

La lettre aux Actionnaires

JUILLET 2006 - n° 11

Sommaire

- Stratégies et perspectives
page 2 à 3
- Comptes de l'exercice 2005
page 4
- Résolutions présentées
et composition du
Conseil d'Administration
page 5
- Extraits des questions
posées par les Actionnaires
pages 6 à 11
- Carnet de l'Actionnaire
page 12



Henri Proglia,
Président-Directeur Général

Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2006

Chiffre d'affaires
du 1^{er} T 2006 :

7 162 M€
+ 15,6 %

Résultat opérationnel
récurrent du 1^{er} T 2006 :

616 M€
+ 17,2 %

Madame, Monsieur, Cher Actionnaire,

L'année 2005 a été une très bonne année pour Veolia Environnement avec des performances en très nette amélioration et une forte revalorisation de notre valeur boursière. Nos résultats récompensent notre choix stratégique que représente le métier de services à l'environnement. Une phase nouvelle de la vie du Groupe s'ouvre à nous, marquée par un grand potentiel de développement, sur tous les continents. Par une politique innovante de formations et d'enrichissement des parcours professionnels, par un effort de recherche et une très haute

technicité, elle est aussi symbolisée par le déploiement de nos marques autour de notre dénomination commune : Veolia. Désormais Veolia Environnement réunit quatre grands métiers, quatre grandes divisions : **l'Eau, l'Energie, la Propreté et le Transport** et s'affiche comme un Groupe unique et cohérent, développant de fortes synergies.

Par ailleurs, votre Assemblée Générale s'est tenue le 11 mai dernier au CNIT de Paris La Défense. Vous avez été très nombreux à y assister : environ 1 000

personnes et plus de 57 % du capital étaient présents, représentés ou avaient voté par correspondance.

Je tiens à vous remercier pour la qualité du dialogue que nous avons eu et pour l'intérêt que vous avez une fois de plus manifesté pour ce moment important de la vie de votre Groupe.

En espérant que vous découvrirez ainsi dans cette Lettre aux Actionnaires, les moments forts de notre Assemblée Générale, je vous prie de croire, Madame, Monsieur, Cher Actionnaire, à mes sentiments dévoués. ■

Stratégies & perspectives

Extraits de l'intervention d'**Henri Proglia**,
Président-Directeur Général

// L'année dernière, ici même, je vous avais dit que l'exercice 2004 de notre Société était une année charnière, le dernier relevant de la mise en ordre de notre Groupe. 2005 a ouvert une nouvelle étape dans le développement de Veolia Environnement. **//**

“ Les résultats 2005 sont au rendez-vous : toutes les branches du Groupe y ont concouru dans les trois régions les plus stratégiques pour Veolia.

- L'activité a progressé de 12,2 % avec un chiffre d'affaires de 25,2 milliards d'euros en 2005 représentant 2,7 milliards d'euros de plus qu'en 2004 ;
- Le résultat opérationnel récurrent atteint 1,9 milliard d'euros soit une progression annuelle de 17,5 % ;
- Le résultat net récurrent a augmenté de 33,3 % et s'affiche à 627 millions d'euros en 2005 ;
- La progression de notre activité est de 10,7 % en Europe, 15,8 % en Amérique du Nord et 28,7 % en Asie Pacifique. ”

“ Veolia Environnement présente les nouvelles étapes de son développement avec l'ambition d'être toujours plus innovant, plus ambitieux en matière technologique et en matière de Ressources Humaines.

