



INVESTOR DAY

October 22nd, 2008



Avertissement important

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



L'évolution de Veolia Environnement

3 constantes

- Croissance organique soutenue
- Profil équilibré et risques maîtrisés
- Impératifs de rentabilité

3 leviers de valorisation

- Socle historique générant un cash flow (i) récurrent, (ii) généré à 85% en Europe et (iii) bénéficiant d'une grande visibilité
- Actifs financiers opérationnels issus d'un mode contractuel très sécurisé
- Actifs investis sur la base d'objectifs de rentabilité constants (WACC + 3%)



INVESTOR DAY

October 22nd, 2008

① Retour sur l'évolution du Groupe

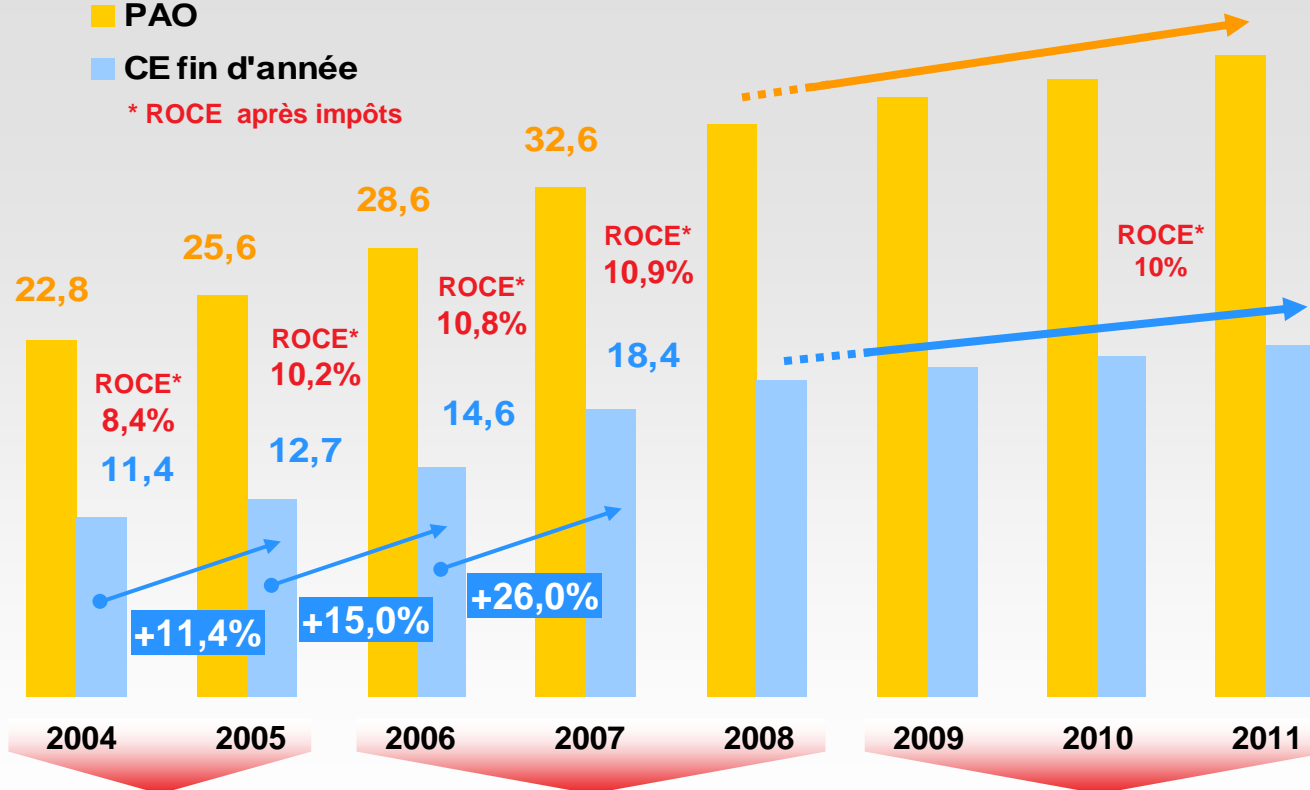
Veolia Environnement : une croissance organique soutenue

