 décembre 2018 ("Protest") en contestant le bien-fondé des arguments de l'IRS. L'IRS a informé Veolia qu'elle ne conteste plus la déduction fiscale de la "Worthless Stock Deduction" et a adressé le 30 avril 2019 une notification de redressement définitive ("Revenue Agent's Report") révisée qui reflète cette décision. Le Groupe dispose, à fin 2019, d'un stock de 2,0 milliards de dollars de déficits en base, non reconnu et à utiliser avant fin 2026.

1.3 FINANCEMENT DU GROUPE

En 2019, le Groupe a mené une gestion active de sa dette en bénéficiant des conditions de marché incluant des opérations de refinancement, conduisant à une baisse du taux de financement.

EVOLUTION DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Le 14 janvier 2019, Veolia Environnement a émis avec succès 750 millions d'euros d'obligations au pair à échéance le 14 janvier 2024 (soit 5 ans) portant un coupon de 0,892 %. Ce placement a été exécuté auprès d'une large base d'investisseurs présents en Europe et en Asie. Les produits de cette émission ont servi aux besoins de financement généraux de la Société, notamment au refinancement de dettes échues.

Veolia Environnement a remboursé à l'échéance le 24 avril 2019, une souche obligataire euro pour un montant nominal de 462 millions d'euros.

En lien avec les opérations de cession des réseaux de chaleur et de froid aux Etats-Unis, Veolia Environnement a procédé en date du 23 décembre 2019 au rachat de ses obligations libellées en dollar portant intérêt au taux de 6,75% à échéance 2038 pour un montant partiel de 100 millions de dollars.

EMISSION D'UN PANDA BOND

Le 17 décembre 2019, Veolia Environnement a émis avec succès une obligation d'un milliard et demi de Renminbi (192 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 3,70 %, 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 et le taux de sursouscription de 1,7 fois 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.

EMISSION D'OCEANE

Veolia Environnement a placé le 12 septembre 2019 environ 700 millions d'obligations en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) et a racheté concomitamment les OCEANE existantes à échéance le 15 mars 2021 dans le cadre d'une procédure de construction d'un livre d'ordres inversé.

Ces obligations ne porteront pas intérêt et ont été émises à un prix de 103,25% du pair, correspondant à un taux de rendement actuariel de -0,60%. La valeur nominale d'exercice unitaire de ces obligations est de 30,41 euros, ce qui fait apparaître une prime de 35% par rapport au cours de référence de l'action le jour de l'émission sur le marché réglementé d'Euronext à Paris.

CONFIRMATION DE LA PERSPECTIVE DE CREDIT

En février 2020, Moody's 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 de crédit de Veolia, à savoir A-2 / BBB avec une perspective stable.

PAIEMENT DU DIVIDENDE

L'assemblée générale mixte des actionnaires de Veolia Environnement du 18 avril 2019 a accepté au titre de l'exercice 2018 le paiement d'un dividende à 0,92 euro par action, soit une augmentation de +10% par rapport à 2017, mis en paiement le 16 mai 2019. Le montant du dividende s'est ainsi élevé à 509 millions d'euros.

MISE EN OEUVRE D'UN NOUVEAU CONTRAT DE LIQUIDITÉ

Veolia environnement et la société Rothschild & Cie Banque ont mis fin au contrat de liquidité du 30 septembre 2014. Le 28 mai 2019, Veolia Environnement a conclu un nouveau contrat de liquidité conforme aux dispositions du cadre juridique en vigueur avec Kepler Chevreux prenant effet au 1^{er} juin 2019, pour une période initiale s'achevant le 31 décembre 2019, puis renouvelable tacitement pour des périodes d'un an.

1.4 ASSOCIATION DES SALARIÉS À LA PERFORMANCE DU GROUPE

A l'occasion de l'assemblée générale mixte des actionnaires de Veolia Environnement le 18 avril 2019, la société a réaffirmé sa volonté d'associer les collaborateurs du Groupe au développement et à la performance du Groupe en lançant une nouvelle opération d'actionnariat des salariés dans 30 pays, soit environ cent quatorze mille salariés du Groupe et dont le taux de souscription global a dépassé les 32%, se traduisant par une augmentation de capital de 7 millions d'euros (soit 1 440 918 nouvelles actions émises).

Egalement, dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe et de l'autorisation de l'assemblée générale mixte des actionnaires, le conseil d'administration a décidé le 30 avril 2019 sur proposition de son comité de rémunération d'attribuer à environ 450 bénéficiaires incluant des cadres dirigeants, des collaborateurs à haut potentiel et des contributeurs clé du Groupe, des actions de performance (jusqu'à 0,04% du capital). L'acquisition définitive de ces actions est soumise à une condition de présence et de performance, détaillée dans la section 6.2.2 du document d'enregistrement universel 2019.

1.5 LA RAISON D'ÊTRE DE VEOLIA

A l'occasion de l'assemblée générale mixte des actionnaires de Veolia Environnement le 18 avril 2019, le Groupe a annoncé se doter d'une Raison d'être. Fruit de 160 ans d'histoire, la Raison d'être de Veolia s'inscrit dans sa mission « Ressourcer le monde » et contribuer au progrès humain en s'inscrivant résolument dans les Objectifs de Développement Durable définis par l'ONU pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous. Indiquant le sens fondamental de l'action du Groupe, elle est à la fois le cap qu'il vise et un moyen d'ancrer davantage ses actions dans la durée. Elaborée en concertation avec ses différentes parties prenantes et validée par le conseil d'administration de Veolia Environnement, la Raison d'être exprime à la fois pourquoi Veolia existe, ce qu'elle fait, et comment, au profit de toutes ses parties prenantes (employés, clients, fournisseurs, actionnaires, partenaires ou régions où elle opère).

Le Groupe rendra compte annuellement de sa performance multidimensionnelle à travers un tableau de bord qui rassemble des indicateurs pertinents sur la durabilité de son modèle, ces indicateurs permettant d'estimer la performance économique et financière, environnementale, sociale ainsi que la performance en matière de satisfaction des clients et en matière d'éthique et de conformité.

2 Informations comptables et financières

2.1 PRÉAMBULE

EVOLUTION DES NORMES SUR LES LOCATIONS

A compter du 1er janvier 2019, le Groupe applique la nouvelle norme IFRS 16 sur les locations. L'application de cette norme est réalisée selon la méthode rétrospective complète (recalcul de la valeur de l'actif et de la dette comme si la norme avait été appliquée depuis l'origine des contrats).

Au compte de résultat, les retraitements liés à l'application de cette norme conduisent à des impacts significatifs avec une hausse de l'EBITDA via annulation de la charge locative, compensée par une hausse des amortissements dans l'EBIT Courant et des charges d'intérêt.

L'application de la norme IFRS 16 entraîne un effet dilutif sur le ROCE après impôt ainsi que sur le levier EFN/EBITDA (cf infra.).

(en millions d'euros)	Déc 2018 proforma hors IFRS 16	Impact IFRS 16	Déc 2018 incl. IFRS 16	Déc 2019 proforma hors IFRS 16	Impact IFRS 16	Déc 2019 incl. IFRS 16
Chiffre d'affaires	25 951	0	25 951	27 189	0	27 189
EBITDA	3 395	448	3 843	3 537	485	4 022
EBIT Courant	1 600	44	1 644	1 685	45	1 730
Resultat Net part du Groupe	439	1	441	616	9	625
Investissements Bruts	-1 812	-456	-2 268	-1 966	-398	-2 364
Cessions	60	19	79	99	64	163
CAPEX Nets ⁽¹⁾	-1 753	-437	-2 189	-1 868	-334	-2 201
Intérêts sur droit d'usage	0	-45	-45	0	-41	-41
Free Cash Flow	569	-33	536	755	113	868
EFN	9 748	1 816	11 564	8 949	1 731	10 680
Ratio d'EFN	2,87		3,01	2,53		2,66
ROCE après impôts	8,8%		8,2%	9,0%		8,4%

(1) Les CAPEX net en IFRS16 représentent les futurs loyers (valeur actualisée) des nouveaux contrats signés au cours de la période.

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 réserve de réalisation de conditions suspensives, et de la signature du protocole par la SEEG, l'Etat Gabonais et le Groupe Veolia se désisteront de l'arbitrage pendant devant le CIRDI et renonceront réciproquement et définitivement à toute demande et action concernant la convention de concession résiliée par le Gabon.

Le 29 mars 2019, le CIRDI a constaté par sa sentence la fin de la procédure d'arbitrage entre le Groupe et l'Etat Gabonais permettant ainsi la réalisation du protocole transactionnel.

Au 31 décembre 2019, le Groupe a comptabilisé en résultat des activités abandonnées le produit de l'indemnité perçue pour sa totalité au cours de l'année 2019

LITUANIE

Les activités lituaniennes étaient comptabilisées en activités abandonnées (contrat de Vilnius) et destinées à la vente (contrat de Litesko) dans le cadre de la clôture au 31 décembre 2018. Les derniers échanges intervenus au cours du 1er trimestre 2019 n'ont pas permis de concrétiser un processus engageant de cession de ces activités du

Groupe. Par conséquent, au 31 décembre 2019, les actifs et passifs de Litesko et le compte de résultat de Vilnius et de Litesko ont été reclassés en activités poursuivies. Ce reclassement a fait l'objet d'une publication de comptes retraités de décembre 2018 afin d'assurer la comparabilité des périodes.

ARRÊT DES ACTIVITÉS EPC

Confronté à l'érosion des marges et au ralentissement de son activité EPC (Engineering, Procurement, Construction), VWT (Veolia Water Technologies) avait initié depuis plusieurs années une réflexion sur ses activités la conduisant à réorienter sa stratégie de développement dans les domaines des Technologies et des Services et ainsi de réduire son exposition au métier "historique" de la construction.

Début 2019, VWT a choisi d'accélérer sa transformation en arrêtant l'activité EPC dans l'ensemble des géographies pour privilégier les contrats dits d'EP (Engineering/Design et Procurement à l'exclusion du génie civil ou de l'assemblage électrique et mécanique).