- Expertise technologique : les 600 chercheurs et experts de Veolia travaillent sur les technologies nouvelles et alternatives et recherchent l'innovation dans l'évolution des usages de nos clients. L'objectif est d'assurer le lien entre recherche et application industrielle afin de garantir à nos clients des standards de qualité de service.
- Savoir-faire humain : chaque année, Veolia intègre, forme et développe les compétences de dizaines de milliers de personnes de pays différents. Afin de transmettre les valeurs du Groupe et de l'enrichir de ces apports nouveaux, le Campus Veolia est une plate-forme de développement des compétences communes à toutes les entités du Groupe, elle prépare l'avenir commun des 271 000 collaborateurs de Veolia. ”



Henri Proglia,
Président-Directeur Général



“ Notre ambition est d’apporter une réponse globale aux besoins nouveaux sans cesse croissants d’une société moderne et à son exigence en matière de protection environnementale.

La croissance démographique et la concentration urbaine, la demande de sécurité environnementale et de santé publique sont les facteurs principaux de développement de notre métier. Les ressources naturelles n’ont pas évolué dans le même temps ni sur le plan qualitatif ni sur le plan quantitatif ; elles se raréfient car menacées par le développement et les risques de dégradation liés aux activités humaines.

Notre force réside dans notre capacité à poser ce diagnostic et à nous organiser pour y répondre. Nos clients attendent plus que de mettre de l’eau potable à la disposition de tous et d’éliminer les déchets : nous devons savoir contrôler les impacts environnementaux de ces activités. Nous devons proposer des solutions conduisant à :

- une utilisation raisonnée des ressources rares pour l’**Eau** et l’**Énergie** ;
- traiter le déchet comme une ressource réutilisable pour la **Propreté** ;
- rationaliser les volumes dans notre activité **Transport** pour limiter l’impact polluant du transport public.

Le développement durable est une opportunité, un levier de valeur, qui nous permet d’élargir nos prestations commerciales et d’approfondir la rentabilité de nos activités existantes. Il y a 10 ans seulement, le dessalement d’eau de mer apparaissait comme une technologie réservée à des situations rares de pays riches et arides. Aujourd’hui, l’usine d’Ashkelon en Israël va répondre aux besoins de 10 % des habitants de ce pays en matière d’alimentation en eau. Parce que nous avons su diviser par quatre depuis dix ans le coût du dessalement d’eau de mer.”

“ Nous n’aurions jamais pu parcourir avec succès ce chemin sans notre attachement à des valeurs communes. Des valeurs largement enracinées et avec la conviction que notre métier est habité par un esprit de solidarité. Parce qu’il apporte des services essentiels, il est une des solutions à l’une des questions de notre avenir commun. ”

Comptes de l'exercice 2005

Extraits de l'intervention de **Jérôme Contamine**,
Directeur Général Exécutif

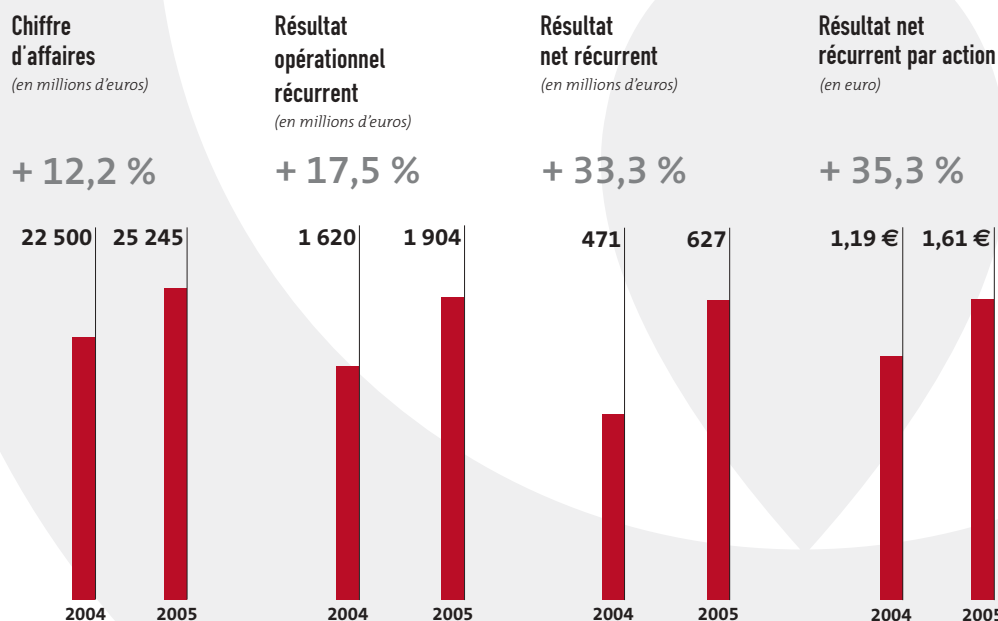
// Vous le savez tous, nous avons tenu et même battu nos engagements pris au début de l'année 2005 que ce soit en terme de croissance ou en terme de résultat. Nous avons renforcé notre position de leader mondial des services à l'environnement au cours de cette année passée. La croissance du Groupe a été profitable : notre marge a augmenté, la rentabilité des capitaux employés a dépassé les 9 % après impôts pour la 1^{ère} fois. Ceci a permis à votre Conseil d'Administration de vous proposer aujourd'hui une nouvelle augmentation significative de votre dividende de 25 %.



