

La lettre aux actionnaires



Le mot du président

“une stratégie claire qui commence à porter ses fruits”

La publication des résultats annuels est, comme d'habitude, l'occasion de faire un point sur l'évolution récente de notre Groupe et sur ses perspectives d'avenir. Fort de son savoir-faire et de sa place de leader mondial dans les services à l'environnement, Veolia Environnement a réussi à maintenir le cap en terme de croissance des résultats opérationnels, tout en améliorant significativement sa situation financière.

Au plan opérationnel, nous enregistrons régulièrement des succès significatifs. Je citerais, parmi les plus récents, le partenariat signé avec PSA pour exploiter les services à l'environnement de ses usines du nord de la France, et l'appel d'offres remporté par Connex à Melbourne pour la gestion du réseau suburbain.

Ces résultats satisfaisants, alliés à une sensible réduction du besoin en fonds de roulement et à une maîtrise continue des investissements de croissance, nous ont permis d'atteindre, dès 2003,

la totalité de nos objectifs d'équilibre financier : un cash-flow libre positif et un endettement financier ramené à 11,8 Mds€. Mais dans les temps que nous traversons, aucune auto-satisfaction n'est permise, et la maîtrise de notre situation financière reste bien entendu un objectif à part entière pour le Groupe, au même titre que l'amélioration des capitaux investis.

Notre stratégie de recentrage sur notre métier des services à l'environnement se poursuit, comme vous le savez, avec la décision de céder l'essentiel de notre filiale américaine dans le domaine de l'eau. Ainsi, nos activités Eau aux Etats-Unis seront concentrées majoritairement sur les contrats de services à long terme.

Je souhaite, pour conclure, revenir sur les fondamentaux de notre métier et sur nos perspectives d'avenir. L'évolution des préoccupations environnementales dans le monde et l'importance des contrats à long terme dans notre activité génèrent

une grande visibilité des résultats et des cash-flow, allié à un risque limité. La clarté de notre stratégie, notre position de leader mondial, notre savoir-faire et la qualité de notre carnet de commandes nous permettent d'envisager l'avenir avec confiance et de confirmer nos objectifs de rentabilité et d'équilibre de financement pour 2004 et 2005.

Par ailleurs, l'impact du plan d'économies annoncé en septembre 2003 devrait être d'au moins 80 M€ sur le compte de résultat 2004, avec pour objectif une économie de 300 M€ en année pleine 2006. Au-delà des chiffres, ce plan d'efficacité traduit les efforts de tous les collaborateurs du Groupe pour créer de la valeur sur le long terme et mériter votre confiance, à vous, actionnaires de Veolia Environnement.

Henri Proglio
Président-Directeur Général

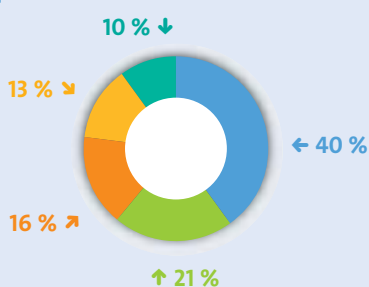
SOMMAIRE

- Résultats 2003
- Actualités du Groupe
- Santé environnementale
- Le carnet de l'actionnaire

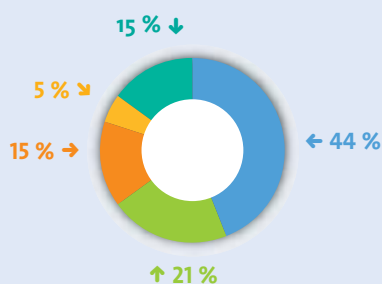
Résultats 2003

L'actualité 2003 en chiffres

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR DIVISIONS

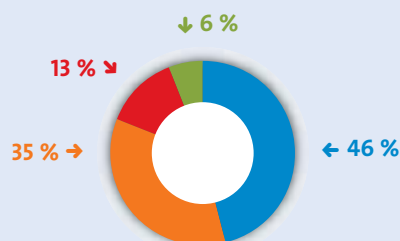


RÉPARTITION DE L'EBIT⁽²⁾ PAR DIVISIONS



- Eau
- Propreté
- Services énergétiques
- Transports collectifs
- FCC⁽¹⁾

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



- France
- Europe (hors France)
- Amérique du Nord
- Reste du monde

(1) Quote-part VE.
(2) Résultat d'exploitation.

L'exercice 2003 est caractérisé par :

- des résultats opérationnels, hors cessions réalisées et annoncées, en progression ;
- des cash-flow libres positifs en avance sur nos objectifs ;
- une amélioration du rendement des capitaux employés (ROCE) ;
- une diminution significative de la dette nette.