En pratique, l'abandon de cette activité EPC a nécessité un long processus de revue détaillée des modalités de sortie de chacun des contrats existants (y compris appréciation des garanties de fin de chantier) afin de piloter au mieux la fin des activités et de minimiser l'exposition financière du Groupe. A cet effet, une Business Unit spécifique a été créée avec un management et des ressources propres. Le processus de revue contractuelle a été finalisé sur le dernier trimestre 2019.

Compte tenu des caractéristiques de ce plan de sortie de l'activité EPC, le Groupe a considéré la BU spécifique comme répondant aux critères de la norme IFRS 5 sur les activités abandonnées et a comptabilisé un résultat de 145,2 M€ présenté sur la ligne « résultat des activités non poursuivies ». Les résultats 2018 de l'activité EPC n'étant pas significatifs au titre des activités poursuivies, aucun reclassement n'a été opéré sur le compte de résultat consolidé de la période comparative présentée.

2.2 CHIFFRES CLÉS

(en millions d'euros)	31 décembre 2018 publié	31 décembre 2018 retraité ⁽¹⁾	31 décembre 2019	Variations 2018 / 2019		
				en à change courant	constant	à pcc
Chiffre d'affaires	25 911,1	25 951,1	27 188,7	4,8%	4,3%	3,2%
EBITDA	3 392,0	3 842,9	4 021,8	4,7%	4,5%	4,8%
Marge d'EBITDA	13,1%	14,8%	14,8%			
EBIT Courant ⁽²⁾	1 604,0	1 643,7	1 730,4	5,3%	5,0%	8,9%
Résultat net courant – part du Groupe	674,9	672,0	759,8	13,1%	13,5%	
Résultat Net part du groupe	439,3	440,6	624,9	41,8%		
Résultat net courant – part du Groupe – par action (non dilué) ⁽²⁾	1,22	1,22	1,37			
Résultat net courant – part du Groupe – par action (dilué) ⁽²⁾	1,17	1,17	1,31			
Investissements industriels	-1 811	-2 268	-2 364			
Free cash-flow net ⁽³⁾	568	536	868			
Endettement financier net (incl. Hybride et dette de location IFRS 16)	-9 749	-11 564	-10 680			
Ratio d'EFN	2,87x	3,01x	2,66x			

(1) Les retraitements au 31 décembre 2018 concernent l'application de la norme IFRS 16 et la réintégration des comptes de la Lituanie présentés en 'Résultat des activités non poursuivies' en 2018.

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

(3) Les définitions des indicateurs sont données dans la section 10.3.

Les principaux impacts de change sont les suivants :

Impacts de change au 31 décembre 2019

(vs 31 décembre 2018 retraité)	%	(M€)
Chiffre d'affaires	0,5%	122
EBITDA	0,2%	6
EBIT Courant	0,3%	5
Résultat net courant	-0,3%	-3
Endettement financier net	-0,6%	-64

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE DU GROUPE

Par segment, l'évolution du chiffre d'affaires, par rapport au 31 décembre 2018 retraité, se détaille comme suit :

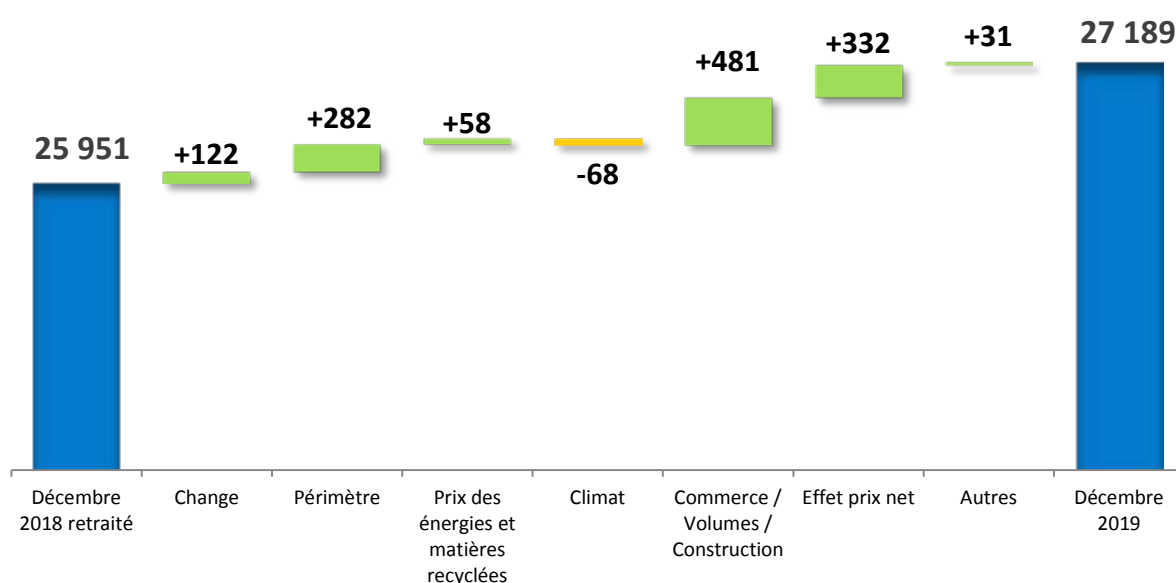
(en millions d'euros)	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019	Variations 2018 / 2019		
			en courant	à change constant	à périmètre et change constants
France	5 499,3	5 611,5	2,0%	2,0%	1,8%
Europe, hors France	9 136,1	9 501,1	4,0%	4,1%	3,4%
Reste du monde	6 619,7	7 303,5	10,3%	8,7%	5,8%
Activités mondiales	4 665,5	4 733,8	1,5%	0,9%	0,8%
Autres	30,7	38,8	26,4%	26,4%	26,1%
Groupe	25 951,3	27 188,7	4,8%	4,3%	3,2%

- Chiffre d'affaires en hausse en **France** de +2,0% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité: à change constant, l'Eau est en progression de +2,1% et les Déchets de +2,0%.
 - Le chiffre d'affaires de l'Eau est en hausse de +2,1% par rapport au 31 décembre 2018 retraité, sous l'effet de la progression des volumes de +0,7% (-0,7% en 2018), une indexation tarifaire en hausse (+1,4% en 2019 contre +0,7% en 2018) et une hausse de l'activité travaux;
 - L'activité Déchets est en augmentation de +2,0% à change constant au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018 retraité : la baisse du prix des papiers recyclés (-32 millions d'euros) est compensée par la progression de l'activité construction et la dynamique commerciale.
- **L'Europe hors France** est en progression de + 4,1% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité, et affiche une bonne dynamique dans la plupart des régions :
 - Dans la zone Royaume-Uni / Irlande, le chiffre d'affaires de 2 297,7 millions d'euros est en hausse de +4,0% à change constant, grâce à une hausse des volumes de déchets (+1,6%) et à la poursuite d'un bon dynamisme commercial ; on observe dans la zone le maintien d'un bon taux de disponibilité des PFI (93,8% en 2019 contre 94,6% en 2018), ainsi qu'une bonne performance de l'activité de déchets toxiques, de recyclage des plastiques et de stockage.
 - En Europe Centrale et Orientale, le chiffre d'affaires s'établit à 3 296,4 millions d'euros et croît de +4,5% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité et de 8,6% à change constant retraité de l'évolution contractuelle dans l'eau en République Tchèque (SCVK), malgré un impact défavorable du climat (-29 millions d'euros), grâce à :

- dans l'Energie : des hausses des tarifs (+107 millions d'euros);
- dans l'Eau : une progression des volumes d'eau facturés (+3,6%), des hausses de tarifs dans la plupart des géographies de la zone et une activité Travaux en progression en Hongrie et en Roumanie.
- En Europe du Nord, le chiffre d'affaires de 2 737,8 millions d'euros progresse de +1,1% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité. La croissance est principalement portée au Benelux par la contribution de nouvelles acquisitions dans les services industriels et le recyclage des plastiques. L'Allemagne, principal pays contributeur au chiffre d'affaires (1 879 millions d'euros) affiche une progression de son chiffre d'affaires de +1,1% : des hausses tarifaires ayant permis de compenser la baisse du prix de vente des papiers pour l'activité propreté, mais l'énergie est en recul, pénalisée par l'effet climat (-19,5 M€).
- Forte progression dans **le Reste du Monde** de 8,7% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité:
 - Le chiffre d'affaires de la zone Asie est en nette progression de +16,2% à change constant, notamment grâce à la poursuite de la forte croissance de la région Chine, Hong-Kong et Taiwan, dont le chiffre d'affaires croît de +25,5% à change constant à 1 215 millions d'euros, porté :
 - à Hong-Kong par l'intégration des activités de Southa (activité de services énergétiques aux bâtiments +53 millions d'euros) et à la construction de l'extension du site de Greenvally (+43 millions d'euros);
 - en Chine par les bonnes performances des Déchets (incinération de déchets dangereux, recyclage de plastiques avec l'intégration des outils industriels de Huafei) qui compensent l'impact des cessions dans les décharges ; dans l'énergie par la hausse des ventes de chaleur liée à l'extension du réseau de Harbin et les acquisitions 2018 et 2019 (notamment Das Linkin, Binzhou et Kedong Heating) ainsi que par les bonnes performances dans l'eau industrielle;
 - à Taiwan par l'acquisition d'Apollo (assainissement des sols +16 millions d'euros).
 - A noter au Japon (+9%), la forte croissance organique des activités dans l'eau municipale (+24 millions d'euros) et de nombreux développements dans l'industrie (démarrage du projet Lithium +15 millions d'euros).
 - Le chiffre d'affaires en Amérique du Nord s'établit à 2 168 millions d'euros soit une hausse de +1,2% à change constant. La bonne performance des déchets dangereux avec de bonnes disponibilités des outils de traitement (90% contre 87% en 2018), une progression des volumes et une hausse des prix compensent la baisse du chiffre d'affaire dans l'énergie pénalisé par un début et une fin d'année très doux;
 - Le chiffre d'affaires de la zone Pacifique est en progression de +7,9% à change constant au 31 décembre 2019 porté par une hausse des volumes collectés dans les déchets et le redémarrage de l'usine de traitement d'eau de Sydney;
 - Forte progression du chiffre d'affaires en Amérique Latine (+16,0% à change constant), portée principalement par les hausses tarifaires en Argentine (liées à l'inflation) et l'acquisition de Grupo Sala en Colombie, intégrée depuis le 1er mai 2018 (impact de 42 millions d'euros); la baisse de chiffre d'affaires liée à la fin de certains contrats d'eau en Argentine et Colombie, et de propreté au Mexique est compensée par des impacts volumes favorables au Brésil (propreté) et en Equateur (eau), ainsi que des gains de nouveaux contrats au Chili et au Pérou;
 - L'Afrique/Moyen-Orient est en hausse de +5,5% à change constant grâce au développement commercial au Moyen-Orient dans les services énergétiques et, au Maroc, à une progression des volumes vendus, l'augmentation des tarifs compensant la baisse de l'activité travaux.
- **Activités mondiales** : le chiffre d'affaires est en progression de +0,9% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité:
 - L'activité Déchets dangereux en Europe affiche une forte croissance de +4,6% à change constant grâce aux hausses de prix sur les incinérateurs (+5%) et à une progression des volumes traités(+2,8%);