Jérôme Contamine,
Directeur Général Exécutif

Dividende 2005 :

→ **+ 25 %**
0,85 euro
par action





Les Résolutions présentées à l'Assemblée Générale Mixte

Les actionnaires présents, représentés et ayant voté par correspondance constituaient le quorum pour 57,58 % du total des actions ayant le droit de vote à l'Assemblée, soit un peu plus de 227 millions d'actions.

Composition du Conseil d'Administration à l'issue de l'Assemblée Générale du 11 mai 2006

- **Henri PROGLIO**
Président-Directeur Général de Veolia Environnement,
- **Jean AZÉMA**
Directeur Général de Groupama,
- **Daniel BOUTON**
Président-Directeur Général de la Société Générale,
- **Jean-Marc ESPALIOUX**
Administrateur d' Air France – KLM,
- **Paul-Louis GIRARDOT**
Président du Conseil de Surveillance de Veolia Eau,
- **Jean-François DEHECO**
Président-Directeur Général de Sanofi Aventis,
- **Philippe KOURILSKY**
Professeur au Collège de France,
- **Arthur LAFFER**
Président et Directeur Général de Laffer Associates et de Laffer Investments,
- **Francis MAYER**
Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations,
- **Serge MICHEL**
Président de Soficot,
- **Baudouin PROT**
Administrateur et Directeur Général de BNP Paribas,
- **Georges RALLI**
Vice-président Directeur Exécutif et associé gérant de Lazard Frères,
- **Louis SCHWEITZER**
Président du Conseil d'Administration de Renault,
- **Murray STUART**
Président du Comité des comptes et de l'audit de Veolia Environnement.

Le Conseil d'Administration de Veolia Environnement comprend 14 membres dont 9 membres indépendants.

Numéro de la Résolution **Résultat**

16 résolutions relevant de la partie ordinaire de l'Assemblée

1 ^{ère}	adoptée
2 ^{ème}	adoptée
3 ^{ème}	adoptée
4 ^{ème}	adoptée
5 ^{ème}	adoptée
6 ^{ème}	adoptée
7 ^{ème}	adoptée
8 ^{ème}	adoptée
9 ^{ème}	adoptée
10 ^{ème}	adoptée
11 ^{ème}	adoptée
12 ^{ème}	adoptée
13 ^{ème}	adoptée
14 ^{ème}	adoptée
15 ^{ème}	adoptée
16 ^{ème}	adoptée

11 résolutions relevant de la partie extraordinaire de l'Assemblée

17 ^{ème}	adoptée
18 ^{ème}	adoptée
19 ^{ème}	adoptée
20 ^{ème}	adoptée
21 ^{ème}	rejetée
22 ^{ème}	adoptée
23 ^{ème}	adoptée
24 ^{ème}	adoptée
25 ^{ème}	adoptée
26 ^{ème}	adoptée
27 ^{ème}	adoptée

Extraits des questions posées par les Actionnaires présents à l'Assemblée Générale

En 2005, Veolia a poursuivi son développement à un rythme très brillant, que ce soit aux Etats-Unis, en Asie ou en Europe. Le début d'année 2006 confirme cette tendance. Pouvez-vous nous indiquer si Veolia s'oriente désormais vers une croissance interne ou une croissance externe ? Quelle division serait privilégiée ?