En M€

■ PAO

■ CE fin d'année

* ROCE après impôts



Phase de consolidation du portefeuille

- Croissance organique soutenue

Changement de dimension

- Croissance organique soutenue
- Forte croissance externe

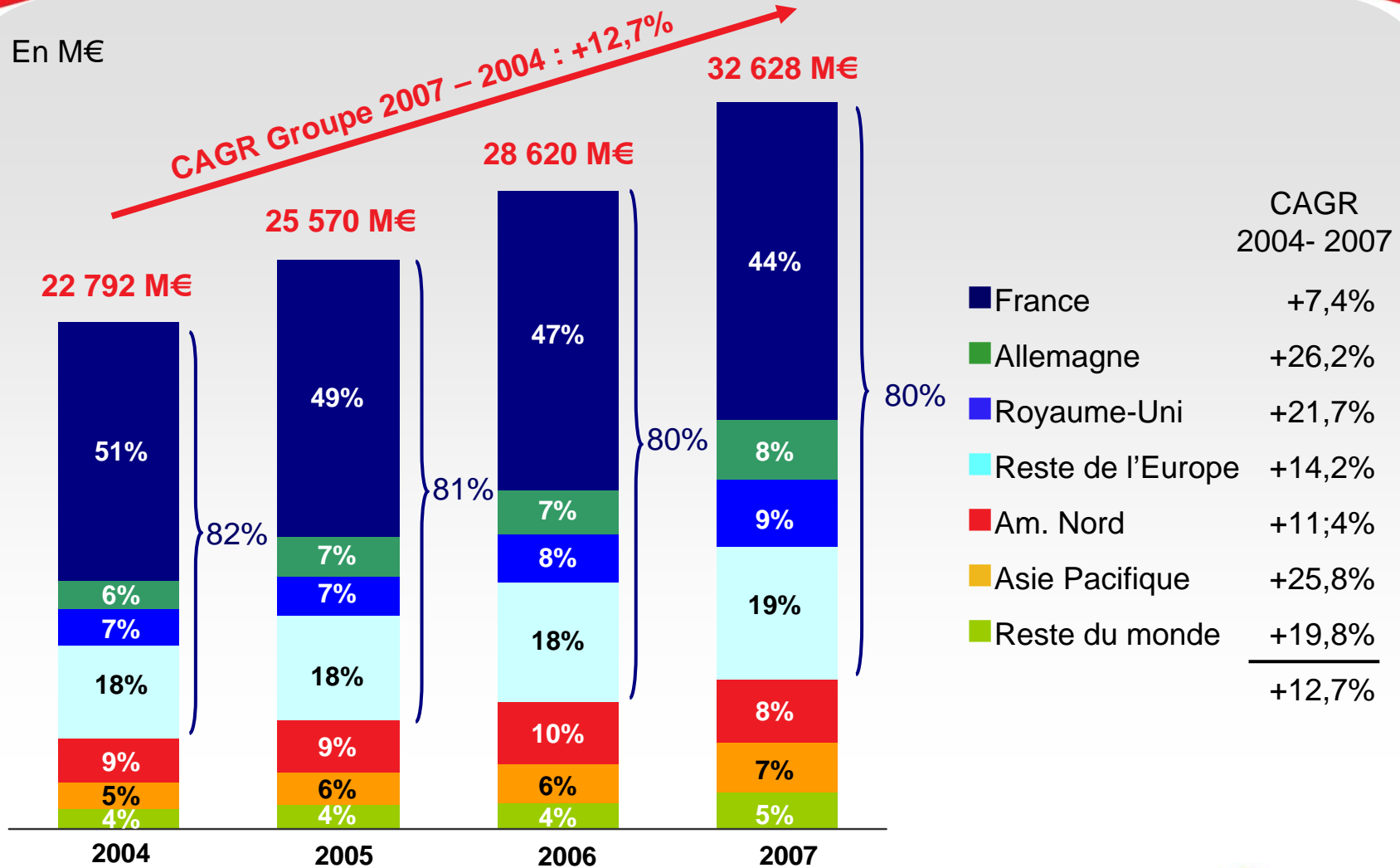
Projections

- Croissance organique
- Ajustements de périmètre



Une croissance de l'activité ciblée

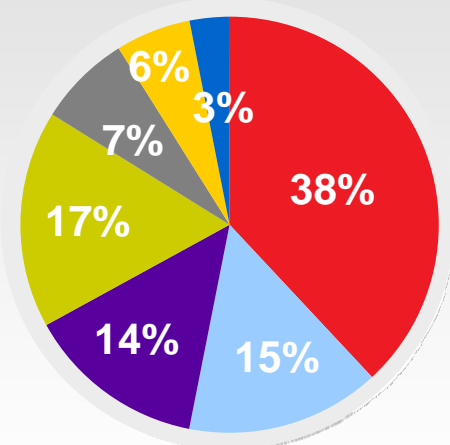
En M€



Une contribution géographique équilibrée

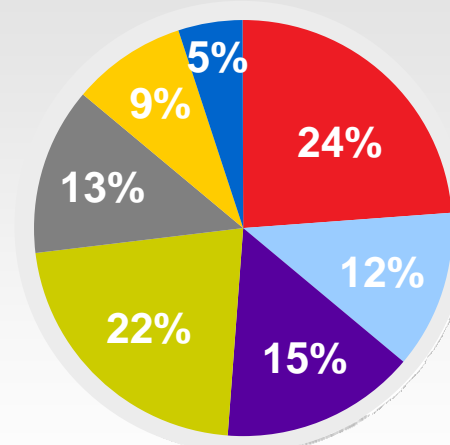
85% du résultat opérationnel récurrent généré en Europe

Au 31 décembre 2007
(2,5 Mds€)



75% des capitaux employés situés en Europe

Au 31 décembre 2007
(18,4 Mds€)

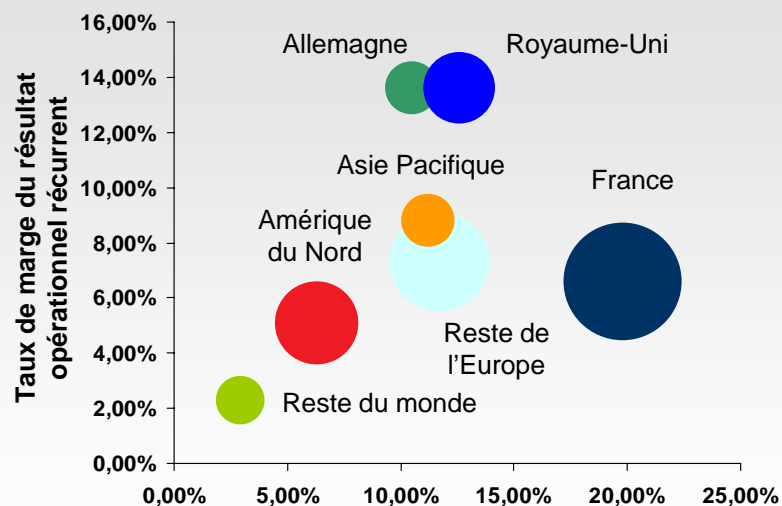


■ France ■ Allemagne ■ Royaume-Uni ■ Reste de l'Europe
■ Amérique du Nord ■ Asie-Pacifique ■ Reste du monde

