

La lettre aux actionnaires



Le mot du Président

“La performance 2004 est le fruit des choix stratégiques initiés ces dernières années”

Chers actionnaires,

Les résultats annuels de l'exercice 2004 reflètent les bonnes performances de Veolia Environnement, avec une amélioration sensible de tous les indicateurs financiers. Nous sommes en avance sur le plan de marche annoncé en septembre 2003. Ces bons résultats sont le fruit des choix stratégiques initiés ces dernières années et de la mobilisation de l'ensemble des personnes qui constituent notre Groupe.

Veolia Environnement a finalisé, au cours de l'année 2004, la cession des activités non stratégiques dans l'Eau aux Etats-Unis et de sa participation dans FCC. Au plan opérationnel, le Groupe a poursuivi son développement, avec la signature de nouveaux contrats importants à travers le monde et le renouvellement de contrats existants.

Ce recentrage réussi sur nos activités de contrats à long terme permet de mettre en lumière la qualité de notre modèle et la dynamique d'amélioration de la rentabilité de nos activités. La maturation et l'enrichissement des prestations des contrats existants sont désormais notre préoccupation essentielle pour les exercices à venir. Cette dynamique se nourrit au fil des ans des nouveaux succès commerciaux et illustre la cohérence des activités du Groupe à l'heure où nous sommes revenus sur les fondamentaux de notre métier.

L'amélioration de la rentabilité, renforcée par les gains d'efficacité dans chacune des activités du Groupe, confirme la capacité de Veolia Environnement à générer du cash-flow libre et à poursuivre son développement dans le respect de critères financiers rigoureux.

Tous ces succès permettent d'aborder l'avenir avec confiance et non sans une certaine ambition. Nos perspectives pour 2005 en sont le reflet : croissance de l'activité entre 5 et 7 %, hausse à deux chiffres du résultat opérationnel, tandis que nous confirmons notre objectif de générer au moins 300 M€ d'économies en 2006.

Comme je m'y étais engagé en octobre dernier, nous proposerons à la prochaine Assemblée générale une augmentation substantielle du dividende afin de remercier celles et ceux qui, comme vous, nous ont fait confiance, et grâce à qui Veolia Environnement est devenu leader mondial des services à l'environnement.

Henri Proglio
Président-Directeur Général

SOMMAIRE

- Résultats de l'exercice 2004
- Actualités du Groupe
- Développement durable
- Le carnet de l'actionnaire

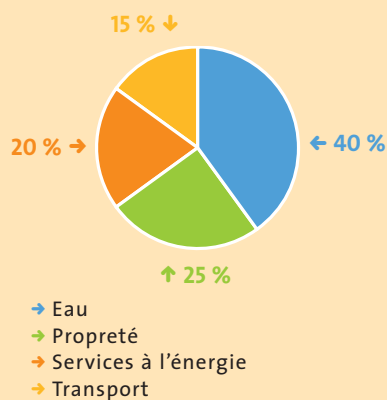
Résultats annuels 2004

L'exercice 2004 est caractérisé par :

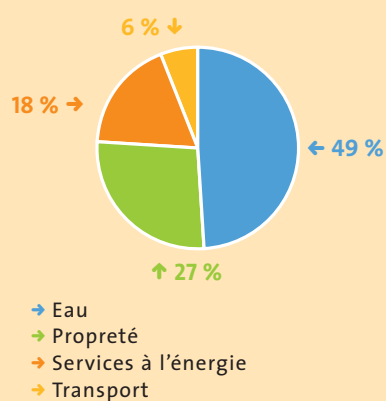
- la croissance confirmée des activités stratégiques,
- des résultats en forte amélioration,
- une forte hausse du cash-flow libre,
- et une dette financière nette en forte diminution, à 9,8 Mds€, en avance sur les objectifs.

L'actualité de l'exercice 2004 en chiffres

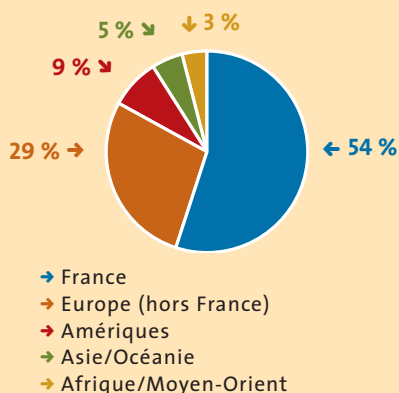
RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR DIVISION



RÉPARTITION DE L'EBIT PAR DIVISION



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



Croissance confirmée des activités stratégiques

Les activités stratégiques ont encore une fois affiché une belle performance en 2004, avec la signature de nouveaux contrats en Europe (Zlin, Kladno-Melnik, Poznan, Lazio dans les domaines de l'eau et des services à l'énergie), en Asie (Guizhou, Hohhot, Weinan dans le domaine de l'eau) et aux Etats-Unis (Pontiac, Los Angeles dans les domaines de la propreté et du transport). De plus, Veolia Environnement a conforté ses positions par l'extension de contrats existants (Richmond, Miami-Dade, Sheffield, Melbourne, Nice).