→ L'Assemblée Générale a réuni 1 000 personnes. Sa retransmission est disponible pendant 3 mois sur le site Finance du Groupe : www.veolia-finance.com



HENRI PROGLIO : “L’avenir de notre Groupe s’inscrit dans notre capacité de développement au service de l’environnement. Notre stratégie est au cœur de l’organisation et de l’évolution de notre Groupe. Elle repose sur notre capacité de croissance organique avec la prise et le développement de nouveaux contrats.

Certaines opportunités nous permettent d’aller plus vite dans la réussite de nouvelles ambitions ou d’accélérer notre développement. Ce sont des opportunités ponctuelles de croissance externe qui complètent et accompagnent la croissance organique. Aux Etats-Unis, l’acquisition en 2005 d’une entreprise de transport ATC nous a donné une plate-forme qui nous permet aujourd’hui de construire une politique de croissance organique avec d’importantes conquêtes dans les réseaux urbains comme en Californie, au Colorado, en Arizona ou de très belles progressions dans les services notamment ferroviaires. Ensuite, certaines opérations relèvent d’une quasi-croissance organique : les contrats allemands en particulier avec les régies qui se délèguent et s’ouvrent aux opérateurs privés. Ces nouvelles percées s’accompagnent d’investissements minoritaires dans le capital de ces entreprises de service public local, les Stadtwerke. Nous sommes partenaires financiers en étant opérateurs industriels dans des contrats longs, 20 ou 30 ans.

Enfin, les grandes opérations de croissance

externe qui peuvent intervenir et sont du ressort de l’opportunité plus que de la stratégie. Si l’opportunité nous était donnée d’acquérir des actifs disponibles dans notre cœur de métier, ma responsabilité sera de proposer au Conseil d’Administration de considérer cette opération et de la réaliser si elle peut se faire dans des conditions financières créatrices de valeurs pour le Groupe.”

En consultant la structure du capital de Veolia Environnement au 2 janvier 2006, nous constatons que le premier actionnaire du Groupe est Capital Research & Management Company à hauteur de 9,10 %.

Pouvez-vous nous en dire plus sur cette participation et de manière plus générale sur l’actionariat de Veolia Environnement ?

HENRI PROGLIO : “Capital Research est un grand fonds américain qui gère aujourd’hui environ 900 milliards d’euros d’actifs, reconnu dans le monde entier comme un des grands institutionnels internationaux d’origine nord-américaine. Ce Groupe a pris des participations dans des entreprises cotées en Europe ; nous avons le privilège d’être parmi leurs lignes de participations significatives. Ils sont aujourd’hui le premier actionnaire en valeur dans le Groupe.



La crédibilité du Groupe, sa reconnaissance internationale est acquise et ses perspectives de développement intéressent.

L'actionnariat du Groupe à ce jour est essentiellement institutionnel. Les actionnaires individuels représentent 8,8 % du capital à ce jour ; c'est sans doute lié à l'histoire du Groupe, à notre histoire récente et aux événements depuis 2000. Je m'efforcerai de faire en sorte que l'on puisse continuer à augmenter ce chiffre.