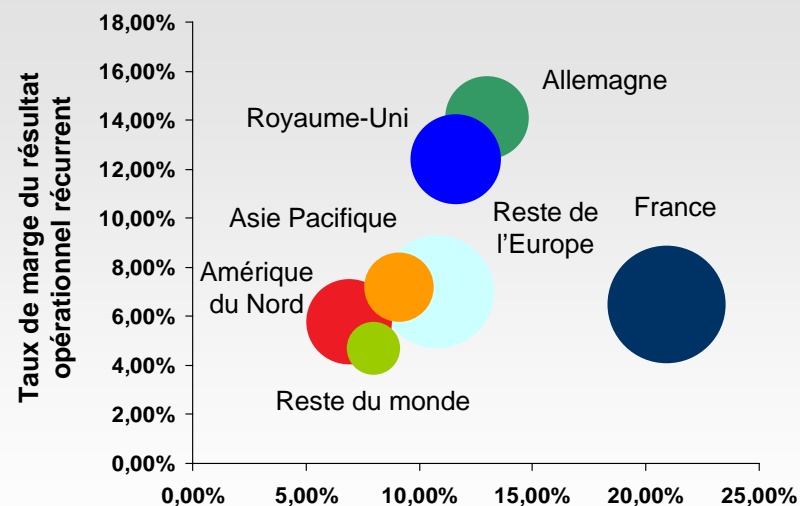


Une implantation dans des zones à forte rentabilité

Au 31 décembre 2005



Au 31 décembre 2007



Note : La taille des bulles représente le montant des capitaux employés par zone géographique

	2005	2007
● France	31,2%	24,2%
● Allemagne	6,5%	12,2%
● Royaume-Uni	11,9%	14,8%
● Reste de l'Europe	22,3%	22,4%
● Am. Nord	15,7%	12,8%
● Asie Pacifique	6,8%	8,6%
● Reste du monde	5,6%	5,0%



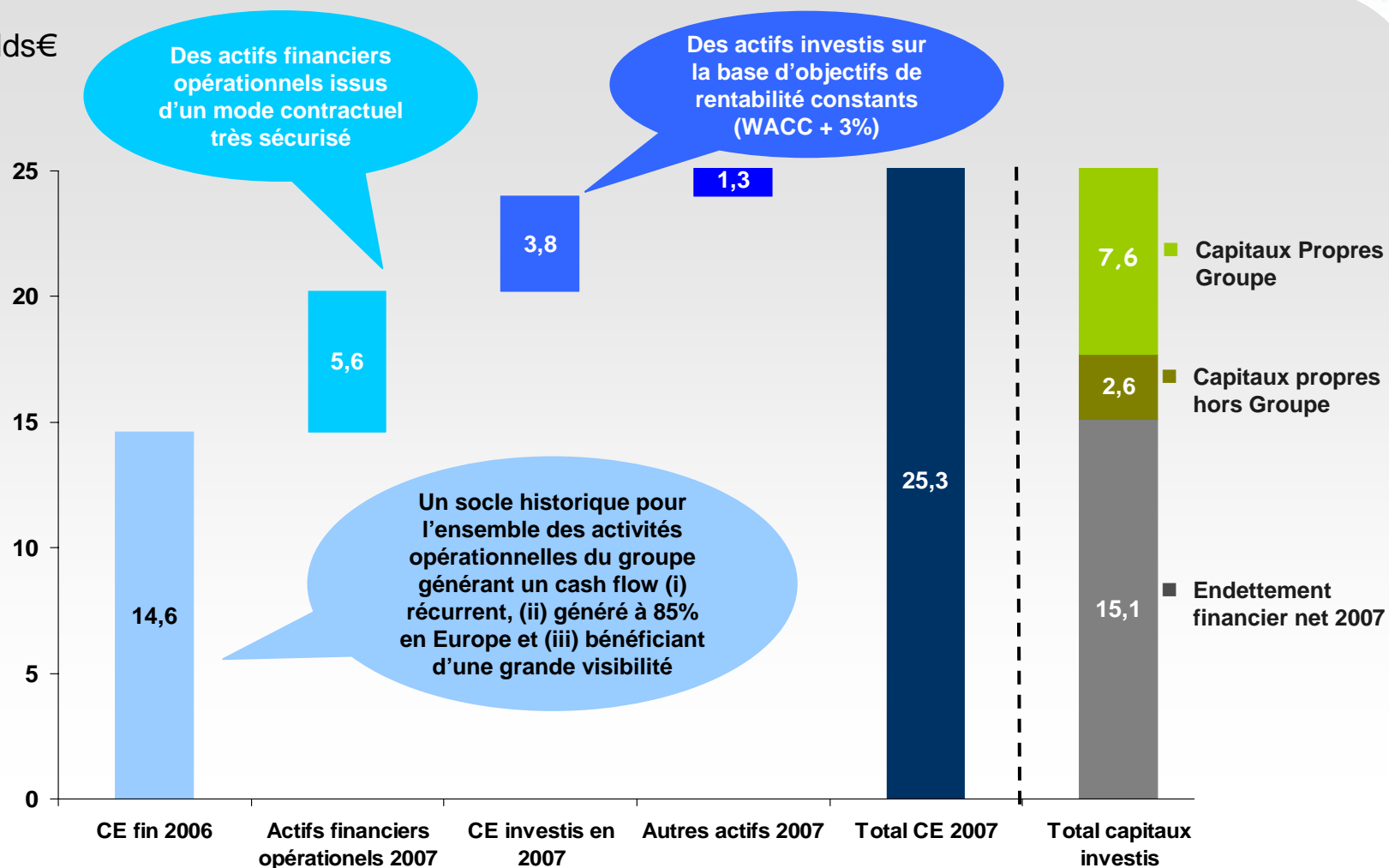
INVESTOR DAY

October 22nd, 2008

② Leviers de création de valeur

Veolia Environnement : 3 leviers de valorisation principaux

En Mds€



Analyse de la génération de cash flow du Groupe

Activités Opérationnelles

CAF opérationnelle	4 178
- Variation BFR opérationnel	-167
- Rémunération des AFO	-345
- Investissements de maintenance	-1 590
+ Cessions Industrielles	213
Cash Flow Opérationnel	2 290

Activités Opérationnelles

Rémunération des AFO	345
- Nouveaux AFO	-334
+ Remboursement des AFO	395
Cash Flow des AFO	406



Sous total Cash Flow des activités

2 696

+ CAF Financière et CAF des activités non poursuivies	41
- Invests. hors nouveaux projets et maintenance	-1 001
+ Cessions d'actifs financiers	153
+ Augmentation de capital des minoritaires	206
- Impôts payés	-417
- Intérêts financiers versés	-786
+ Autres (Dividendes des titres MEE & NC)	15