- L'activité de Veolia Water Technologies est en retrait de -7,6% à change constant par rapport à l'année 2018 suite au recentrage de ses activités. Le montant de prise de commandes de Veolia Water Technologies enregistré en 2019 (2 149 millions d'euros) progresse de +25% par rapport au 31 décembre 2018 (1 721 millions d'euros) grâce aux projets d'unités de dessalement au Moyen-Orient (Umm Al Quwain, Rabig et Al Durr). La Sade est en hausse de +7,1% à change constant avec une activité qui reste bien orientée dans les Travaux en France et dans les Telecoms (déploiement de la fibre par les principaux opérateurs) et un recentrage à l'international qui se poursuit.

L'évolution du chiffre d'affaires entre 2018 et 2019 peut s'analyser comme suit **par principaux effets** :



L'effet change de +122 millions d'euros (0,5% du chiffre d'affaires) reflète principalement la variation du dollar américain (+127 millions d'euros), du yen japonais (+35 millions d'euros), du dirham marocain (+20 millions d'euros), de la livre sterling (+19 millions d'euros), du peso argentin (-78 millions d'euros) et du dollar australien (-20 millions d'euros).

L'effet périmètre de +282 millions d'euros s'explique par :

- o des opérations réalisées en 2018 : intégration de Grupo Sala en Colombie +42 millions d'euros, HCI en Belgique +37 millions d'euros, actifs industriels de PPC en Slovaquie +31 millions d'euros, 3 centrales de cogénération en Hongrie +22 millions d'euros; cession des services industriels aux Etats-Unis en février 2018 - 11 millions d'euros, cession de ScVK en République Tchèque et intégration de SCS dans le cadre de ce nouveau contrat d'eau pour un montant net de -130 millions d'euros;
- o des opérations réalisées en 2019 dont l'acquisition de Southa à Hong-Kong pour un montant de 53 millions d'euros, de Huafei en Chine +50 millions d'euros, de Levice en Slovaquie +35 millions d'euros, de Renscimento au Portugal +23 millions d'euros et de Apollo à Taïwan +16 millions d'euros.

L'impact **du prix des énergies et des matières recyclées** s'élève à +58 millions d'euros avec notamment une augmentation du prix des énergies de +134 millions d'euros (principalement en Europe du nord et Europe centrale et orientale) compensée par une baisse des prix des matières recyclées (-76 millions d'euros d'impact global sur les matières recyclées dont -67 millions d'euros sur le papier, -13 million d'euros sur les métaux et +21 millions d'euros sur le plastique).

La dynamique commerciale connaît une amélioration significative (**effet Commerce / Volumes**) à +481 millions d'euros avec notamment :

- o Une hausse des volumes de +269 millions d'euros, en lien avec la croissance des volumes de déchets (France, Royaume-Uni, Amérique du Nord, Pacifique) et dans l'Energie en Asie (extension réseaux chaleur). Dans l'Eau, la hausse des volumes (+0,6%) particulièrement dans le Pacifique

(redémarrage de l'usine de Sydney) et au Maroc (2,5%) est compensée par une baisse en Europe du Nord (-4,8%);

- o Un effet commerce de +111 millions d'euros, avec dans l'eau de nombreux gains de contrats en Asie (dont Chine dans l'eau industrielle et l'énergie industrielle et Japon dans l'eau municipale) dans les déchets en Amérique du Nord (déchets dangereux) et dans l'énergie en Italie, Ibérie et au Moyen-Orient;
- o Une contribution des activités de construction à hauteur de +101 millions d'euros avec une hausse des travaux sur les outils de traitement en France (eau et déchets), en Europe centrale et orientale et en Asie qui compense la baisse de l'activité travaux chez VWT;
- o Impact du climat dans l'Energie de -68 millions d'euros (impact défavorable en Europe du Nord, en Europe Centrale et en Amérique du Nord).

Les **effets prix** favorables (+332 millions d'euros) sont liés principalement à des indexations tarifaires positives dans l'eau en France et en Europe centrale et orientale ainsi que dans les déchets en France, au Royaume-Uni, en Europe du Nord et en Amérique latine.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 27 188,7 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 25 951,3 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité, **soit une progression de +4,3% à change constant et +3,2% en organique**. Hors activité Travaux ⁽¹⁾ et hors impact du prix des énergies, le chiffre d'affaires progresse de +3,4% (+ 2,1% au quatrième trimestre, après + 3,7% au troisième trimestre, +4,4% au second trimestre et +3,6% au premier trimestre).

L'évolution du chiffre d'affaires par trimestre s'établit de la façon suivante :

	1er trimestre 2019	2ème trimestre 2019	3ème trimestre 2019	4ème trimestre 2019
<i>Variation à change constant</i>				
France	2,8%	5,0%	0,5%	0,1%
Europe, hors France	4,7%	7,2%	4,1%	1,1%
Reste du monde	6,6%	9,0%	9,0%	10,1%
Activités mondiales	4,7%	2,6%	-0,2%	-2,6%
Groupe	4,8%	6,3%	3,8%	2,6%

Le quatrième trimestre est marqué par une croissance du chiffre d'affaires qui s'établit à +2,6% à change constant et +1,7% en croissance organique. En France, l'activité Eau est marquée par une hausse des volumes de 0,7% et une hausse des prix de 1,4%, le ralentissement de la croissance en France s'explique donc par l'activité Propreté avec une poursuite de la baisse des prix des matières recyclées. En Europe hors France, le Royaume-Uni et l'Europe du Sud conservent une bonne dynamique contrairement à l'Europe Centrale et Orientale dont la croissance plus modérée est due à un effet climat défavorable dans l'activité Energie. En Europe du Nord, on note l'effet négatif du climat doux ainsi que la baisse du prix du papier. La croissance reste très soutenue dans le Reste du Monde (+10%, notamment en Asie et dans le Pacifique avec des taux de croissance respectifs de +24,9% et +14,5% à change constant). 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.

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

EBITDA

Au 31 décembre 2019, l'EBITDA consolidé du Groupe s'élève à 4 021,8 millions d'euros, soit une augmentation de +4,5% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité. Le taux de marge reste stable à 14,8% en décembre 2019.

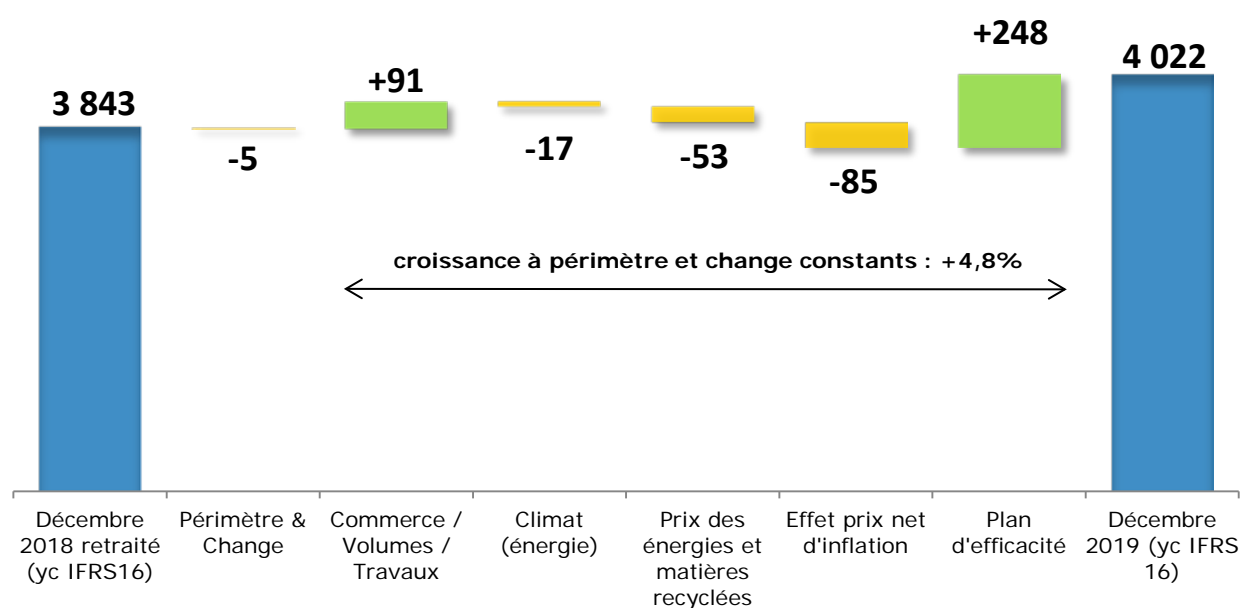
L'évolution de l'EBITDA est la suivante :

(en millions d'euros)	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019	Variations 2018 / 2019	
			en courant	à change constant
France	899,5	899,7	0,0%	0,0%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	16,4%	16,0%		
Europe, hors France	1 471,8	1 501,2	2,0%	2,1%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	16,1%	15,8%		
Reste du monde	1 062,4	1 160,5	9,2%	8,2%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	16,0%	15,9%		
Activités mondiales	360,9	396,2	9,8%	10,6%
<i>Taux de marge EBITDA</i>	7,7%	8,4%		
Autres	48,3	64,2		
Groupe	3 842,9	4 021,8	4,7%	4,5%
Taux de marge EBITDA	14,8%	14,8%		

