

## Transport à petite vitesse

On ne pourra pas reprocher à la nouvelle et autoproclamée « référence mondiale en matière de mobilité durable » d'être née dans la précipitation. Il aura fallu près d'un an pour que Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts, deux institutions qui se fréquentent pourtant d'assez longue date pour se connaître, finalisent leur union dans les transports collectifs. Et encore : le report de l'introduction en Bourse de l'entité formée par Veolia Transport et **Transdev**, six à neuf mois plus tard que le calendrier attendu, ne met guère de pression sur les investisseurs. D'autant qu'au-delà de l'effet de taille et de couverture géographique mis en avant avec insistance, le rapprochement ne promet rien de décoiffant sur les plans financier et opérationnel.

Du fait qu'il va consolider le futur ensemble par intégration globale, Veolia ne bénéficiera d'abord que d'un impact très réduit sur son ratio dette sur autofinancement : il faudra attendre l'introduction pour mesurer combien de dettes sortent effectivement du bilan. Les 70 millions d'euros par an de synergies de coûts annoncées, pour un ensemble qui va réaliser plus de 8 milliards de chiffre d'affaires, laissent aussi penser que les deux montagnes prennent leur temps pour concevoir et accoucher d'une souris. Du moins tant que « l'accélération » promise ne se concrétise pas dans des contrats. Heureusement pour lui, le titre Veolia bénéficie d'une sorte de prime à la lenteur : la priorité mise à la rentabilité sur la croissance par Antoine Frérot convient à un marché très susceptible sur les risques. Dès lors, pourquoi se presser ?