Cash Flow Libre avant Grands projets

906



Les activités opérationnelles du Groupe génèrent un cash-flow opérationnel récurrent

- Une stabilité et une qualité du Cash Flow opérationnel, généré à 85 % en Europe :

Cash Flow Opérationnel	2005 proforma	2006	2007	Quote-part 2007
Total Groupe, dont :	2 110	2 112	2 290	100%
France	994	1 031	1 134	50%
Royaume-Uni	180	281	273	12%
Allemagne	175	98	160	7%
République Tchèque	132	124	179	8%
Autres pays d'Europe	305	230	199	9%
Amérique du Nord	169	113	185	8%
Chine	41	69	46	2%
Asie Pacifique hors Chine	66	93	110	5%
Détail par division en M€				
Dont Eau	1 050		1 050	1 000
Dont Propreté	550		650	900
Dont Energie	400		300	300
Dont Transport	100		100	100



Cash flows opérationnels bénéficiant d'une grande visibilité

- Durée des contrats
- Poids des activités concessives peu sensibles à la conjoncture
- Taux élevé de renouvellement des contrats
- Capacité à générer de la productivité permettant de maintenir les rendements sur les zones matures dans la durée



Durée des contrats et poids des activités concessives

Types de contrats	Forme juridique	Intensité capitalistique PAO/ (CE+ AFOs)	Durée type	Eau Contrats utilisés	Energie Contrats utilisés	Propreté Contrats utilisés	Transport Contrats utilisés
O&M	DSP, affermage	>2	5-15 ans	•	•	•	•
DBO	DSP	>4	5-15 ans	•	•	•	
Sous-Traitance	Marchés de TP, contrats privés	>4	5-10 ans	•	•	•	•
BOT	BOT, PPP, PFI	<1	10-25 ans	•	•	•	
Concession	Concession, PFI	<1	10-30 ans	•	•	•	
JV clients	Asset Co/Op Co	<1	10-50 ans	•	•		
Industrie	Externalisation	<1	5-15 ans	•	•		
Contrats spot	Marchés de TP, contrats privés	>1	<1 an	•	•	•	•
D&B	Construction	>4	<3 ans	•			



Taux élevé de renouvellement des contrats (exemple France)

- Eau : un remarquable taux de renouvellement au-dessus de 90%
 - Sur la période 2004-2007 : 320 M€ de chiffre d'affaires renouvelé, 29 M€ de perdu, 31 M€ de gagné, et un solde net gagné de 58,2 M€ grâce aux nouvelles prestations de service assimilables à des DSP ;
 - Durée résiduelle moyenne des contrats existants = 7 ans, avec pour les contrats récemment gagnés des durées supérieures à 11 ans en moyenne
- Propreté :
 - Sur la période 2004-2007 : 615 M€ de chiffre d'affaires renouvelé, 183 M€ de perdu, 291 M€ de gagné, et un solde net gagné de 108 M€ ;
 - Un mix client industriel et tertiaire, diversifié, représentatif des principaux secteurs et avec une faible exposition à un seul secteur
- Services énergétiques : un taux de renouvellement au-dessus de 80% (84% en 2007)
 - Plus que compensé par les nouveaux contrats gagnés et les développements, ce qui porte le taux de croissance moyen en France à +8,2% depuis 2003 ;
 - 38 000 contrats en France. Durée moyenne des contrats de l'ordre de 9 ans (allant de 3 ans en moyenne pour le « Facility management » à 20 ans pour les réseaux de chaleur et de froid)
- Transport : un taux de renouvellement compris entre 82 et 99 % (2005-2007)



Les Actifs Financiers Opérationnels : des actifs issus d'un mode contractuel très sécurisé

Dans le cadre d'un contrat de services, financement d'actifs pour le compte des clients en échange d'un paiement garanti ou d'une série de paiements futurs
Exemple : contrat de concession avec garantie de paiement

- Des actifs à durée de vie finie, qui ne peuvent pas être valorisés par la méthode des multiples



Valeur bilan au 31.12.2007 : 5,6 Mds€

- Des actifs qui ont une rémunération de marché



6,1% en 2007

- Des actifs dont le seul risque est celui de contrepartie



Des contreparties solides : essentiellement collectivités locales et quelques gros industriels

- Des actifs qui font l'objet le plus souvent de financement dédié



Les Actifs Financiers Opérationnels dans les comptes du Groupe

	2007 (M€)
● Bilan : les actifs financiers opérationnels courants et non courants sont comptabilisés au bilan au coût amorti, le passif correspondant entrant dans l'endettement financier net consolidé de Veolia	▶ 5 627,6
● Compte de résultat : Les intérêts perçus sont reconnus au poste produit des activités ordinaires, sous la rubrique « revenus des actifs financiers opérationnels » et sont inclus dans la capacité d'autofinancement (soit avant BFR)	▶ 345,1
● Tableau des flux de trésorerie (entrées) : Les remboursements du principal associés aux actifs financiers opérationnels ne sont pas reconnus au niveau du compte de résultat, mais au niveau des « flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement » du tableau des flux de trésorerie	▶ 394,7
● Tableau des flux de trésorerie (sorties) : les nouveaux actifs financiers opérationnels qui représentent des dépenses d'investissement de l'exercice relevant du « modèle de l'actif financier » sont également reconnus au niveau des « flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement » du tableau des flux de trésorerie	▶ 420,5



Le ROCE : principal indicateur de la création de valeur

- ROCE : principal indicateur de la création de valeur

Retrouver l'approche économique liée au critère de sélection (WACC + 3%)

Résultat opérationnel récurrent pour mesurer au mieux la génération de cash

La variation des capitaux employés est une bonne approximation des investissements de croissance

→ Lien entre intensité capitalistique et pay-back

- Définition

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Résultat des opérations net}}{\text{Capitaux employés moyens de l'année}}$$