- **En France**, l'EBITDA est stable :
 - dans les métiers de l'Eau, bonne progression de l'EBITDA, supérieure à celle du chiffre d'affaires, grâce à des effets volumes favorables et des gains d'efficacité accrus et en particulier à l'impact en année pleine du plan de départ initié l'an dernier, qui compensent le pincement de prix;
 - dans les Déchets, baisse de l'EBITDA consécutive à la poursuite de la baisse des cours des papiers recyclés (baisse du prix moyen de vente des papiers, cartons recyclés de -19%), à des surcoûts d'assurance et de maintenance que compense partiellement la hausse des prix dans la collecte de déchets industriels.
- La progression de l'EBITDA en **Europe hors France** s'explique par la combinaison de plusieurs effets :
 - En Europe Centrale et Orientale, hausse de l'EBITDA (hors effet de l'évolution contractuelle ScvK) portée par des hausses tarifaires et les actions de performance;
 - Très bonne performance opérationnelle et commerciale au Royaume-Uni;
 - La progression de l'EBITDA de l'Europe du Nord est liée à la poursuite des petites opérations de périmètre dans la Propreté, à la bonne tenue des activités de déchets en Allemagne, à la poursuite de gains d'efficacité opérationnelle, partiellement compensés par des difficultés opérationnelles au Pays-Bas (incendie survenu dans un centre de tri).
- Forte croissance de l'EBITDA dans le **Reste du monde** :
 - Baisse de l'EBITDA en Amérique du Nord : essentiellement liée à la baisse des prix et un climat moins favorable (hiver 2018 excessivement froid) dans l'Energie, partiellement compensé par une progression des activités toxiques (en volume et en prix);
 - Progression de l'EBITDA en Amérique Latine, notamment grâce à l'impact dans les déchets de Grupo Sala en Colombie (intégrée depuis le 1er mai 2018) et Gadere en Equateur et aux augmentations tarifaires en Argentine et Colombie;

- Forte croissance de l'EBITDA en Asie liée à la forte progression du chiffre d'affaires, en particulier en Chine, porté par la montée en puissance des installations de traitement de déchets toxiques et de bonnes performances dans l'Energie et l'Eau industrielle, et l'acquisition d'activité de déchets dangereux en Inde;
 - Croissance également en Australie, qui bénéficie notamment du redémarrage de la station de traitement des eaux usées de Sydney.
- Bonne progression de l'EBITDA dans le segment **Activités mondiales** :
- Poursuite de la très bonne performance des déchets dangereux en Europe;
 - Amélioration de la rentabilité de la Sade liée à des gains d'efficacité opérationnelle et à une progression de la marge sur l'activité travaux en France et dans les Telecoms et le redressement des activités internationales.

Par effet, l'évolution de l'EBITDA entre 2018 et 2019 peut s'analyser comme suit :



L'**impact change** sur l'EBITDA est positif et s'élève à + 6 millions d'euros. Il reflète principalement les variations du dollar américain (+14 millions d'euros), de la livre sterling (+3 millions d'euros), du dirham marocain (+2 millions d'euros), du peso argentin (-11 millions d'euros) et du dollar australien (-3 millions d'euros).

L'**effet périmètre** de -12 millions d'euros concerne principalement les développements réalisés en 2019, notamment l'intégration des actifs industriels de Levice, de Renscimento au Portugal, de Southa à Hong-Kong et des actifs industriels d'Apollo à Taïwan et les acquisitions de 2018 en Colombie (Grupo Sala), en Belgique (HCI), en Slovaquie (PPC) et en Hongrie (centrales de cogénération); ces montants sont compensés par la cession de ScvK en République Tchèque et l'intégration de SCS dans le cadre du nouveau contrat de l'eau.

Les effets **commerce et volumes** sont favorables à hauteur de +91 millions d'euros en raison d'un bon dynamisme commercial sur toutes les activités.

L'impact **climat énergie** de -17 millions d'euros (-29 millions d'euros au 31 décembre 2018) se détériore sur le quatrième trimestre notamment par un effet très défavorable en Europe Centrale et Orientale.

Les **prix des énergies et des matières recyclées** ont un impact défavorable sur l'EBITDA : - 53 millions d'euros (contre -69 millions d'euros au 31 décembre 2018) dont -23 millions d'euros dans l'Energie, avec une répercussion progressive des coûts des combustibles et du CO2 dans le prix des énergies vendues, et -30 millions d'euros (contre -16 millions d'euros au 31 décembre 2018) dans les déchets avec des prix des papiers recyclés toujours en baisse en Europe.

L'impact **pincement de prix** est de -85 millions d'euros, en amélioration par rapport au 31 décembre 2018 (-130 millions d'euros) grâce à des indexations tarifaires en augmentation dans l'Eau et les Déchets.

La **contribution des plans d'économies de coûts** s'élève à +248 millions d'euros, en avance par rapport à la prévision annuelle de 220 millions d'euros. Elle porte principalement sur l'efficacité opérationnelle (à hauteur de 57%), et les achats (29%), et concerne l'ensemble des géographies : la France (28%), l'Europe hors France (30%), le Reste du monde (29%), les Activités mondiales (11%) et le Siège (2%).

GAINS EFFICACITE

Impact EBITDA <i>(en millions d'euros)</i>	Objectif 2019	Réalisation Déc. 2019
Gains bruts	Plus de 220	248

EBIT COURANT

L'EBIT Courant consolidé du Groupe au 31 décembre 2019 s'établit à 1 730,4 millions d'euros, en progression de +5,0% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité.

Les éléments de passage de l'EBITDA à l'EBIT Courant au 31 décembre 2019 versus 31 décembre 2018 retraité sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019
EBITDA	3 842,9	4 021,8
Dépenses de renouvellement	-279,8	-280,3
Amortissements (*)	-2 116,9	-2 192,7
Provisions, juste valeur et autres	81,9	51,8
Quote-part du résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées	115,6	129,8
EBIT Courant	1 643,7	1 730,4

(*) Y compris remboursement des actifs financiers opérationnels (AFO).

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 2 057 millions d'euros en hausse de +3,5% à change constant liées en particulier aux petites acquisitions réalisées;
- d'une progression de la contribution des entités mises en équivalence notamment en Asie (Chine + 21% à change constant) et en Europe du Nord (démarrage de l'usine de Kilpilahti en Finlande).

L'effet change sur l'EBIT Courant est positif de +5 millions d'euros et reflète principalement la variation du dollar américain (+8 millions d'euros), du Renminbi chinois (+2 millions d'euros) et de la livre sterling (+2 millions d'euros) que compense la variation défavorable du peso argentin (-7 millions d'euros).

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

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019	Variations 2018 / 2019	
			en courant	à change constant
France	121,4	164,9	35,8%	35,8%
Europe, hors France	736,0	694,2	-5,7%	-5,5%
Reste du monde	638,0	695,8	9,1%	7,7%
Activités mondiales	151,6	193,5	27,6%	29,4%
Autres	-3,3	-18,0	n/a	n/a
Groupe	1 643,7	1 730,4	5,3%	5,0%

RÉSULTAT FINANCIER COURANT

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019
Coût de l'endettement financier net (1)	-413,9	-440,5
Gains nets / Pertes nettes sur les prêts et créances	14,0	13,1
Résultat sur actifs disponibles à la vente	4,6	3,4
Actifs et passifs évalués à la juste valeur par le résultat	-0,1	0,3
Résultat de change	-10,6	-4,4
Désactualisation des provisions	-30,4	-31,3
Intérêts sur passif du domaine concédé	-94,2	-81,3
Intérêts sur dettes locatives IFRS 16	-45,5	-40,8
Autres	-33,5	-38,0
Autres revenus et charges financiers courants (2)	-195,7	-179,0
Plus ou moins-value de cessions financières (*)	3,6	23,9
Résultat financier courant (1) + (2)	-606,0	-595,8

(*) Y compris frais de cessions financières

Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net hors intérêts IFRS16 s'établit à -440,5 millions d'euros au 31 décembre 2019, versus -413,9 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité, en augmentation dû notamment à une hausse du coût de la dette en devise suite à un écartement du différentiel euro-devise (-19 M€) et une hausse du volume de la dette (-8 M€), ainsi qu'à la gestion de la dette obligataire Euro (-6 M€), partiellement compensée par une gestion active du portefeuille de placement (+7 M€).

Le taux de financement hors impact IFRS16 s'établit ainsi à 4,19% au 31 décembre 2019 contre 4,18% au 31 décembre 2018 retraité, malgré la baisse du taux de financement de la dette obligataire Euro, passant de 2,65% au 31 décembre 2018 à 2,49% au 31 décembre 2019.

Autres revenus et charges financiers

Les autres revenus et charges financiers courants s'élèvent à -179,0 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre -195,7 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

Ils incluent les intérêts sur passifs du domaine concédé (IFRIC 12) pour -81,3 millions d'euros, les effets de désactualisation des provisions pour -31,3 millions d'euros, les intérêts sur dettes locatives IFRS16 pour -40,8 millions d'euros.

CHARGE D'IMPÔT COURANTE

La charge d'impôt courante s'élève à -227,6 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre -203,6 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

Le taux d'impôt courant au 31 décembre 2019 est stable à 22,6% (versus 22,1% au 31 décembre 2018 retraité*) après retraitement des éléments non courants du résultat des entités contrôlées.