Aujourd'hui 60 % de notre actionnariat est français avec la Caisse des Dépôts et Consignations avec 9 % du capital, avec Groupama pour 6 % environ et Vivendi 5 %. Ensuite les Caisses d'Épargne, le Crédit Agricole, les grands établissements financiers qui, chacun, dispose de l'ordre de 2 %. Le reste de notre capital est composé de 40 % d'actionnariat institutionnel étranger notamment nord-américains à hauteur de 21 % et européens non français pour 17 % environ. Cet

**Notre actionnariat
représente
une vraie crédibilité
de Veolia sur le marché
international des
capitaux**

actionnariat évolue chaque jour et représente une étape significative en termes d'internationalisation du Groupe : une vraie crédibilité de Veolia sur le marché international des capitaux. ”

Les droits à polluer constituent aujourd'hui un véritable marché boursier. Pouvez-vous nous indiquer si la branche Energie de Veolia conseille les groupes industriels pour les aider à réduire leurs rejets de gaz polluants et leur permettre ainsi d'acquérir des droits à polluer qu'ils valoriseront ensuite sur les marchés financiers ?

HENRI PROGLO : “Les certificats d'émission de CO₂ sont la conséquence des accords de Kyoto dans lequel les industriels et les collectivités locales affichent une évolution vertueuse de leurs émissions. Nous nous situons actuellement à un stade d'estimation des besoins globaux très préliminaire de maturité des marchés correspondants.

Deux éléments de précision peuvent être apportés. Le premier concerne la réglementation européenne qui doit être mise en place avant 2007 : elle se traduit par une phase intermédiaire d'instabilité qui ne saurait durer. La seconde intéresse la logique même des certificats d'émission dans le cadre de l'application de Kyoto.



// En tant qu'opérateur industriel, nous aidons nos clients à une meilleure efficacité énergétique et une économie globale

Une meilleure protection de la planète à l'égard des émissions de gaz à effet de serre conduit les opérateurs industriels ou de service à une meilleure efficacité énergétique et une économie globale. C'est dans ce sens que **Veolia Energie** installe sa démarche structurelle : offrir et aider nos clients à optimiser leurs consommations et réduire leurs émissions. Nous avons vendu en 2005 nos premiers certificats d'économie dans l'histoire du Groupe pour un montant encore relativement faible de 22 millions d'euros. Nous allons accroître notre position d'opérateur et de vendeur de certificats. Les activités de **Veolia Propreté** y sont fortement associées. Dans nos activités de traitement des déchets, nous avons reconfiguré nos installations pour être générateur d'énergie et économiseur de gaz à effet de serre grâce à la valorisation du biogaz dont nous sommes le principal acteur mondial. Dans le **Transport**, la démarche engagée sur certains grands projets urbains (Nice par exemple)

conduira à une mesure quantitative des émissions de CO₂ sur de nouveaux systèmes de transport public. Cette expérience permettra ultérieurement de procéder à la valorisation des certificats correspondants.

Enfin, nous ne sommes pas trader sur un marché et ne gérons pas des certificats sur le marché financier. Nous sommes opérateur industriel concepteur de process intégré. Cette nouvelle frontière de notre métier de services à l'environnement est naturelle lorsque l'on s'intéresse à l'avenir de notre planète, son réchauffement et aux conséquences dramatiques encourues. Les américains y viennent beaucoup plus vite que nous ne l'imaginions ; certains des événements de l'année dernière aux Etats-Unis ont été des facteurs de prise en compte par beaucoup d'acteurs et de citoyens."

On parle beaucoup du marché chinois. Pouvez-vous nous indiquer si le Groupe a pris certaines garanties sur le marché chinois ?

HENRI PROGLIO : "La Chine, on y croit ou on n'y croit pas. C'est un pays de 1,5 milliard d'habitants qui a une croissance économique de plus de 10 % par an, il va devenir dans les 20 ans à venir un acteur essentiel de l'économie mondiale. Nous souhaitons être présents sur ce marché chinois qui évolue très vite avec une urbanisation



forte. La Chine prévoit un taux de croissance démographique de 1 % par an : ce ratio amène chaque année à la création d'une agglomération nouvelle de 15 millions d'habitants. En réalité, la croissance urbaine est vraisemblablement du double. Ce qui signifie une exigence gigantesque de besoins en matière d'eau, d'assainissement, de transport, d'optimisation des déchets, de traitement de l'ensemble des systèmes urbains, d'optimisation énergétique évidente.