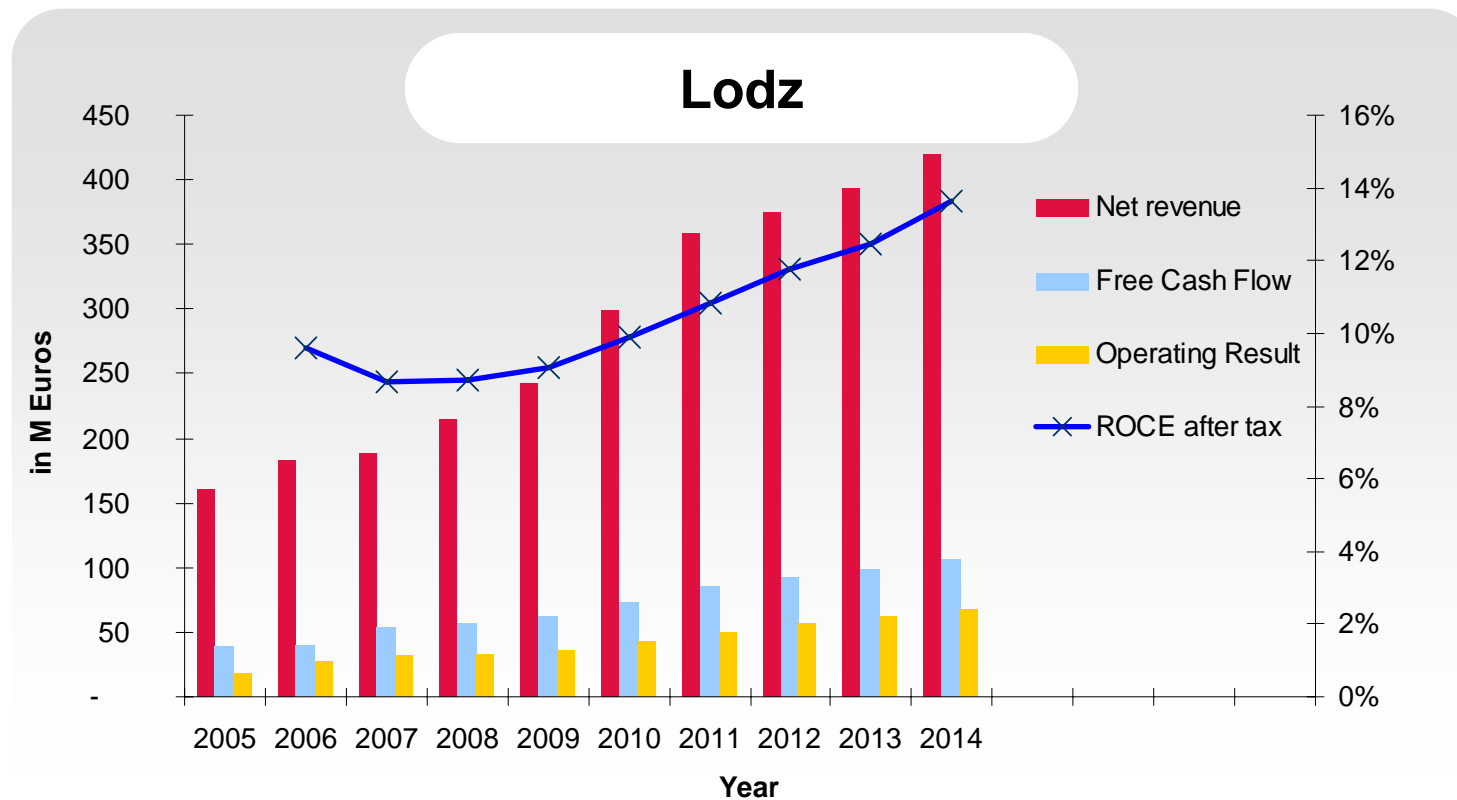
Résultat des opérations net = Résultat opérationnel récurrent + Résultats des entreprises associées
– Charge d'impôts sur les sociétés – Revenus des actifs financiers opérationnels + Charges d'impôts allouées aux actifs financiers opérationnels

Capitaux employés = Actifs corporels et incorporels nets + Ecarts d'acquisition nets des pertes de valeur + Participations dans des entreprises associées + Besoin en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation net + Instruments dérivés nets – Provisions - Autres dettes non courantes

Capitaux employés moyens de l'année : moyenne des capitaux employés à l'ouverture et à la clôture