(*) Taux d'impôt 2018 publié 22,1%

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2018 retraité</i>	<i>31 décembre 2019</i>
Résultat avant impôt - Eléments courants (a)	1 037,7	1 134,7
Dont quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées (b)	115,6	129,8
Résultat avant impôt retraité - Eléments courants : (c)=(a)-(b)	922,1	1 004,9
Charge d'impôt courante (d)	-203,6	-227,6
Taux d'impôt courant sur les éléments du compte de résultat (d)/(c)	22,1%	22,6%

RÉSULTAT NET COURANT

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère s'établit à 760 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 672 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité soit une hausse de 13,5% à change constant. 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 8,8% à change constant, à 734,2 millions d'euros contre 676,5 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

FINANCEMENT

Le Free cash-flow net est positif et s'élève à 868,4 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 536,4 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

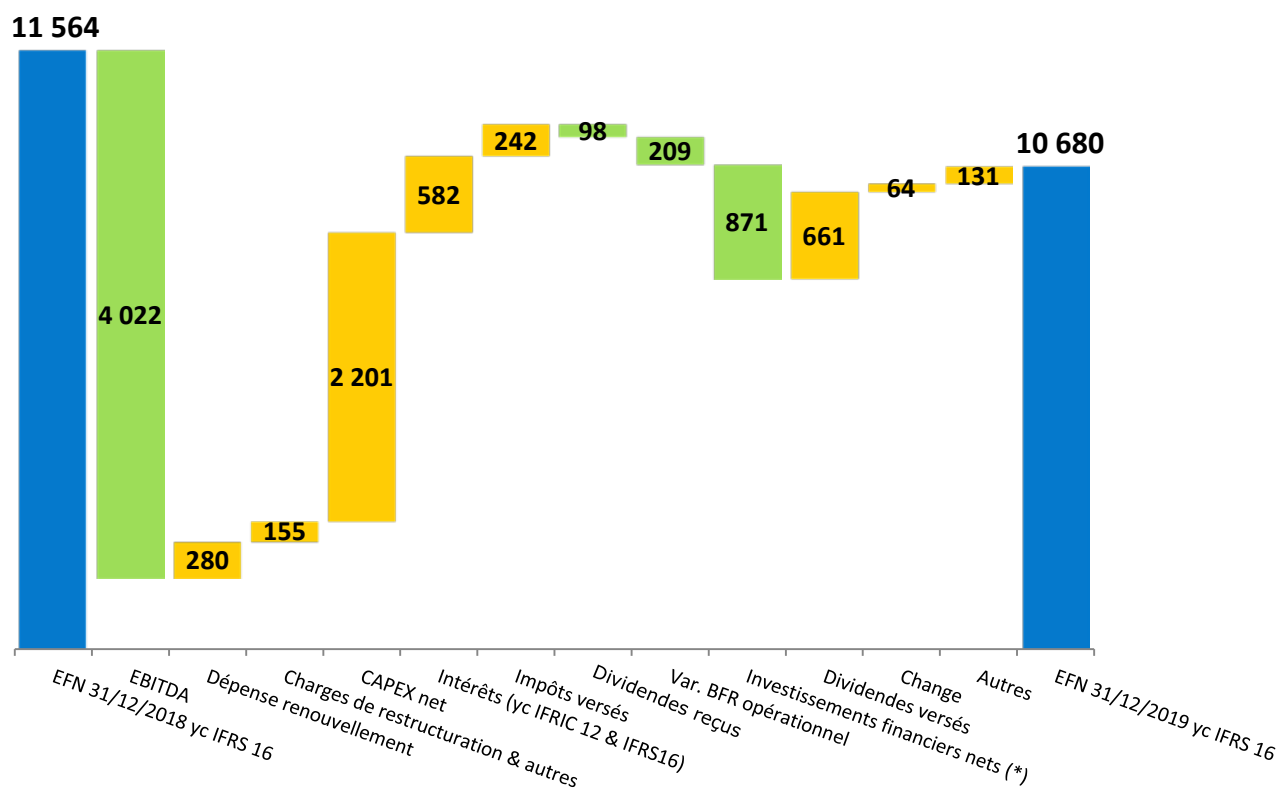
L'évolution du free cash-flow net par rapport au 31 décembre 2018 retraité reflète :

- une progression de l'EBITDA ;
- une augmentation des investissements industriels nets en hausse de +0,5% à 2 201 millions d'euros, comprenant :
 - des investissements de maintenance à hauteur de 1 273 millions d'euros (soit 5% du chiffre d'affaires), ces investissements comprennent 400 millions d'euros à titre de droit d'usage IFRS16;
 - des investissements de croissance sur le portefeuille existant de 729 millions d'euros (contre 706 millions au 31 décembre 2018 retraité);
 - une hausse des investissements discrétionnaires qui s'élèvent à 362 millions d'euros en augmentation de +53 millions d'euros versus 2018 en lien avec une forte croissance des projets de développement en Asie.
- une nouvelle réduction du BFR opérationnel de -209 millions d'euros (en dépit de la hausse du chiffre d'affaires) après une baisse de -60 millions d'euros en 2018;
- une diminution des autres charges de restructuration et non courantes de 155 millions d'euros principalement liée aux coûts de départ en 2018 dans l'Eau France.

Au global, **l'Endettement financier net** s'établit à 10 680 millions d'euros, contre 11 564 millions d'euros au 31 décembre 2018 (incluant un remboursement de l'hybride en avril 2018 de 1 452 millions d'euros).

Outre l'évolution du free cash-flow net, l'endettement financier net comprend 619 millions d'investissements financiers (y compris frais d'acquisition et endettement entrant) et incluent notamment les impacts des acquisitions de la société Levice en Slovaquie (71 millions d'euros), Rencascimento au Portugal (39 millions d'euros), Huafei en Chine (28 millions d'euros), Southa à Hong-Kong, R&E en Corée (29 millions d'euros chacun) et Stericycle au Chili (30 millions d'euros) et la cession financière des réseaux de chaleur et de froid aux Etats-Unis pour un montant de 1,25 milliard de dollars américains.

L'Endettement financier net est par ailleurs impacté par un effet de change défavorable de -64 millions d'euros au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.



(*) Montant net : 871 millions d'euros (Investissements financiers : -619 millions d'euros; Cessions financières 1 490 millions d'euros)

2.3 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR MÉTIER

(en millions d'euros)	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019	Variations 2018 / 2019		
			en courant	à change constant	à périmètre et change constants
Eau	10 894,1	11 142,1	2,3%	1,3%	2,2%
Dont Eau exploitation	8 053,3	8 319,7	3,3%	2,2%	3,4%
Dont Technologies et Construction	2 840,8	2 822,4	-0,6%	-1,2%	-1,2%
Déchets	9 598,6	10 166,7	5,9%	5,9%	3,7%
Energie	5 458,6	5 879,9	7,7%	7,5%	4,3%
Groupe	25 951,3	27 188,7	4,8%	4,3%	3,2%

EAU

Le chiffre d'affaires de l'Eau exploitation est en progression de +2,2% à change constant, et de +3,4% à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2018 retraité. Cette évolution s'explique par :

- un impact volume / développement commercial favorable (+0,7%), dû aux développements commerciaux dans le Reste du Monde (principalement en Asie), une hausse des volumes en France (+0,7%) et dans le Pacifique (Usine de Sydney) et en Afrique Moyen-Orient (Maroc);
- un effet prix positif de +0,9% lié aux hausses de tarifs notamment en Europe Centrale, en Amérique latine, en Afrique et Moyen-Orient (Maroc) ainsi qu'à de meilleures indexations tarifaires en France (+1,4% contre +0,7% au 31 décembre 2018).

Le chiffre d'affaires Technologie et Construction est en baisse de -1,2% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité. Cette diminution est expliquée par :

- un chiffre d'affaires de VWT de 1 501 millions d'euros en diminution de -7,6% à change constant;
- une hausse des activités de SADE de +7,1% à change constant avec un chiffre d'affaires de 1 322 millions d'euros, expliquée par un bon niveau d'activité en France dans les travaux et les Telecoms.

DÉCHETS

Le chiffre d'affaires de l'activité Déchets est en progression de +5,9% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité (+3,7% à périmètre et change constants) en lien avec :

- un impact périmètre (+2,2%) lié aux acquisitions en Europe du Nord, en Asie (Chine) et en Amérique latine (Colombie et Equateur);
- un effet commerce et volumes de +1,5%, lié à la hausse des volumes traités notamment au Royaume-Uni, en Allemagne, en Amérique du Nord, en Australie, à la forte croissance des volumes de déchets dangereux traités (+4,9%), ainsi qu'à un niveau élevé de taux de renouvellement de contrats;
- un effet prix positif de +2,4% (notamment en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Amérique du Nord, en Amérique Latine et dans les déchets dangereux);
- l'impact négatif (-76 millions d'euros) des prix des matières recyclées, le recul des prix du papier en Europe étant partiellement compensé par les hausses de prix du plastique.

ENERGIE

Le chiffre d'affaires de l'activité Energie est en hausse de +7,5% à change constant par rapport au 31 décembre 2018 retraité (+4,3% à périmètre et change constants). Cette évolution s'explique essentiellement par :

- un effet prix en hausse (+1,6%) avec une forte hausse des prix de vente de chaleur et d'électricité en Europe centrale principalement;
- la progression des volumes d'énergie vendue et les gains de contrats notamment d'efficacité énergétique en Europe du Sud, aux Etats-Unis, en Chine;
- un effet climat légèrement négatif (soit -0,9%) en Europe Centrale et Orientale et aux Etats-Unis.

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 2 759 millions au 31 décembre 2018 retraité à 2 769 millions d'euros au 31 décembre 2019, soit une hausse de +0,4% en courant (-0,3% à change constant). Le ratio coûts commerciaux, généraux et administratifs sur le chiffre d'affaires est en forte diminution et passe de 10,6% au 31 décembre 2018 retraité à 10,2% au 31 décembre 2019. 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 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 135,7 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 167,3 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 625 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 441 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère est de 760 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 672 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au 31 décembre 2019 qui s'élève à 553,4 millions en non dilué, et 578,5 millions en dilué, versus 551,1 millions en non dilué, et 575,9 millions en dilué au 31 décembre 2018, le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère par action au 31 décembre 2019 ressort à 1,12 euro en non dilué et 1,07 euro en dilué, contre 0,68 euro en non dilué et 0,65 euro en dilué au 31 décembre 2018 retraité. Le résultat net courant par action attribuable aux propriétaires de la société mère au 31 décembre 2019 ressort à 1,37 euros en non dilué et 1,31 euros en dilué, contre 1,22 euros en non dilué et 1,17 euros en dilué au 31 décembre 2018 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 septembre 2019 à échéance 1^{er} janvier 2025, 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^{er} juillet 2018 à échéance mai 2021 et au 24 juillet 2019 à échéance avril 2022.