Résultats opérationnels en forte amélioration

Le chiffre d'affaires consolidé* atteint 24,7 Mds€, soit une augmentation de 4,4 % à change constant sur le nouveau périmètre.

Le résultat d'exploitation (ou EBIT) du nouveau périmètre* ressort à 1 616 M€, contre 1 437 M€ pour l'exercice précédent, soit une hausse de 13,5 % à change constant. La marge d'EBIT progresse à 6,6 %, contre 6 % en 2003. Chacune des activités du Groupe a contribué à l'amélioration des performances opérationnelles en 2004.

Le plan d'efficacité Veolia 2005 a permis de dégager 116 M€ d'économies nettes et récurrentes incluses dans l'EBIT. Sa contribution totale, y compris les éléments financiers et fiscaux, est de 126 M€ en 2004 et l'objectif minimum de 300 M€ d'économies récurrentes est confirmé pour 2006.

Le résultat net consolidé récurrent (après goodwill) atteint 353 M€ en 2004, ce qui représente une augmentation de 41 % par rapport à l'exercice 2003 (250 M€).

Forte hausse du cash-flow libre positif et baisse de 22 % de la dette financière nette

La capacité d'autofinancement progresse de 11 % pour s'établir à 2 707 M€ sur la base du nouveau périmètre. Cette progression, conjuguée à l'amélioration du besoin en fonds de roulement et à la maîtrise continue des investissements, permet une forte hausse du cash-flow libre qui s'élève à + 694 M€ en 2004 (contre 168 M€ en 2003).

Les cessions non stratégiques (actifs nord-américains cédés en 2004 et FCC) conduisent à un désendettement supplémentaire de 2 423 M€.

L'endettement financier net a ainsi été ramené de 11,8 Mds€ au 31 décembre 2003 à 9,8 Mds€ au 31 décembre 2004.

DIVIDENDE 2004

→ + 23 %
0,68 euro par action

Comme évoqué par le Président Henri Proglia lors des résultats du premier semestre 2004, le dividende net qui sera proposé à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 12 mai 2005 sera en forte augmentation, à 0,68 € par action, soit une hausse de 23 % par rapport à l'exercice précédent.

* Le terme "Nouveau périmètre" utilisé pour les comparaisons exclut les actifs nord-américains cédés en 2003 et 2004, ainsi que FCC.

Chiffres clés de l'exercice 2004

En M€	2004	2003 pro forma
■ Chiffre d'affaires	24 673	23 822
■ EBIT	1 617	1 437
■ Coûts de restructuration	-51	-87
■ Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-253	-243
■ Résultat des activités cédées	-208	-
■ Résultat net part du Groupe	125	-2 055
■ Résultat net par action (en €)	0,31	-5,13
■ Résultat net récurrent	353	250
■ Résultat net récurrent par action (€)	0,88	0,62
■ Nombre moyen d'actions (en millions)	400,4	400,3

RECENTRAGE CONFIRMÉ DU PORTEFEUILLE D'ACTIVÉS ET FINALISATION DES CESSIONS ANNONCÉES

Veolia Environnement a finalisé en 2004 la cession des activités non stratégiques dans l'Eau aux Etats-Unis, ainsi que celle de sa participation dans B 1998 SL, holding de contrôle de FCC. Le recentrage du Groupe sur ses activités de contrats à long terme est à présent terminé.

PERSPECTIVES

Le recentrage réussi des activités sur les contrats à long terme dans les services à l'environnement et l'amélioration confirmée des performances opérationnelles permettent au Groupe de poursuivre son développement tout en dégagant une meilleure rentabilité. Au vu de ces résultats et des perspectives du marché, Veolia Environnement s'est fixé les objectifs suivants pour 2005 :





- croissance de l'activité comprise entre 5 et 7 %,
- hausse à deux chiffres du résultat opérationnel,
- et nouvelle progression du cash-flow libre (avant nouveau grand projet et après paiement du dividende).

Par ailleurs, le Groupe confirme son objectif de réalisation d'au moins 300 M€ d'économies récurrentes en 2006.