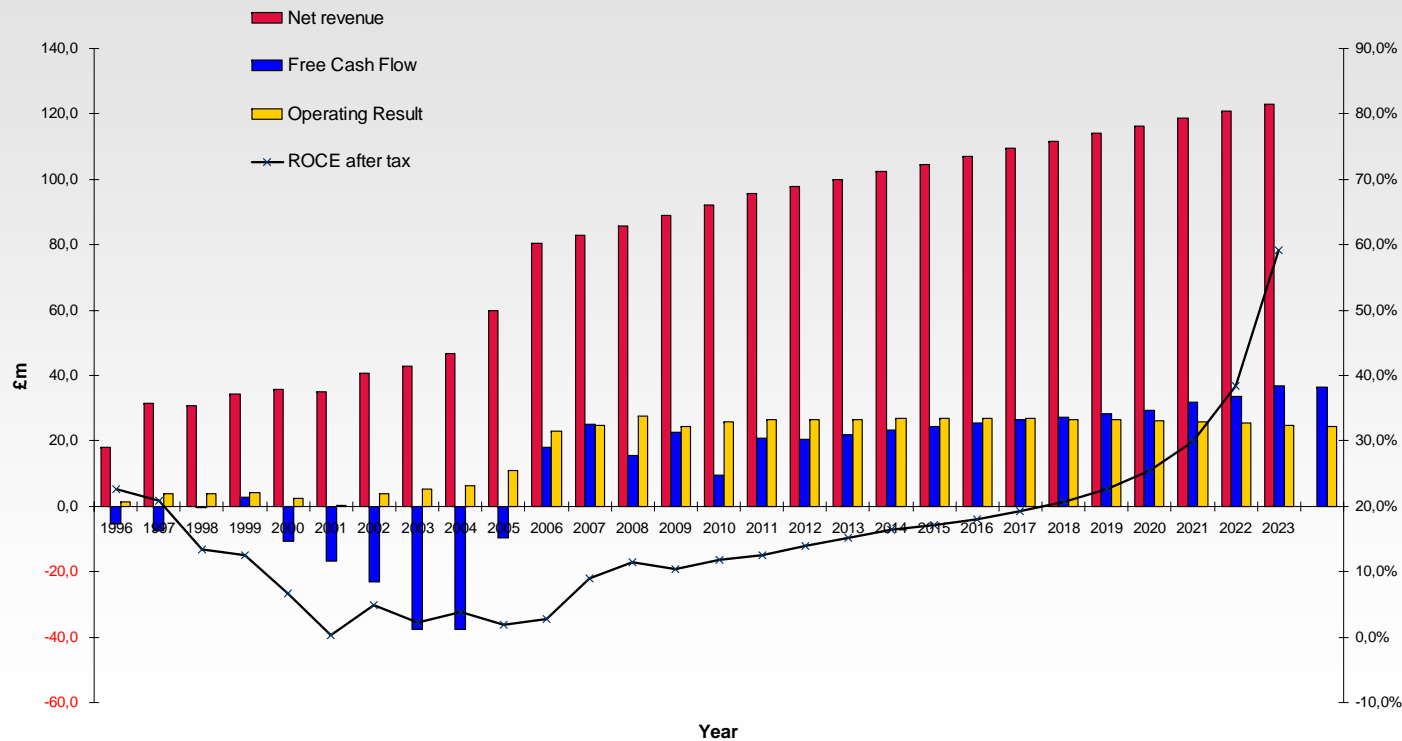


Exemple de création de valeur : Veolia Energie en Pologne

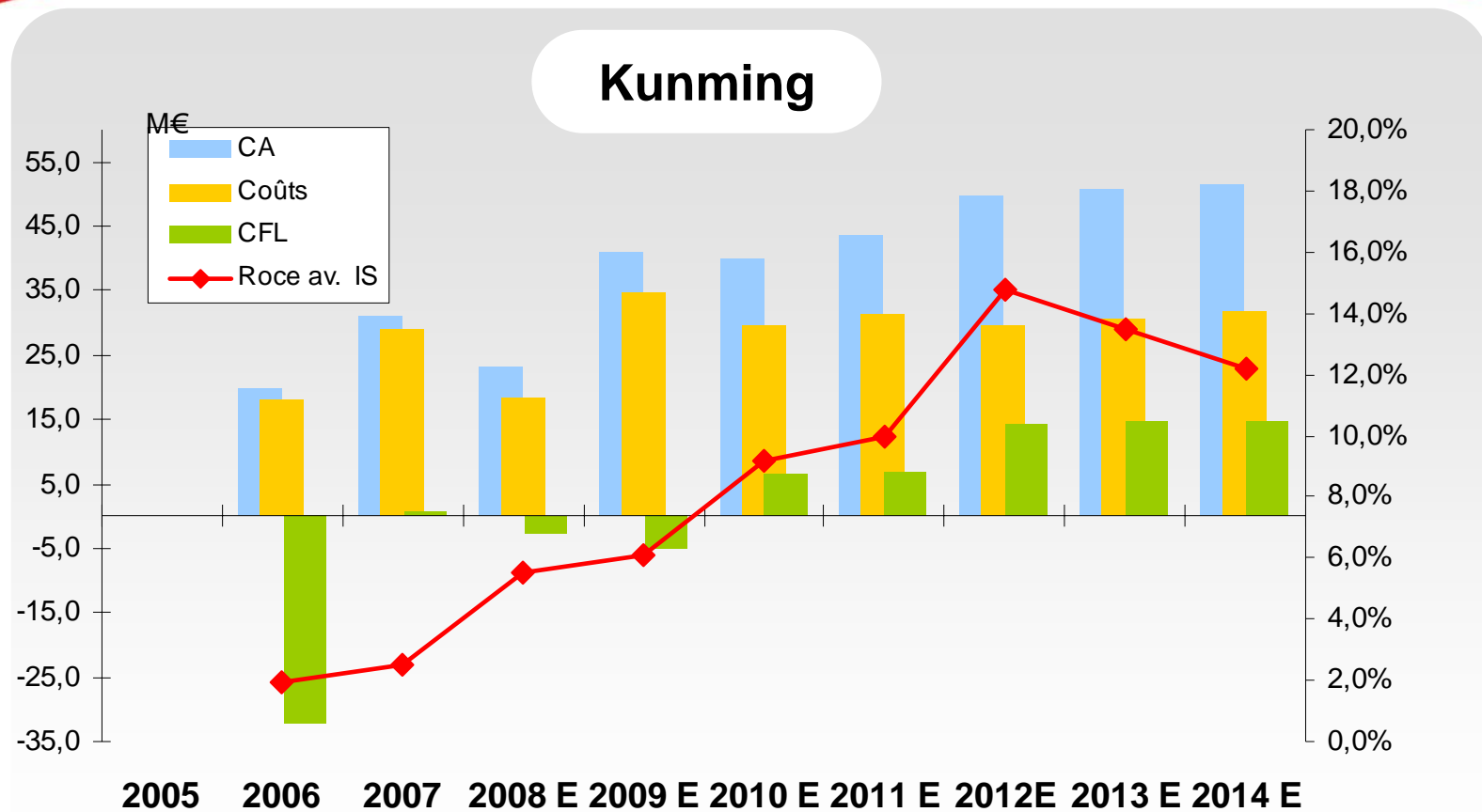


Exemple de création de valeur : Veolia Propreté au Royaume-Uni

Hampshire



Exemple de création de valeur : Veolia Eau en Chine



Impact des acquisitions récentes sur la rentabilité du Groupe

- Notre portefeuille d'activités comprend d'importants actifs qui ne sont pas encore à maturité :
 - Grands projets 2006 : 1,4 Md€
 - Acquisition de Cleanaway en UK notamment
 - Grands projets 2007 : 4,0 Mds€, dont plus de 900 M€ de croissance organique
 - Acquisitions de Sulo en Allemagne, du premier réseau privé de chaleur et de froid en Amérique du Nord (TNAi), de TMT en Italie et des activités d'eau non régulée au Royaume Uni principalement

Ces grands projets représentent près d'un tiers des capitaux employés du Groupe à fin 2007

- Les actifs 2007 ont aujourd'hui un effet dilutif sur le ROCE du Groupe.
- Notre objectif : augmenter le FCF et la rentabilité de ces nouveaux projets au travers du plan d'efficacité 2010 comme de plan d'actions spécifiques (ex. Sulo).