Le chiffre d'affaires global consolidé ressort à 28,6 Mds€ contre 30,1 Mds€ en 2002. Le chiffre d'affaires des activités hors actifs cédés en 2002 et 2003 s'élève à 28,4 Mds€, en hausse de 5,4 % à change constant.

L'EBIT⁽¹⁾ global ressort à 1,75 Md€ contre 1,97 Md€ en 2002. Cette évolution s'explique essentiellement par l'impact des effets de change (-65 M€) et par l'effet des cessions (-122 M€).

Les performances opérationnelles 2003 ont été affectées par la baisse de la profitabilité des activités américaines dans l'Eau en cours de cession, en particulier dans les ventes d'équipement et, pour un montant de 67 M€, par la revue des actifs dans le cadre de la préparation des cessions. Le reste des activités dans l'Eau hors Etats-Unis, la Propreté, les Services à l'Energie et FCC progresse de manière satisfaisante. L'EBIT, hors activités cédées ou en cours de cession, a progressé de plus de 6 % à change constant.

Le résultat net consolidé récurrent⁽³⁾ est de 250 M€ en 2003 contre 429 M€ en 2002. Compte tenu notamment de la dépréciation exceptionnelle des actifs de USFilter, le résultat net consolidé part du Groupe est de -2,06 Mds€ contre 339 M€ au 31 décembre 2002.

La capacité d'autofinancement, affectée par l'impact des cessions (-106 M€) et les variations de change (-180 M€) s'établit à 2,70 Mds€ contre 2,78 Mds€ en 2002. Hors ces éléments, la progression de la capacité d'autofinancement est de +7 %. Après prise en compte des cessions d'actifs financiers non stratégiques, le cash-flow libre net⁽⁴⁾ s'élève à 662 M€ en 2003.

L'endettement financier net⁽⁴⁾ a été ramené de 13,1 Mds€ au 31 décembre 2002 à 11,8 Mds€ au 31 décembre 2003. Le ROCE⁽⁵⁾ du Groupe progresse de 6,4 % à 7 % provenant notamment de l'amélioration dans l'Eau, la Propreté et les Services à l'énergie.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 12 mai 2004 la mise en paiement d'un dividende de 0,55 € par action.

(1) EBIT ou "Earnings Before Interests and Taxes" (résultat d'exploitation).

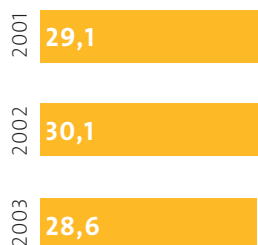
(2) Résultat net hors éléments exceptionnels.

(3) Flux nets de trésorerie générés par l'activité avant variation des cessions de créances, nets des investissements industriels et financiers, ainsi que des cessions d'actifs.

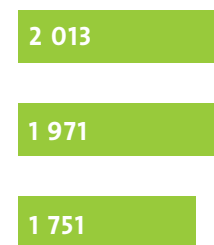
(4) L'endettement financier net se définit de la façon suivante : dettes financières long terme + dettes financières court terme - créances financières court terme - créances financières long terme - valeurs mobilières de placements - disponibilités.

(5) ROCE ou "Return On Capital Employed" est le rendement des capitaux employés. Il se définit de la façon suivante : le rapport entre les résultats des opérations après impôts et les capitaux employés moyens pour les activités sur la même période.

ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ en Mds€

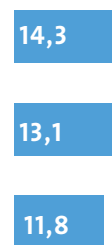


ÉVOLUTION DE L'EBIT⁽¹⁾ CONSOLIDÉ en M€



(1) Résultat d'exploitation.

ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT NET en Mds€



Chiffres clés de l'exercice 2003

En M€	2003	2002	Variation
■ Chiffre d'affaires	28 603	30 079	-4,9 %
■ Chiffre d'affaires hors actifs cédés ⁽¹⁾ en 2002 et 2003	28 418	28 073	+1,2 %
■ EBIT (résultat d'exploitation)	1 751	1 971	-11,2 %
■ EBIT hors actifs cédés en 2002 et 2003	1 749	1 847	-5,3 %
■ Coûts de restructuration	(93)	(57)	ns
■ Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition ⁽²⁾	(2 425)	(327)	ns
■ Résultat net part du Groupe	(2 055)	339	ns
■ Résultat net récurrent ⁽³⁾	250	429	-41,7 %

(1) Hors actifs cédés en 2002 et 2003, définis comme suit : activités de USFilter non stratégiques (Filtration & Separation, Plymouth, Distribution US) ainsi que Bonna Sabla en France cédés en 2002 et Surface Preparation, vendu en 2003. Le chiffre d'affaires d'Everpure pris en compte sur l'ensemble de l'année 2003 n'est pas classé dans cette catégorie en raison de la date de cession (décembre 2003).