A moyen terme, le Groupe anticipe la poursuite de la croissance et gagne un an dans ses objectifs d'amélioration de la rentabilité (objectif de rendement des capitaux employés net supérieur à 10 % dès 2007).

Enfin, Veolia Environnement réaffirme son objectif d'augmenter à deux chiffres le dividende sur les prochaines années.

Résultats par Division sur le nouveau périmètre

En M€		2004	2003	Variation
	■ Eau n° 1 mondial			
	Chiffre d'affaires	9 798	9 585	+ 2,2 %
	EBIT	830	743	+ 11,7 %
	■ Propreté n° 2 mondial			
	Chiffre d'affaires	6 198	5 909	+ 4,9 %
	EBIT	456	383	+ 19,2 %
	■ Services à l'énergie n° 1 européen			
	Chiffre d'affaires	5 036	4 654	+ 8,2 %
	EBIT	296	274	+ 7,8 %
	■ Transports 1^{er} opérateur privé en Europe			
	Chiffre d'affaires	3 613	3 673	- 1,6 %
	EBIT	103	93	+ 11,5 %

Actualités du Groupe

VEOLIA ENVIRONNEMENT, UN GROUPE PRÊT POUR LES NOUVELLES NORMES IFRS

Pourquoi les normes IFRS ?

Pour faciliter l'interprétation au niveau mondial de l'information financière, les Etats européens ont pris la décision en 2000 d'abandonner leurs référentiels comptables propres à compter du 1^{er} janvier 2005 au profit de normes internationales (IFRS).

En homogénéisant les principes comptables au sein de l'Union européenne, l'adoption de ces nouvelles normes améliorera la comparabilité et la transparence des états financiers des sociétés.

Programme de migration vers les IFRS

Veolia Environnement a lancé son programme de transition dès le début de l'année 2003. Le Groupe s'est préparé au passage aux nouvelles normes comptables :

- présence d'un comité de pilotage réunissant les responsables financiers du Groupe sous la direction du Directeur Général exécutif,
- groupe de travail de 16 personnes affectées exclusivement à la transition aux normes IFRS,
- 1 200 collaborateurs formés sur le Campus Veolia (financiers, comptables, juristes, commerciaux),
- diffusion du manuel des principes comptables IFRS sur l'intranet du Groupe,
- adaptation du système d'information de consolidation aux spécificités des nouvelles normes et paramétrage pour l'établissement des comptes 2005 et 2004 en IFRS.
- présentation aux analystes financiers, le 4 février 2005, par le biais d'une réunion et d'une conférence téléphonique.

Prochaine étape : première quinzaine de mai, publication du produit des activités ordinaires du premier trimestre 2005 en IFRS avec comparatif 2004



→| Dalkia International a remporté en octobre 2004 un contrat dans le secteur hospitalier en Italie

Ce contrat représente pour Siram (filiale de Dalkia International) un chiffre d'affaires cumulé de 430 millions d'euros sur 8 ans. Siram assurera l'exploitation technique des installations de chauffage, de climatisation, de production de vapeur, d'eau chaude sanitaire ainsi que la gestion électrique des bâtiments pour

34 établissements de soins de la région de Rome. L'ensemble de ces prestations sera réalisé dans le cadre d'un contrat incluant une garantie de résultat. Au total, Siram déploiera sur l'ensemble des sites concernés un effectif de 180 personnes. Ce nouvel accord conforte la position de Siram sur le marché italien.

→| PSA Peugeot Citroën a confié en avril 2005 à Veolia Environnement la gestion des services à l'environnement de sa nouvelle usine de Trnava (Slovaquie)

L'ensemble des activités et savoir-faire des Divisions de Veolia Environnement : la production et la distribution des énergies et fluides, la gestion des déchets industriels, le nettoyage général et technique, le traitement des eaux, la distribution électrique des sites, la gestion d'équipements techniques spécifiques et les services aux personnels occupant les bâtiments. Il comporte en outre une prestation renforcée d'assistance et de conseil à la maîtrise d'ouvrage qui sera déployée au début des prestations afin d'accompagner PSA Peugeot Citroën dans la réception des installations et le démarrage de ce projet "greenfield"

(projet de construction d'une usine entièrement nouvelle).

D'une durée de 8 ans, ce contrat, signé le 29 mars 2005 entre Peugeot Citroën Automobiles Slovakia, filiale de PSA Peugeot Citroën en Slovaquie, et Sloveo a.s., filiale slovaque de Veolia Environnement, représente un chiffre d'affaires cumulé en valeur 2005 supérieur à 2 milliards de couronnes slovaques (plus de 60 millions d'euros). Sloveo emploiera plus de 250 personnes. Les collaborateurs sont recrutés et formés sur place aux métiers de Veolia Environnement, qui a développé dans ce domaine une expertise spécifique pour accompagner les industriels dans leurs projets "greenfield".