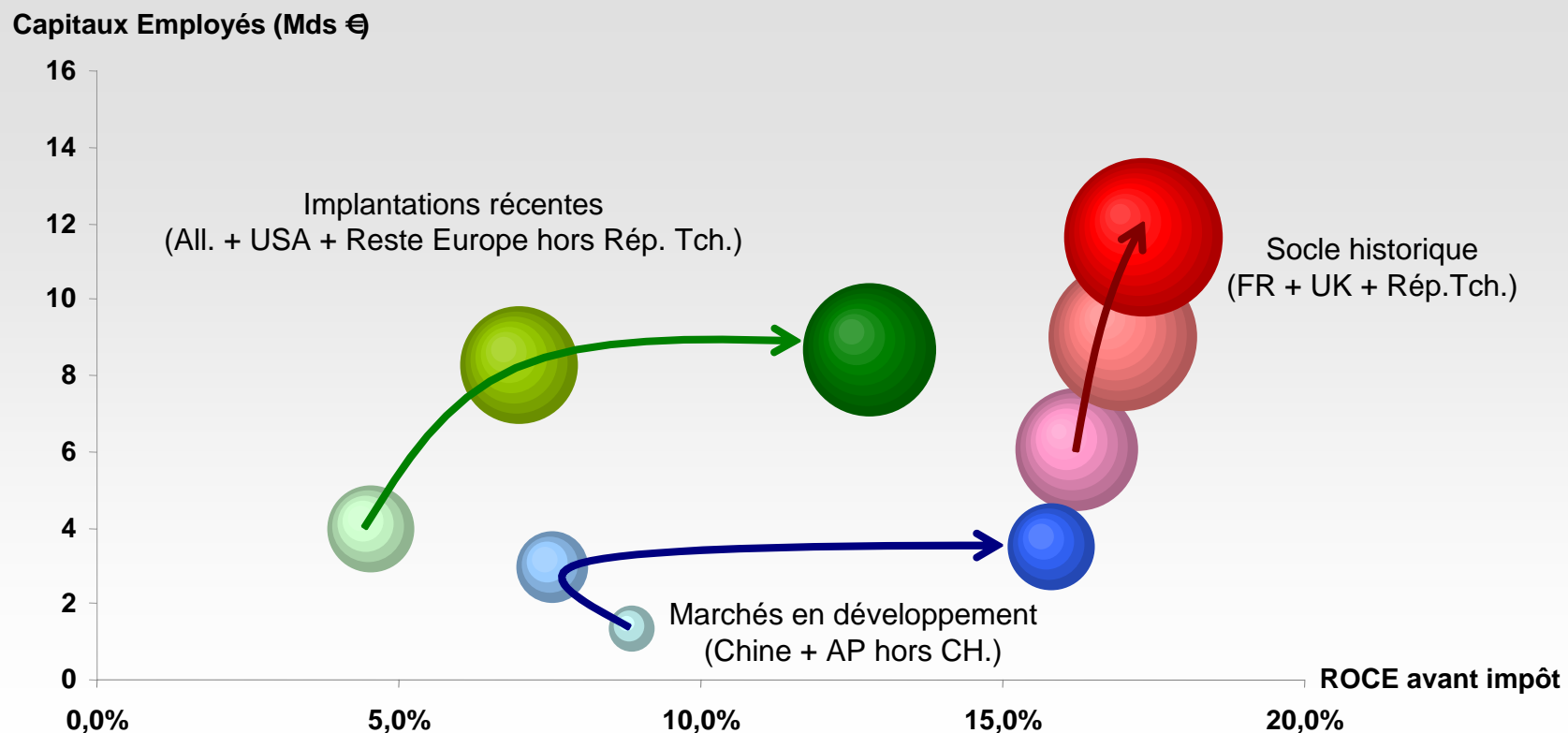
Objectif moyen terme de ROCE avant impôt

3 grandes catégories d'implantation

- Socle historique pour l'ensemble des métiers du Groupe
Maintien de niveau de ROCE élevés sur la période 2008-2014
 - France : maintien d'un ROCE autour de 18-20%
 - République Tchèque : maintien d'un ROCE autour de 16-18%
 - Royaume-Uni : augmentation de l'ordre de 1% à 12-14%
- Marchés matures d'implantation récente pour un ou plusieurs métiers du Groupe
Gain de 2% à horizon 2011 et de 2% supplémentaires d'ici 2014.
 - Amérique du Nord
 - Allemagne
 - Autres pays d'Europe
- Marchés en développement
Gain d'au moins 3% à horizon 2011 et 3% supplémentaires d'ici 2014.
 - Asie Pacifique
 - Reste du Monde



Evolution des ROCE avant impôt 2004 – 2008 – 2014 pour les trois grandes catégories d'implantation



Sur base de chiffres indicatifs



Plan d'actions 2008-2010

Priorité donnée à l'amélioration du ROCE : 10% net fin 2010

Amélioration de la productivité

Amélioration de la contribution des acquisitions récentes

Mise en place du plan « Efficacité 2010 » : 400 M€ en année pleine 2011

Cash-flow libre positif ⁽¹⁾ en 2009

Objectifs d'investissements nets 2009 : 2 Mds€ à 2,5 Mds€

Contrôle accru des nouveaux investissements et du BFR.

Accélération du programme de respiration des actifs.