(2) Récurrents et non récurrents.

(3) Le résultat net récurrent correspond à l'EBIT + partie récurrente des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et des dépréciations des actifs incorporels à durée indéterminée, du résultat financier, de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence, et intérêts minoritaires + impôts normatifs sur les résultats.

PERSPECTIVES

Veolia Environnement confirme ses objectifs pour 2004 et 2005 : une croissance organique positive de son chiffre d'affaires, des cash-flows libres positifs et une amélioration du rendement des capitaux employés (entre 8 % et 9 % en 2005) qui devrait se poursuivre, grâce aux cessions d'actifs, à la maturation des contrats et à la mise en œuvre du plan d'efficacité Veolia 2005.

Résultats par Divisions

En M€		2003	2002	Variation
	■ Eau n°1 mondial			
	Chiffre d'affaires	11 340	13 294	ns
	EBIT	784	1 024	ns
	■ Propreté n°2 mondial			
	Chiffre d'affaires	5 972	6 139	-2,7 %
	EBIT	380	385	-1,4 %
	■ Services énergétiques n°1 européen			
	Chiffre d'affaires	4 654	4 571	+1,8 %
	EBIT	274	244	+12,5 %
	■ Transports collectifs 1 ^{er} opérateur privé en Europe			
	Chiffre d'affaires	3 673	3 422	+7,3 %
	EBIT	93	116	-19,9 %
	■ FCC ⁽¹⁾ n°1 de la propreté en Espagne n°2 de la gestion de l'eau en Espagne			
	Chiffre d'affaires	2 965	2 653	+11,7 %
	EBIT	275	250	+10,0 %

(1) Quote-part VE.

→ Pour recevoir le communiqué financier complet, consultez notre site Internet :

www.actionnaires.veoliaenvironnement.com

Actualités du Groupe



→| Partenariat avec PSA

Veolia Environnement a signé en décembre 2003 un accord de partenariat avec PSA Peugeot Citroën, 2^e constructeur automobile européen, pour exploiter les services à l'environnement de ses usines de l'est de la France, situées à Sochaux, Mulhouse, et Vesoul. Il s'agit du plus gros accord jamais signé par Veolia Environnement avec un partenaire industriel.

L'accord couvre l'ensemble des activités et savoir-faire des Divisions de Veolia Environnement : la production et la distribution des énergies et fluides, le nettoyage général et technique, l'exploitation de la filière déchets industriels, le traitement des eaux, la gestion et l'évacuation des emballages vides, la gestion des voies ferrées et des locotracteurs, la distribution électrique des sites et la gestion d'équipements techniques spécifiques.



Ce contrat sera exploité par la SENSE (Société d'Environnement et de Services de l'Est), filiale commune créée par PSA Peugeot Citroën et Veolia Environnement. D'une durée de 10 ans, il représente pour Veolia Environnement un chiffre d'affaires cumulé supérieur à 1 Md€. Un peu plus de 1 000 salariés issus de PSA Peugeot Citroën ont rejoint la Société d'Environnement et de Services de l'Est le 1^{er} janvier dernier.

"Nous sommes particulièrement fiers d'être le partenaire de PSA Peugeot Citroën : ce contrat est le plus important que nous ayons signé avec un groupe industriel. Ce succès concrétise nos efforts menés depuis plusieurs années sur ce marché. Il confirme ainsi notre crédibilité et démontre notre capacité à accompagner nos clients dans leurs projets en leur proposant des solutions sur mesure et adaptées à chacun de leur site", a déclaré Henri Proglia, Président-Directeur Général de Veolia Environnement.

→| Connex

remporte l'appel d'offres pour la gestion de la totalité du réseau ferroviaire suburbain à Melbourne.

Connex, division Transport de Veolia Environnement, conforte sa stratégie de croissance en Australie avec la signature d'un contrat représentant un chiffre d'affaires annuel de 300 M€, soit plus du double du contrat exploité aujourd'hui.

A Melbourne, le gouvernement de l'État de Victoria vient de confier à Connex Group Australia l'exploitation de la totalité du réseau ferroviaire suburbain de Melbourne. La taille du réseau actuel passe ainsi de 129 à 372 kilomètres et transportera 131 millions de voyageurs par an, soit trois fois plus qu'aujourd'hui.