Au 31 décembre 2019 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	1 730,4	-265,6	1 464,8
Coût de l'endettement financier net	-440,5	-	-440,5
Autres revenus et charges financiers	-155,2	301,9	146,8
Résultat avant impôts	1 134,7	36,3	1 171,0
Charge d'impôts sur les sociétés	-227,6	-70,9	-298,5
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	-	-
Résultat net des activités non poursuivies	-	-111,9	-111,9
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-147,3	11,6	-135,7
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	759,8	-134,9	624,9

Les autres revenus et charges financiers non courants comprennent à fin décembre 2019 les plus-values nettes de frais de cession avant impôt liées aux ventes de la participation résiduelle de 30% dans Transdev Group et des réseaux de chaleur et de froid du Groupe aux Etats-Unis.

La charge d'impôt sur les sociétés non courante comprend les impôts liés aux charges et aux plus-values financières non courantes.

Le résultat net des activités non poursuivies comprend à fin décembre 2019 l'impact en résultat de la sortie du Gabon pour 33,4 millions d'euros ainsi que l'arrêt des activités EPC de Veolia Water Technologies pour -145,2 millions d'euros.

Au 31 décembre 2018 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	1 643,7	-184,5	1 459,2
Coût de l'endettement financier net	-413,9	-	-413,9
Autres revenus et charges financiers	-192,1	-	-192,1
Résultat avant impôts	1 037,7	-184,5	853,2
Charge d'impôts sur les sociétés	-203,6	4,7	-198,9
Résultat net des autres sociétés mises en équivalence	-	-	-
Résultat net des activités non poursuivies	-	-46,4	-46,4
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-162,1	-5,2	-167,3
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère	672,0	-231,4	440,6

Veolia - Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2019

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 2018 retraité</i>	<i>31 décembre 2019</i>
EBIT Courant	1 643,7	1 730,4
Charges de restructuration	-120,5	-126,9
Dépréciations, charges et autres provisions non courantes	-35,8	-105,2
Frais de personnel – paiements en actions	-17,4	-21,4
Coûts d'acquisition de titres avec ou sans prise de contrôle	-10,8	-12,1
Total des éléments non courants	-184,5	-265,6
Résultat opérationnel après QPRN des entités mises en équivalence	1 459,2	1 464,8

Les charges de restructuration au 31 décembre 2019 sont liées principalement aux coûts de restructuration des Activités Mondiales (-62,5 millions d'euros). Par ailleurs, l'application de la norme IFRS 2 conduit à reconnaître une charge de -21,4 millions au titre des coûts générés par la politique d'association des salariés à la performance du Groupe.

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 2018 retraité</i>	<i>31 décembre 2019</i>
EBITDA	3 842,9	4 021,8
Investissements industriels nets de cession	-2 189,5	-2 201,4
Variation BFR opérationnel	60,1	208,9
Dividendes reçus des entités mises en équivalence et des co-entreprises	115,0	97,9
Dépenses de renouvellement	-279,8	-280,3
Autres charges non courantes et charges de restructuration	-262,6	-154,8
Intérêts sur passifs du domaine concédé (I12)	-94,2	-81,3
Intérêts sur droit d'usage (IFRS 16)	-45,5	-40,8
Éléments financiers (intérêts versés courants et capacité d'autofinancement financière)	-417,3	-459,8
Impôts payés	-192,7	-241,8
Free cash-flow net, avant versement du dividende, investissements financiers et cessions financières	536,4	868,4
Dividendes versés	-659,7	-661,1
Investissements financiers nets	-286,4	871,0
Variation des créances et autres actifs financiers	-20,2	-27,1
Emissions / remboursement de titres super subordonnés	0,0	-5,5
Augmentation de capital	11,3	17,8
Free cash-flow	-418,7	1 063,7
Effets de change et autres variations	-67,8	-180,1
Remboursement Hybride	-1 452,0	0,0
Variation	-1 938,5	883,6
Endettement Financier Net à l'ouverture	-9 625,5	-11 564,0
Endettement Financier Net à la clôture	-11 564,0	-10 680,4

Le Free cash-flow net avant versement de dividendes et investissements financiers nets s'établit à 868,4 millions d'euros au 31 décembre 2019 (versus 536,4 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité).

L'évolution du Free cash-flow net par rapport au 31 décembre 2018 retraité reflète essentiellement une amélioration de l'EBITDA avec une variation favorable du besoin en fonds de roulement opérationnel, des investissements nets en diminution (cession des réseaux de chaleur et de froid aux Etats-Unis) et une diminution des charges de restructuration.

3.2 INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS ET FINANCIERS

3.2.1 Investissements industriels

Le volume total des investissements industriels bruts, y compris nouveaux actifs financiers opérationnels, réalisés par le Groupe s'est élevé à -2 364 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre -2 268 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité.

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

31 décembre 2019, en millions d'euros	Maintenance et défense du portefeuille (1)	Croissance discrétionnaire	Total investissements industriels bruts (2)	Cessions industrielles	Total investissements industriels nets
France	468	15	483	-46	437
Europe, hors France	708	102	810	-60	749
Reste du monde	532	231	763	-35	727
Activités mondiales	268	15	283	-21	262
Autres	26	0	26	0	26
Groupe	2 002	362	2 364	-163	2 201

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 1 273 millions d'euros (y compris location IFRS16 de 400 millions d'euros), et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 729 millions d'euros.

(2) Dont nouveaux actifs financiers opérationnels à hauteur de -178 millions d'euros.

31 décembre 2018 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	434	34	468	-31	437
Europe, hors France	788	58	846	-19	828
Reste du monde	492	207	699	-10	689
Activités mondiales	221	10	231	-19	211
Autres	24	0	24	0	24
Groupe	1 959	309	2 268	-79	2 189

(1) Dont investissements de maintenance à hauteur de 1 253 millions d'euros, et investissements de défense du portefeuille à hauteur de 706 millions d'euros.

(2) Dont nouveaux AFO à hauteur de -159 millions d'euros.

A change constant, les investissements industriels bruts sont stables par rapport au 31 décembre 2018 retraité, malgré l'accélération des investissements industriels de croissance discrétionnaires par rapport au 31 décembre 2018 retraité (+17%). Ces investissements concernent principalement :

- En France, des investissements discrétionnaires pour 15 millions d'euros dans les Déchets (modernisation de centre de tri et outils de traitement);
- 68 millions d'euros de nouveaux raccordements des réseaux d'eau et de chaleur et extension de réseaux d'eau en Europe Centrale;
- 30 millions d'euros en Europe du Nord notamment dans les déchets en Allemagne;
- Dans le Reste du Monde 206 millions d'euros couvrant la construction de 8 unités de traitement de déchets toxiques en Chine et à Singapour, l'extension de réseaux de chaleur dans l'Energie en Chine, l'amélioration de l'usine d'Ankleshwar en Inde ainsi que des investissements au titre d'un contrat industriel en Corée.

3.2.2 Investissements et cessions financiers

Les investissements financiers s'élèvent à 619 millions d'euros au 31 décembre 2019 (y compris frais d'acquisition et endettement entrant) et incluent notamment les impacts des acquisitions de la société Levice en Slovaquie (71 millions d'euros), Renascimento au Portugal (39 millions d'euros), Huafei en Chine (28 millions d'euros). Ces investissements intègrent également le rachat de la part minoritaire d'un des actifs du réseau de chaleur et de froid aux Etats-Unis (114 millions d'euros) cédé en fin d'année (cf infra). Au 31 décembre 2018 retraité, les investissements financiers (786 millions d'euros, y compris endettement financier net des entités entrantes) concernaient principalement les impacts des acquisitions de 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).

Les cessions financières s'élèvent à 1 490 millions d'euros au 31 décembre 2019 (y compris frais de cession) et comprennent notamment la cession des réseaux de chaleur et de froid aux Etats-Unis pour un montant de 1,1 milliard d'euros, la cession de Transdev Group pour 334 millions d'euros et la cession de la participation dans la société Foshan (centre d'enfouissement en Chine) pour un montant de 49 millions d'euros. Au 31 décembre 2018, les cessions financières (479 millions d'euros) comprenaient essentiellement les cessions d'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.

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 159,5 millions d'euros au 31 décembre 2019 (contre 132 millions au 31 décembre 2018 retraité). Ils comprennent les prêts aux concessions chinoises pour 99,5 millions d'euros en hausse de 22,4 millions d'euros par comparaison à 77,1 millions au 31 décembre 2018 retraité. Les autres créances concernent principalement le prêt octroyé par Veolia Energie à la joint-venture Kilpilahti pour un montant de 29,8 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 209 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 60,1 millions d'euros au 31 décembre 2018 retraité. En 2019, le programme d'affacturage du Groupe a conduit ce dernier à monétiser 795 millions d'euros de créances, contre 640 millions d'euros en 2018.

Le BFR Opérationnel constitue au 31 décembre 2019 une ressource de 1 179 millions d'euros (+294 millions d'euros d'augmentation par rapport au 31 décembre 2018 retraité).

Se référer à la Note 5.3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2019.

3.5 FINANCEMENT EXTERNE

3.5.1 Structure de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Notes annexes aux comptes consolidés	Au 31 décembre 2018 retraité	décembre 2019
Dettes financières non courantes	8.1.1	11 074	10 785
Dettes financières courantes	8.1.1	5 019	5 910
Trésorerie passive	8.1.3	216	302
Sous-total dettes financières		16 308	16 996
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.1.3	-4 557	-5 843
Imputation de la juste valeur des dérivés de couverture	8.3.1	6	-4
Actifs liquides et actifs financiers liés au financement	8.1.2	-193	-468
Endettement financier net		11 564	10 680

L'endettement financier net après couverture au 31 décembre 2019 est à taux fixe à hauteur de 96% et à taux variable à hauteur de 4%.

La maturité moyenne de l'endettement financier net s'établit à 6,9 ans au 31 décembre 2019 contre 7,5 ans au 31 décembre 2018.