Développement durable

La reconnaissance de notre performance



Veolia Environnement classée 1^{re} entreprise française pour son engagement en faveur du développement durable par l'étude "Global Reporters 2004"

Intitulée "risques et opportunités : les meilleures pratiques", l'étude a été menée par le cabinet de conseil britannique *Sustainability* avec le Programme des Nations Unies pour l'Environnement. Cette troisième édition bénéficie pour la première fois du soutien de l'agence de notation Standard & Poor's. Une centaine de rapports de développement durable ont été analysés à travers le monde. L'étude a classé les 50 meilleurs rapports de développement durable internationaux. Veolia Environnement se situe au premier rang en France et au 16^e rang mondial. Cela constitue une reconnaissance supplémentaire de la performance de Veolia Environnement en matière de développement durable, soulignée déjà en septembre dernier par l'intégration de l'indice éthique FTSE4Good et par le renouvellement de sa présence au sein du DJSI (Down Jones Sustainability Indexes).

La Fondation d'Entreprise Veolia Environnement parraine l'ONG australienne Clean Up the World pour préserver l'environnement

Ce soutien, d'un montant de 200 000 €, permettra à Clean Up the World de mettre à la disposition de citoyens dans le monde les moyens nécessaires à la mise en place d'actions concrètes de nettoyage de l'environnement. La Fondation d'Entreprise Veolia Environnement et Clean Up the World ont également annoncé le thème de la campagne 2005 Clean Up the World : "Cités vertes, collectivités vertes". Clean Up the World est un programme environnemental qui encourage les individus et les communautés à agir concrètement pour vivre dans un environnement plus propre et plus sain. Henri Proglia, Président de la Fondation d'Entreprise Veolia Environnement, a souligné : "Le soutien offert à Clean Up the World est le plus important jamais accordé par la Fondation à une organisation internationale."

PERFORMANCES EN DÉVELOPPEMENT DURABLE

Indice ASPI Eurozone®

Veolia Environnement vient d'intégrer le prestigieux Indice ASPI Eurozone® qui récompense les 120 sociétés cotées les mieux notées de la zone euro selon les critères de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) des entreprises définis par Vigeo.

BMJ CoreRating

L'agence de notation extra-financière BMJ CoreRating vient d'affecter la note "A+" à Veolia Environnement.

Urgence Solidarité Humanitaire Asie

Un formidable élan de solidarité s'est manifesté parmi les salariés du Groupe Veolia Environnement fin 2004-début 2005 au moment du terrible raz de marée qui a dévasté les îles et rivages du golfe du Bengale.

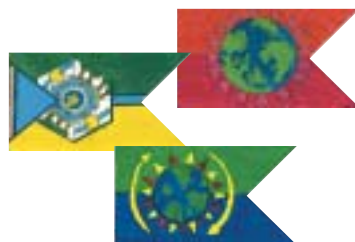
Veolia Water force, la cellule humanitaire d'urgence de Veolia Environnement, s'est mobilisée en partenariat avec la Direction humanitaire du ministère des Affaires étrangères et la Croix Rouge française pour engager toutes sortes d'actions bénévoles sur le terrain.

Au total, plus d'un millier de personnes et 30 tonnes de matériel ont été mobilisés pour cette opération de solidarité.



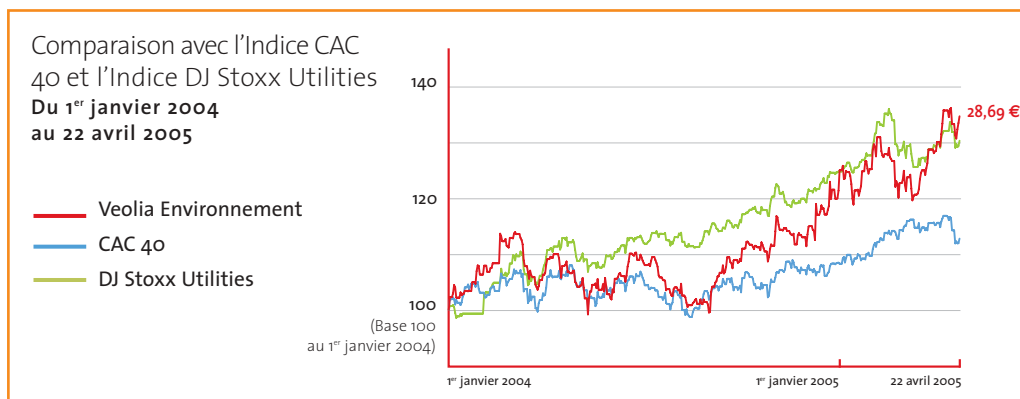
Veolia Environnement a lancé en janvier une nouvelle campagne nationale et internationale de sensibilisation articulée autour du thème "L'environnement, c'est ma nature... et ma santé", intitulée les "Pavillons autour du monde".