A partir du 18 avril 2004, Connex exploitera 316 véhicules ferroviaires et emploiera plus de 2 600 salariés. Ce contrat d'exploitation d'une durée de cinq ans minimum représente un chiffre d'affaires cumulé de 1,5 Md€. En dehors des trains suburbains de Melbourne, Connex Group Australia exploite le Monorail et le métro léger de Sydney. Connex a également été sélectionné en qualité de "preferred bidder" pour exploiter les trains suburbains à Auckland, en Nouvelle-Zélande.

Stéphane Richard, Directeur Général de Connex, se félicite de l'issue positive de cet appel d'offres qui, selon lui, "témoigne du savoir-faire de Connex dans la gestion déléguée de contrats ferroviaires dans les grandes métropoles mondiales et conforte la présence de Connex sur ce continent".

Santé environnementale

Plus qu'une préoccupation, un objectif pour tous nos collaborateurs et un indicateur de développement durable.

La réduction des risques sanitaires liés aux pollutions de l'environnement est une composante essentielle des métiers de Veolia Environnement. En facilitant l'accès à l'eau potable, en développant l'assainissement, en collectant et en traitant les déchets, en réduisant la pollution atmosphérique, Veolia Environnement s'engage à contribuer à la santé publique, par les services qu'elle apporte aux populations qu'elle dessert. Cette préoccupation est celle de chacune des divisions de Veolia Environnement et un objectif pour tous les collaborateurs de l'entreprise.

“Privilégier, au-delà des exigences strictement légales, l'amélioration de la sécurité et de la protection sanitaire des personnes, par une gestion intégrée des risques.”

CHARTRE POUR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE
VEOLIA ENVIRONNEMENT



CHAUFFERIE DU CHR DE LILLE

Sécuriser les services face aux nouveaux risques sanitaires et environnementaux

Afin de répondre aux exigences réglementaires et de santé publique (études d'impact, protection de la santé des salariés), Veolia Environnement a mis en œuvre des démarches rigoureuses et structurées d'évaluation des risques sanitaires et environnementaux liés à ses activités. Ces études, renforcées par une veille sanitaire sur les dangers émergents, permettent de mieux identifier les risques et de définir les orientations du Groupe en matière de recherche et développement, ainsi que les choix technologiques mis en œuvre par ses Divisions. Par ailleurs, Veolia Environnement met son expertise épidémiologique et environnementale à disposition des organismes publics en participant aux travaux d'institutions renommées telles que l'INSERM, le CNRS et l'Institut Pasteur.

Promouvoir les bonnes pratiques et les bons comportements

Considérer la dimension sanitaire de chacun de ses métiers est aujourd'hui une mission prioritaire de Veolia Environnement et les études réalisées ne font que conforter l'entreprise dans sa stratégie. Mais tenter de réduire uniquement par la technologie l'apparition des maladies liées aux problèmes sanitaires serait insuffisant sans la mise en place d'une démarche pédagogique d'accompagnement des populations. Promoteurs de la santé environnementale, les collaborateurs de Veolia Environnement sont aussi les “diffuseurs” des bonnes pratiques. Ainsi, parallèlement aux référentiels techniques mis en œuvre dans les exploitations afin de

prévenir les risques sanitaires, des programmes éducatifs ont été élaborés, comme ceux sur le respect des ressources en eau et la propreté, permettant de promouvoir des comportements respectueux de l'environnement.

VISITES DE SITES VEOLIA ENVIRONNEMENT SUR INTERNET

Pour vous permettre de mieux connaître l'activité du Groupe et découvrir certains de nos sites industriels, nous mettons en place des visites de sites “virtuelles” sur Internet à l'adresse suivante : www.veoliaenvironnement.com (rubrique “actionnaires”).

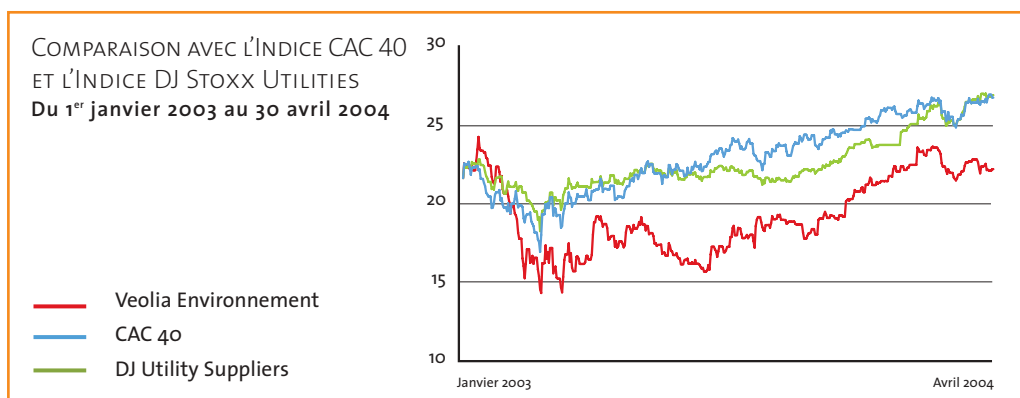
En 2004, vous pourrez découvrir quatre sites français de Veolia Environnement :