3.5.2 Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe dispose au 31 décembre 2019 est le suivant :

(en millions d'euros)	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019
Veolia Environnement :		
Crédit syndiqué non tiré	3 000,0	3 000,0
Lignes de crédit bilatérales MT non tirées	925,0	1 000,0
Lignes de crédit bilatérales CT non tirées	-	100,0
Ligne de lettres de crédit	64,7	86,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	3 510,6	4 635,5
Filiales :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	1 238,7	1 675,5
Total des liquidités	8 739,0	10 497,8
Dettes courantes et trésorerie passive		
Dettes courantes	5 018,8	5 909,5

Trésorerie passive	215,7	302,2
Total des dettes courantes et trésorerie passive	5 234,5	6 211,7
Total des liquidités nettes des dettes courantes et trésorerie passive	3 504,5	4 286,1

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

La hausse des liquidités reflète notamment la cession des réseaux de chaleur aux Etats-Unis pour un prix de vente de 1 245 millions de dollars (soit 1 112 millions d'euros équivalents), partiellement compensée par l'arrivée à maturité en 2020 de souches obligataires Euro.

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 2019.

Veolia Environnement a à sa disposition des lignes de crédit bilatérales pour un montant total non tiré au 31 décembre 2019 de 1,1 milliard d'euros.

Au 31 décembre 2019, les lignes de lettres de crédit bilatérales en dollars américains tirables en cash s'élèvent à 97,5 millions de dollars américains (soit 86,8 millions d'euros équivalents), non utilisées à ce jour.

3.5.3 Covenants bancaires

Se référer à la Note 8.3.2.3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2019.

4 Rendement des capitaux employés (ROCE)

4.1 ROCE APRÈS IMPÔTS

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

	hors IFRS 16		yc IFRS 16	
	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019
(en millions d'euros)				
EBIT Courant (*)	1 600	1 685	1 644	1 730
- Charge d'impôt courante sur les sociétés	-204	-231	-204	-228
EBIT Courant après impôts	1 396	1 454	1 440	1 502

(*) Y compris quote-part de résultat net des co-entreprises et des entreprises associées.

Les capitaux employés de l'année sont calculés de la manière suivante :

	hors IFRS 16		yc IFRS 16	
	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019
<i>(en millions d'euros)</i>				
Actifs corporels et incorporels nets	12 348	12 560	12 399	12 528
Droits d'Usage			1 699	1 665
Ecart d'acquisition nets de pertes de valeur	5 149	5 170	5 149	5 170
Participations dans les co-entreprises et les entreprises associées	1 887	1 886	1 881	1 880
Actifs financiers opérationnels	1 479	1 520	1 486	1 517
Besoin en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation net	-2 634	-3 191	-2 628	-3 184
Instruments dérivés nets et autres	0	-104	0	-104
Provisions	-2 230	-2 283	-2 238	-2 292
Capitaux employés	15 999	15 558	17 748	17 180
Impacts des activités discontinuées et autres retraitements ⁽¹⁾	189	731	189	731
Capitaux employés de clôture ajustés	16 188	16 289	17 937	17 911

(1) Les retraitements en 2019 incluent la réintégration des capitaux employés de TNAI cédé au 30 décembre 2019. En 2018 ont été retraités les capitaux employés des sociétés cédées ayant donné lieu à un reclassement IFRS 5 sur les années 2017 / 2018 (dont ScvK).

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
2018 (hors IFRS 16)	1 396	15 830	8,8%
2019 (hors IFRS 16)	1 454	16 239	9,0%
2018 (IFRS16 inclus)	1 440	17 546	8,2%
2019 (IFRS16 inclus)	1 502	17 924	8,4%

5 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 au 31 décembre 2019).

6 Honoraires des Commissaires aux Comptes

(en millions d'euros)	KPMG SA				Ernst & Young			
	Montants		Pourcentage		Montants		Pourcentage	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité annuel								
Veolia Environnement	1,5	1,5	11,7%	12,1%	1,7	1,8	11,1%	12,2%
Entités contrôlées	9,1	9,0	71,1%	72,6%	10,4	10,3	68,0%	69,6%
Sous-total (a)	10,6	10,5	82,8%	84,7%	12,1	12,1	79,1%	81,8%
Services autres que la certification des comptes requis par les textes légaux et réglementaires								
Veolia Environnement	0,1	0,0	0,8%	0,0%	0,1	0,1	0,7%	0,3%
Entités contrôlées	0,1	0,2	0,8%	1,6%	0,2	0,1	1,3%	0,7%
Sous-total (b)	0,2	0,2	1,6%	1,6%	0,3	0,2	2,0%	1,0%
Services autres que la certification des comptes fournis à la demande de l'entité								
Veolia Environnement	0,1	0,2	0,8%	1,6%	0,3	0,1	2,0%	0,3%
Entités contrôlées	1,9	1,5	14,8%	12,1%	2,6	2,4	17,0%	16,2%
Sous-total (c)	2,0	1,7	15,6%	13,7%	2,9	2,5	19,6%	16,6%
Services autres que la certification des comptes ⁽¹⁾								
Sous-total (d) = (b) + (c)	2,2	1,9	17,2%	15,3%	3,2	2,7	20,9%	18,2%
TOTAL (e) = (a) + (d)	12,8	12,4	100,0%	100,0%	15,3	14,8	100,0%	100,0%

(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).

7 Evènements postérieurs à la clôture

Emission d'un emprunt obligataire

Le 8 janvier 2020, Veolia Environnement a émis une obligation de 500 millions d'euros à 11 ans. Cette obligation a été émise au pair et porte un coupon de 0,664 % de maturité janvier 2031. Les produits de cette émission serviront aux besoins de financement généraux de la Société et notamment à l'anticipation des tombées obligataires de fin 2020. Le niveau élevé de sursouscription, la qualité des investisseurs, leur diversité (plus de 160 ordres en provenance d'Europe et d'Asie) et les bonnes conditions obtenues témoignent de la perception très positive de la signature de Veolia et de sa solidité financière.

Capital Market Day

Le 28 février 2020 à Paris, le Groupe a présenté lors de la journée « investisseurs » le nouveau programme stratégique de Veolia construit dans le cadre de sa raison d'être publiée l'an dernier.

En résumé, les principaux éléments de ce nouveau programme stratégique sont les suivants :

- Le nouveau programme stratégique de Veolia est lancé dans un contexte particulier : jamais la priorité environnementale n'a été aussi forte.
- Il affiche une ambition élevée : faire de Veolia l'entreprise de référence pour la transformation écologique.
- Il fixe une priorité : la recherche pour chacune de nos activités de l'impact maximum, que cet impact soit environnemental, sociétal ou financier.
- Il emporte une conséquence : des priorités et des choix particulièrement marqués parmi les activités du Groupe, avec une rotation de 20% des capitaux employés et avec une forte accélération des activités les plus impactantes au bénéfice de la planète.
- Il invente l'avenir : des moyens humains et financiers accrus pour réinventer et renforcer les métiers traditionnels et pour créer les solutions qui manquent encore pour les nouveaux enjeux environnementaux du monde d'aujourd'hui et de demain.
- Il repose sur une grande rigueur d'exécution : un plan d'économies de coûts de 250 M€ chaque année, et un endettement financier net ne dépassant jamais le niveau de 3 fois l'EBITDA tout au long du plan.
- Il prouve ses engagements : un ensemble de performances chiffrées au profit de chacune des parties prenantes du Groupe sera défini, sur la base desquelles seront rémunérés les cadres supérieurs de Veolia.

Impact du Coronavirus (COVID-19)

A la date du dépôt du document, compte tenu de ses activités de services, le Groupe ayant une chaîne de valeur et d'approvisionnement locale, l'impact du Coronavirus (Covid-19) est limité principalement au territoire chinois.

En effet, le Groupe note une baisse en Chine des volumes traités dans ses activités de déchets, provenant notamment de la clientèle industrielle locale, et s'attend à des retards, pouvant aller de quelques semaines à quelques mois, sur les chantiers en cours de construction d'infrastructures de traitement de déchets dangereux (sept chantiers en cours).

Les opérations en Chine (y compris Hong Kong) représentent environ 4% du Chiffre d'affaires et 6% de l'EBITDA du Groupe en 2019.

Concernant les autres pays aujourd'hui concernés par la pandémie, l'impact du Coronavirus sur les résultats du Groupe est considéré à la date du dépôt du document comme peu significatif.

Au total, et dans un contexte d'incertitude sur la durée, l'ampleur et la localisation de la crise sanitaire, le Groupe estime à ce jour, le risque sur son EBITDA 2020 à moins de 1%, risque intégré dans ses perspectives 2020. Ce risque prend en compte une amélioration de la situation sanitaire en Chine à partir de fin avril et une reprise correspondante progressive des activités économiques.

Compte tenu de la grande incertitude sur les évolutions de la pandémie, le Groupe continuera d'informer le marché sur les impacts économiques qui pourraient en découler.

8 Facteurs de risques

Les principaux facteurs de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté sont détaillés dans le chapitre 5 du document d'enregistrement universel 2019.

9 Perspectives

Les perspectives 2020 ainsi que les objectifs 2023 sont les suivants :

- o **Perspectives 2020** ⁽¹⁾ :
 - Chiffre d'affaires : croissance organique solide ;
 - Réduction des coûts : au moins 250 millions d'euros ;
 - EBITDA : environ 4,1 milliards d'euros ;
 - Dividende en croissance sur la trajectoire du plan 2020-2023.

- o **Objectifs financiers 2023** ⁽²⁾
 - Poursuite de la croissance solide du chiffre d'affaires ;
 - Economies de coûts d'un milliard d'euros sur la période 2020-2023 ;
 - EBITDA compris entre 4,7 milliards et 4,9 milliards d'euros ;
 - Résultat net courant part du groupe d'environ 1 milliard d'euros en 2023 ;
 - Leverage ratio inférieur à 3x durant le plan ;
 - Dividende: 1,30€ par action en 2023.