Faite conjointement avec la Commission nationale française pour l'UNESCO, cette opération mobilisera des classes d'écoles primaires dans plus de 30 pays/régions. Des enfants de 9 à 11 ans concevront leurs "pavillons", c'est-à-dire un drapeau symbolisant la protection de l'environnement et rédigeront un court texte expliquant leur réflexion. Les pavillons primés seront imprimés sur toile à drapeau. Flottant dans le vent le 5 juin, date de la journée mondiale de l'environnement, ils porteront les messages des enfants dans le monde entier.



Le carnet de l'actionnaire

Evolution boursière de l'action Veolia Environnement à Paris



L'action Veolia Environnement a poursuivi son mouvement de rattrapage entamé en septembre 2004, jusqu'à un plus haut de 27,89€ en clôture le 4 février 2005, avant d'amorcer une période de consolidation, à l'instar des autres

sociétés du secteur, dans la 2^e quinzaine de février. L'annonce des résultats a, semble-t-il, été bien accueillie par le marché, puisque le cours est reparti à la hausse et surperforme l'indice de référence.

A LA DÉCOUVERTE DES ENJEUX DU XXI^e SIÈCLE : L'ENVIRONNEMENT ET LA SANTÉ "POLLUTION DE L'AIR, POLLUTION DE L'EAU, SANTÉ PUBLIQUE : LES ENJEUX MAJEURS"

La conférence du 25 novembre 2004 a ouvert la voie à un cycle de présentations aux actionnaires.

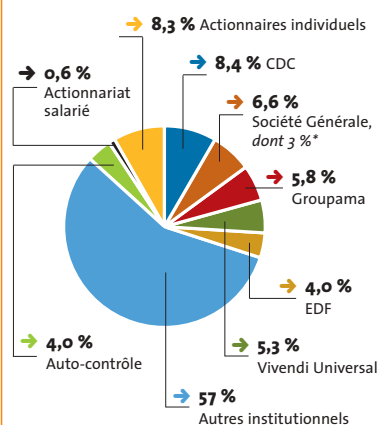
En présence de plus de 200 actionnaires, les orateurs ont présenté les enjeux auxquels seront confrontées les populations au cours du XXI^e siècle.

Nathalie Kosciusko-Morizet, Député de l'Essonne, Présidente du Groupe d'études "*Santé et Environnement*" à l'Assemblée nationale et rapporteur du projet de loi constitutionnelle relatif à la charte de l'environnement, a présenté les grandes lignes des plans "*Santé et Environnement*" français et européen et a évoqué les maladies liées à l'environnement.

Le **Docteur Gilles Degois**, médecin spécialiste des cancers de la peau, administrateur de la Fondation Veolia Environnement et Président de l'association Kinkeliba, a rappelé la gravité des maladies liées à l'environnement dans les pays du Sud.

Le **Docteur Bruno de Buzonnière**, médecin, Directeur Santé de Veolia Environnement depuis la création du Groupe, a exposé la démarche de Veolia Environnement en matière d'environnement et de santé. Cette 1^{re} conférence ayant remporté un grand succès auprès des actionnaires du Groupe, nous envisageons de poursuivre l'expérience à l'automne 2005 avec une nouvelle réunion sur le thème : *Environnement et Santé*.

Une structure d'actionariat clarifiée à la suite de la cession d'une partie des titres détenus par Vivendi Universal (actionariat au 7 janvier 2005)



* 3 % acquis dans le cadre d'un produit dérivé lors de la cession par Vivendi Universal le 9 décembre 2004.

AGENDA 2005

■ 1^{RE} SEMAINE DE MAI 2005
Chiffre d'affaires
du 1^{er} trimestre 2005

12 MAI 2005 - 15 H

Assemblée Générale
des Actionnaires
CNIT - Paris La Défense,
Salle Léonard de Vinci

■ 27 MAI 2005
Mise en paiement
du dividende 2004

■ DERNIÈRE
SEMAINE DE JUILLET 2005
Chiffre d'affaires
du 1^{er} semestre 2005

■ 16 SEPTEMBRE 2005
Résultats semestriels 2005

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