- Annet-sur-Marne (usine de traitement d'eau), en mai.
- La REP, en région parisienne (stockage de déchets avec valorisation énergétique), en juin.
- Le tramway de Bordeaux, durant l'été 2004.
- Un site Dalkia (réseau de chauffage urbain), ultérieurement.

En 2005, ce programme sera progressivement complété par des visites de sites étrangers, toujours sur Internet.

Le carnet de l'actionnaire

Evolution boursière de l'action Veolia Environnement à Paris



Après avoir atteint son cours le plus bas de l'année 2003, à 14,75 € le 14 mars 2003, l'action s'est progressivement redressée à la faveur de bonnes performances opérationnelles, réalisées dans un contexte international difficile. Le redressement du titre s'est nettement accéléré à partir de la mi-août 2003, en particulier vis-à-vis des indices boursiers de référence que sont le CAC40 et le Dow Jones Stoxx Utilities.

L'action a ainsi progressé de façon presque continue durant le dernier trimestre 2003. Le bon déroulement des cessions aux Etats-Unis et l'annonce récente d'une réduction significative de l'endettement financier ont, semble-t-il, séduit les marchés financiers puisque le titre a continué sa progression au premier trimestre 2004, jusqu'à la baisse générale des marchés liée aux attentats de Madrid.

L'ACTUALITÉ DU CLUB

■ Colloque en partenariat avec l'Institut Veolia Environnement et l'Institut Pasteur :

• 17 et 18 juin, de 8h à 18h

(déjeuner inclus)

Institut Pasteur – Auditorium
28, rue du Docteur-Roux
75015 Paris

Education, environnement
et santé : les enjeux de demain.

■ Campus VE (Jouy-le-Moutier, en région parisienne) :

• 3 juin, de 18h à 20h

Energie, de quoi sera fait le 21^e siècle ?

• Octobre, de 16h à 18h

Et si on consommait recyclé ?

• Décembre, de 16h à 18h

La guerre de l'eau n'aura pas lieu.

■ Cours de bourse organisés avec l'Ecole de la Bourse :

• 23 septembre, de 14h15 à 17h30

dans les locaux de VE, av. Kléber.

Initiation aux mécanismes boursiers.

• Décrypter l'économie (ultérieurement).

■ Réunion thématique animée par Bruno de Buzonnière :

• 25 novembre, de 16h à 18h

dans les locaux de VE, av. Kléber.

Santé environnementale : un objectif majeur pour Veolia Environnement.

Pour vous inscrire :

Appelez le numéro libre appel.

Les inscriptions se feront dans la limite des places disponibles.

VOTRE AGENDA 2004

12 MAI - 15H

Assemblée Générale
des Actionnaires
Grande Arche de la Défense,
Salle de la Grande Arche,
Paris la Défense.

→ **DEBUT MAI**
Chiffre d'affaires
du 1^{er} trimestre 2004

→ **28 MAI**
Mise en paiement
du dividende 2003

→ **DEBUT AOUT**
Chiffre d'affaires
du 1^{er} semestre 2004

→ **MI-SEPTEMBRE**
Résultats
du 1^{er} semestre 2004

→ **OCTOBRE**
Lettre aux actionnaires

→ **DEBUT NOVEMBRE**
Chiffre d'affaires des 9
premiers mois 2004

DIVIDENDE 2003

Le dividende 2003
qui sera proposé à l'AG
des actionnaires
du 12 mai est égal
à 0,55 € par action, soit
un montant de 0,825 €
par action (après avoir
fiscal de 50 %).
La date de paiement
est le 28 mai 2004.

CONTACTS UTILES

Pour toute information
complémentaire, n'hésitez pas
à nous contacter par :

→ | COURRIER

Service actionnaires
de Veolia Environnement
36-38, av. Kléber - 75116 Paris

→ | TÉLÉPHONE 0805 800 000

Appel gratuit depuis un poste fixe

→ | INTERNET

www.veoliaenvironnement.com
www.actionnaires.veoliaenvironnement.com

→ | ADRESSE E-MAIL

service.actionnaires@groupve.com