Renforcement géographique de l'organisation afin d'augmenter la génération de synergies commerciales

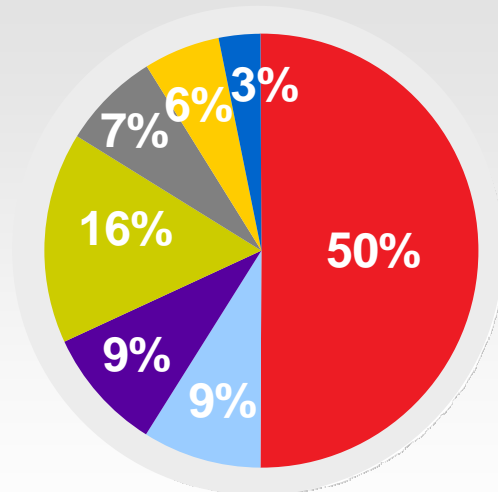
⁽¹⁾ Net de tous investissements et cessions



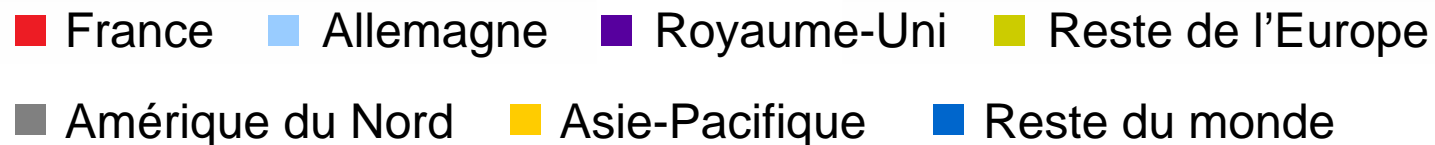
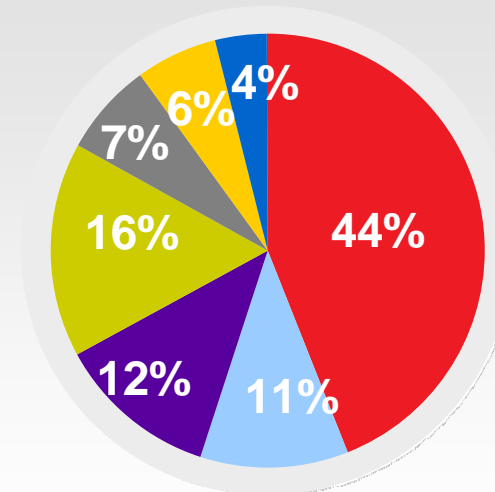
Annexes

Une contribution géographique équilibrée : plus de 80% de la CAF opérationnelle générée en Europe

Au 31 décembre 2005



Au 31 décembre 2007



Capitaux employés 2007

En M€	31/12/06	31/12/07
Immob. corporelles & incorporelles nettes	11 644	14 118
Ecart d'acquisition	5 705	6 913
Participations dans les entreprises associées	241	292
Stocks & travaux en cours	732	840
Créances d'exploitation	10 969	12 459
Dettes d'exploitation	- 11 269	- 12 945
Impôts différés, nets	- 149	- 326
Impôts sur cessions des actifs en Amérique du Nord & restructurations afférentes	- 85	- 61
Besoin en fonds de roulement	198	-33
Instruments dérivés nets	27	79
Provisions	- 3 023	- 2 964
Autres dettes non courantes	-207	-
Capitaux employés	14 585	18 405



Capitaux employés moyens 2007

En M€

31/12/06

31/12/07

Capitaux employés

14 585

18 405

**Capitaux employés moyens
de l'année 2007**

16 495



Calcul du ROCE 2007

En M€	31/12/07
Résultat opérationnel récurrent	2 469
Charges d'impôts sur les sociétés	- 420
Perte fiscale liée aux cessions nord-américaines & aux restructurations afférentes	+ 24
Gain exceptionnel d'impôts lié à la reconnaissance de déficits fiscaux reportables aux USA	- 11
Total Charges d'impôts	- 407
Résultats des entreprises associées	+ 17
Produit des activités de financement pour autrui	- 345
Charges d'impôts allouées aux activités de financement pour autrui	+ 63
Résultat des opérations net	1 797



Calcul du ROCE 2007

En M€	31/12/07
Résultat des opérations net	1 797
Capitaux employés moyens de l'année 2007	16 495
ROCE après impôts	10,9%



Cash flow libre avant nouveaux projets

En M€	2005 ajusté	2006	2007
Capacité d'autofinancement (1)	3 542	3 844	4 219
Remboursement actifs financiers opérationnels	+ 321	+ 438	+ 395
Génération totale de cash	3 863	4 282	4 614
Investissements de maintenance	- 1 212	- 1 411	- 1 590
Nouveaux actifs financiers opérationnels	- 513	- 361	- 334
Variation du BFR opérationnel	- 39	- 112	- 167
Impôts payés	- 339	- 343	- 417
Intérêts versés	- 739	- 596	- 786
Variation de capital réservée à des minoritaires	+ 8	+ 82	+ 206
Investissements de croissance et développement courant	- 834	- 1 010	- 1 001
Cessions d'actifs	+ 343	+ 355	+ 366
Autres	+ 17	+ 15	+ 15
Cash-flow libre avant nouveaux projets	555	901	906

(1) Capacité d'autofinancement = EBITDA



Coordonnées des Relations avec les Investisseurs

- **Nathalie PINON**, Directeur des Relations avec les Investisseurs et Actionnaires Individuels
38 Avenue Kléber – 75116 Paris - France
Telephone +33 1 71 75 01 67
Fax +33 1 71 75 10 12
e-mail nathalie.pinon@veolia.com

- **Brian SULLIVAN**, Vice Président, US Investor Relations
200 East Randolph Drive, Suite 7900
Chicago, IL 60601 - USA
Telephone +1 (630) 371 2749
Fax +1 (630) 282 0423
e-mail brian.sullivan@veoliaes.com

Web site
<http://veolia-finance.com>