Nous sommes un acteur chinois depuis 10 ans et avons parié que la Chine allait bouger : nous avons investi en hommes et en présence locale. Nous sommes aujourd'hui l'acteur numéro 1 dans les services publics en Chine et le serons encore plus dans les services industriels car la Chine devient une grande zone industrielle. Plus de 17 très grands contrats pour Veolia en Chine dans l'eau, dans la gestion des déchets pour des villes comme Shanghai, Tianjin, Hong Kong, Guangzhou...

Aujourd'hui, notre position est très claire sur le

marché chinois comme partout ailleurs : nos exigences de revenus sur capitaux investis sont très importantes. Nous disposons également de relais de financement local en monnaie chinoise : notre exposition au risque de change n'existe donc plus. Nous avons une garantie Banque Mondiale : cette garantie couvre le risque politique de tous les capitaux que nous y avons investis.

Nous avons donc la conviction que la Chine est un pari gagnant et un formidable pays de développement pour nous comme les Etats-Unis, comme l'Europe. ”

Vous avez cité la plus grande usine de dessalement d'eau de mer par osmose inverse construite et exploitée par Veolia à Ashkelon en Israël. Le prix de revient a été divisé par quatre en dix ans. Pouvez-vous situer ce tarif par rapport aux autres moyens de production d'eau ?

ANTOINE FRÉROT, DIRECTEUR GÉNÉRAL ADJOINT (VEOLIA EAU) : “Il y a un effet d'échelle important sur le coût du mètre cube d'eau produit par une usine de dessalement en fonction de sa taille. L'usine d'Ashkelon est la plus grande au monde, elle produit de l'eau pour 1 400 000 habitants chaque année. Pour 100 mètres cubes

// Nous sommes en Chine l'acteur N°1 dans les services publics et le serons encore plus dans les services industriels



// Produire de l'eau potable à partir d'une eau salée revient aujourd'hui à un peu moins de deux fois le coût d'une eau non salée

d'eau produits, c'est-à-dire 100 000 litres, le mètre cube revient à 55 centimes d'euros. A titre de comparaison, si on essaie de faire de l'eau potable avec de l'eau de la Seine par exemple, qui n'est ni très propre ni très salée, le coût de revient est de 30 centimes environ par mètre cube. Produire de l'eau potable à partir d'une eau salée revient aujourd'hui à un peu moins de deux fois le coût d'une eau non salée. ”

**Quel est l'impact et la part significative du prix du pétrole dans l'exploitation des différentes branches du Groupe ?
Quelle est l'attitude du Groupe par rapport à cette progression ?**

HENRI PROGLIO : “L'essentiel de l'impact économique sur nos coûts de la hausse du prix du carburant est compensé par la valeur des