(1) A change constant base fin 2019

(2) Ces objectifs s'entendent à change constant base fin 2019 et reposent sur :

- o des normes comptables constantes.
- o un environnement macroéconomique sans changement substantiel
- o des hypothèses de températures moyennes dans nos activités d'eau et d'énergie,
- o des hypothèses de prix et de matières recyclées
- o basées sur les conditions de marché à fin décembre 2019,

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 2.4.2. 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 2.4.2.

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

<i>(En millions d'euros)</i>	<i>31 décembre 2018 retraité</i>	<i>31 décembre 2019</i>
Capacité d'autofinancement	3 123,0	3 255,1
Dont capacité d'autofinancement financière	-22,8	-34,1
Dont capacité d'autofinancement opérationnelle	3 145,8	3 289,2
Exclusion :		
Dépenses de renouvellement	279,8	280,3
Pertes de valeur BFR non courantes	-0,7	1,2
Charges de restructuration cash	205,3	109,9
Coûts d'acquisitions et frais de cessions sur titres	19,5	90,7
Autres charge non courantes	58,0	88,8
Intégration :		
Remboursement des actifs financiers opérationnels	135,1	161,8
EBITDA	3 842,8	4 021,8

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 2018 retraité</i>	<i>31 décembre 2019</i>
Flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités poursuivies		2 843,2	3 118,5
Intégration :			
Investissements industriels nets de subvention		-1 491,7	-1 676,0

Cessions d'actifs industriels		78,6	162,8
Nouveaux actifs financiers opérationnels		-159,3	-177,9
Remboursement des actifs financiers opérationnels		135,1	161,8
Nouvelles dettes de location financement		-469,8	-406,6
Dividendes reçus	Note 5.2.2	115,0	97,9
Intérêts financiers nets		-546,0	-549,6
Exclusion :			
Coûts d'acquisition et frais de cession sur titres, et autres		31,3	137,5
Free cash-flow net		536,4	868,4

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>	31 décembre 2018 retraité	31 décembre 2019
Investissements industriels nets de subvention	-1 491,7	-1 676,0
Nouvelles dettes de location financement	-469,8	-406,6
Variation du besoin en fonds de roulement du domaine concédé	-147,1	-103,6
Nouveaux actifs financiers opérationnels	-159,3	-177,9
Investissements industriels	-2 267,9	-2 364,1

10.2 RÉCONCILIATION DES DONNÉES PUBLIÉES EN 2018 AVEC LES DONNÉES RETRAITÉES 2018

En M€	déc-18 publié	⁽²⁾ Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 16	déc-18 retraité
Chiffre d'affaires	25 911,1	40,1	0,0	25 951,3
EBITDA	3 392,0	3,0	447,8	3 842,9
EBIT Courant ⁽¹⁾	1 604,0	-3,9	43,7	1 643,7
Résultat financier	-561,6	-1,1	-43,3	-606,0
Résultat opérationnel	1 419,6	-3,9	43,7	1 459,3
Résultat net courant - part du groupe	674,9	-4,2	1,3	672,0
Résultat net - part du groupe	439,3	0,0	1,3	440,6
Investissements industriels bruts	-1 811	-1	-456	-2 268
Free cash-flow net	568	1	-33	537
Endettement Financier Net	-9 750	2	-1 816	-11 564

(1) Y compris quote-part de résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées au 31 décembre 2018 retraité

(2) Les comptes de décembre 2018 ont été retraités, afin d'assurer la comparabilité des périodes, du reclassement en « Résultat net des activités non poursuivies » des activités du Groupe en Lituanie conformément à la norme IFRS 5.

En M€	31-déc publié	Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 16	31-déc retraité
France	5 499,3	0,0	0,0	5 499,3
Europe hors France	9 096,0	40,1	0,0	9 136,1
Reste du monde	6 619,7	0,0	0,0	6 619,7
Activités mondiales	4 665,5	0,0	0,0	4 665,5
Autres	30,7	0,0	0,0	30,7
Chiffre d'affaires	25 911,1	40,1	0,0	25 951,3

<i>En M€</i>	31-déc publié	Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 16	31-déc retraité
France	802,0	0,0	97,6	899,5
Europe hors France	1 354,1	3,0	114,6	1 471,8
Reste du monde	952,6	0,0	109,8	1 062,4
Activités mondiales	272,6	0,0	88,3	360,9
Autres	10,7	0,0	37,6	48,3
EBITDA	3 392,0	3,0	447,8	3 842,9

<i>En M€</i>	31-déc publié	Retraitement IFRS 5	Retraitement IFRS 16	31-déc retraité
France	115,1	0,0	6,4	121,4
Europe hors France	726,9	-3,9	13,0	736,0
Reste du monde	623,1	0,0	15,0	638,0
Activités mondiales	145,3	0,0	6,2	151,6
Autres	-6,3	0,0	3,1	-3,3
EBIT Courant	1 604,0	-3,9	43,7	1 643,7

10.3 DÉFINITIONS

Indicateurs strictement comptables (« GAAP » : IFRS)

Le coût de l'endettement financier net représente le coût de l'endettement financier brut hors intérêts financiers IFRS16 classés en autres charges financières et y compris les résultats de couverture de taux et de change y afférent, diminué du résultat de la trésorerie nette.

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 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 »)

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 secteur municipal se réfère aux prestations des métiers de l'Eau, des Déchets et de l'Énergie à destination des usagers, réalisées dans le cadre de contrats avec des autorités publiques comme des communes, des groupements de communes, des régions ou des États.

Le secteur industriel englobe la gestion des services de l'Eau, des Déchets et de l'Énergie à destination des clients industriels ou tertiaires.

L'indicateur **EBITDA** consiste en la somme de l'ensemble des produits et charges opérationnels encaissés et décaissés (à l'exclusion des charges de restructuration, des pertes de valeur BFR non courantes, des dépenses de renouvellement et des coûts d'acquisition et frais de cession sur titres) et des remboursements d'actifs financiers opérationnels.

La marge d'EBITDA est définie comme étant le ratio EBITDA/Chiffre d'affaires.

Pour obtenir l'**EBIT courant**, sont 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 provisions et pertes de valeur non courantes ;
- les dépréciations non courantes et/ou significatives d'actifs immobilisés (corporels, incorporels et actifs financiers opérationnels) ;
- les impacts liés à l'application de la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » ;
- les coûts d'acquisitions de titres.

Le résultat net courant part du Groupe résulte de la somme des éléments suivants :

- l'EBIT courant ;
- le résultat financier courant, qui comprend les éléments courants du coût de l'endettement financier net, et les autres revenus et charges financiers courants y compris les plus ou moins-values de cessions financières (dont les plus ou moins-values incluses dans les quotes-parts de résultat net des entités mises en équivalence) ;
- les éléments courants de l'impôt ;
- la part des minoritaires (à l'exclusion de la part des minoritaires relative aux éléments non courants du compte de résultat).

Le résultat net courant part du Groupe par action est calculé en divisant le résultat net courant part du Groupe de l'exercice (non retraité du montant du coupon attribuable aux porteurs de titres super-subordonnés) par le nombre moyen pondéré d'actions composant le capital en circulation pendant l'exercice.

Les investissements industriels nets tels que pris en compte dans le tableau de variation de l'EFN incluent les investissements industriels (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, et nouveaux actifs financiers opérationnels), nets des cessions industrielles.

Le Groupe dissocie dans ses investissements :

- (i) les investissements de maintenance qui correspondent aux investissements de renouvellement de matériels et d'installations exploitées par le Groupe;
- (ii) les investissements de croissance qui correspondent globalement aux investissements embarqués au sein de nos contrats existants et de défense de portefeuille;
- (iii) enfin les investissements dits de croissance discrétionnaires consécutifs généralement à un nouveau contrat ou projet ou encore à une extension significative d'un contrat ou d'un projet existant.

Ces dernières catégories correspondant à des investissements de croissance.

Les investissements financiers nets tels que pris en compte dans le tableau de variation de l'EFN correspondent aux investissements financiers diminués des cessions financières.

Les investissements financiers comprennent les acquisitions d'actifs financiers y compris l'endettement net des sociétés entrantes, et les acquisitions partielles résultant des transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle.

Les cessions financières incluent les cessions d'actifs financiers y compris l'endettement net des sociétés sortantes, les cessions partielles résultant des transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle, ainsi que les augmentations de capital souscrites par les minoritaires.

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

L'endettement financier net (EFN) représente la dette financière brute (dettes financières non courantes, courantes et trésorerie passive) qui inclut la dette locative IFRS16, nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des actifs liquides et des actifs liés au financement et y compris réévaluation des dérivés de couverture de la dette. Les actifs liquides sont des actifs financiers composés de fonds ou de titres de maturité initiale supérieure à trois mois, facilement convertibles en trésorerie, et gérés dans le cadre d'un objectif de liquidité tout en conservant un faible risque en capital.

Le leverage ratio rapporte l'endettement financier y compris IFRS 16 net de clôture à l'EBITDA y compris IFRS 16.

Le taux de financement est défini comme étant le coût de l'endettement financier net hors dettes de location financières IFRS 16 et hors variation de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture, rapporté à la moyenne de l'endettement financier net hors dettes de location financières IFRS 16 mensuel de la période, y compris coût de l'endettement financier des activités non poursuivies.

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

- l'EBIT courant y compris quotes-parts de résultat net dans les entités mises en équivalence et après impôts. Il est calculé en soustrayant la charge d'impôt courante de l'EBIT courant y compris quotes-parts de résultat net dans les entités mises en équivalence. La charge d'impôt courante est la charge d'impôts du compte de résultat retraitée des effets d'impôt sur les éléments non courants ;
- les capitaux employés moyens de l'année, y compris actifs financiers opérationnels et participations dans les co-entreprises et les entreprises associées. Les capitaux employés retenus dans le calcul du ROCE après impôts sont donc définis comme la somme des actifs corporels et incorporels nets, des écarts d'acquisitions nets des pertes de valeur, des participations dans les co-entreprises et les entreprises associées, des actifs financiers opérationnels, du besoin en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation net, et des instruments dérivés nets diminués des provisions. Ils comprennent également les capitaux employés des activités classées en actifs et passifs destinés à la vente, hors activités abandonnées.