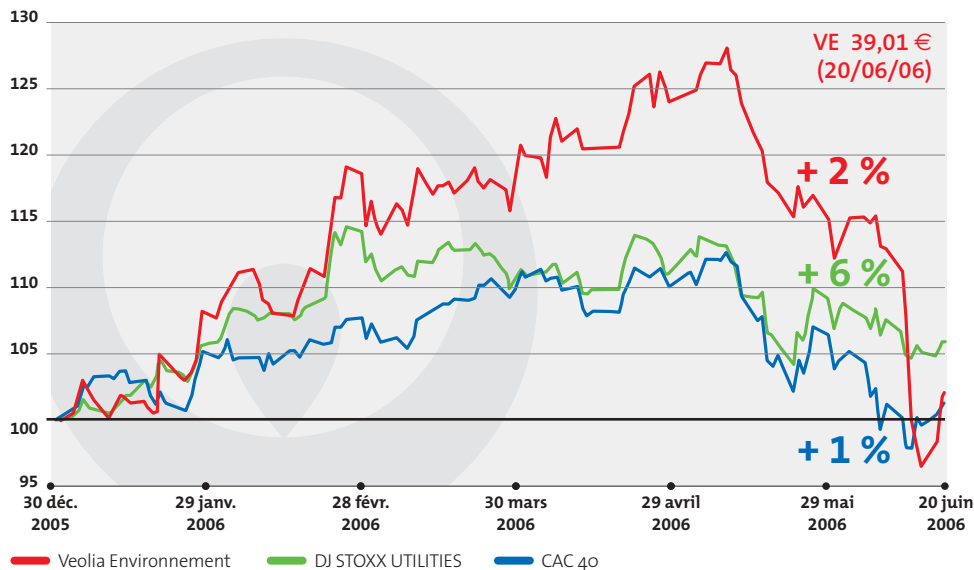
prestations que nous fournissons à nos clients. Nous sommes en transparence sur les coûts de l'énergie primaire avec nos clients. Dans le cas de nos services énergétiques, les plus concernés, nos formules contractuelles prévoient la répercussion à nos clients de ces hausses de coûts de revient à travers des indexations. Le gasoil est un paramètre d'indexation qui est pris en compte dans les factures aux clients dans les longs contrats.

Nos contrats de services aux industriels, collecte de déchets industriels solides par exemple, ne sont pas soumis à des formules de variation en raison de leur courte durée. Nous subissons donc les conséquences et renégociations ensuite des nouveaux tarifs avec le client au fur et à mesure de notre relation. Avec les collectivités locales, et pour certains contrats longs, il n'y a pas d'indexation prévue mais des renégociations. L'impact sur les comptes 2005 a été pris en compte. En 2006, une partie sera répercutée dans les formules de variations, l'autre partie est intégrée dans nos résultats. Si nous surveillons très scrupuleusement cette augmentation des prix de l'énergie, son évolution rend encore plus indispensable nos métiers. Plus l'efficacité économique est importante, plus les optimisations économiques doivent être mises en œuvre par les collectivités et les industriels. Nous sommes un des acteurs importants au niveau mondial des économies d'énergies directes ou indirectes”.■

Carnet de l'Actionnaire

Cours de l'action Veolia Environnement (Euronext Paris) au 20 juin 2006

(base 100 le 30 décembre 2005)



Toutes les publications du Groupe sont disponibles et téléchargeables sur notre site internet : www.veolia-finance.com



www.veolia-finance.com :



C'est lors de la remise des prix Boursoscan de Boursorama que Veolia Environnement a reçu le 22 juin dernier le grand Prix Actionnaires Individuels pour son site

www.veolia-finance.com.

Il a été élu par les internautes de Boursorama pour la clarté de son organisation et la précision de ses informations plus proches de vos attentes.



> Agenda 2006

2 août : Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2006

15 septembre : Résultats semestriels 2006

16 octobre : Réunion d'Actionnaires à Bordeaux

1^{ère} semaine de novembre : Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2006

17 et 18 novembre : Actionaria 2006 au Palais des Congrès de la Porte Maillot à Paris

Guide de l'Actionnaire 2006 - Erratum

Une erreur s'est glissée dans notre Guide de l'Actionnaire 2006. En effet, en page 1 du Guide, il convient de lire : " 81 % du Chiffre d'affaires est réalisé en Europe (inclus la France) ".

Contacts utiles

Numéros d'appels : **0805 800 000 (appel gratuit)**

Depuis l'étranger : 33 (0) 3 22 82 01 77

E-mail : service.actionnaires@veolia.com

Site internet : www.veolia-finance.com

Courrier : Service Relations Actionnaires Veolia Environnement
36-38 avenue Kléber, 75116 Paris

