



Commentaires sur les résultats

Comptes Consolidés au 31 décembre 2024

Version en cours de revue par les Commissaires aux comptes



EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE | 5 |
| 1.1 | GreenUp - Le nouveau plan stratégique 2024-2027 | 5 |
| 1.2 | Évolution de l'activité et des résultats | 6 |
| 1.3 | Évolutions au sein du Groupe - Programme stratégique | 7 |
| 1.4 | Financement du Groupe | 9 |
| 1.5 | Plans d'actions gratuites et d'actions de performance et épargne Groupe | 9 |
| 1.6 | Évolution de la gouvernance | 10 |
| 2 | INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIÈRES | 12 |
| 2.1 | Chiffres clés | 12 |
| 2.2 | Chiffre d'affaires du Groupe | 13 |
| 2.3 | EBITDA du Groupe | 16 |
| 2.4 | Autres éléments du compte de résultat | 18 |
| 3 | FINANCEMENT | 22 |
| 3.1 | Évolution du free cash-flow et de l'endettement financier net | 22 |
| 3.2 | Investissements industriels et financiers | 24 |
| 3.3 | Besoin en fonds de roulement opérationnel | 25 |
| 3.4 | Financement externe | 25 |
| 4 | AUTRES ÉLÉMENTS | 27 |
| 4.1 | Rendement des capitaux employés (ROCE) | 27 |
| 4.2 | Honoraires des commissaires aux comptes | 27 |
| 4.3 | Opérations avec les parties liées | 28 |
| 4.4 | Événements postérieurs à la clôture | 28 |
| 4.5 | Facteurs de risques | 28 |
| 4.6 | Perspectives | 28 |
| 5 | ANNEXES | 30 |
| 5.1 | Réconciliation des indicateurs GAAP et des indicateurs utilisés par le Groupe | 30 |
| 5.2 | Définitions | 31 |

Message de la directrice générale

Estelle Brachlianoff, directrice générale du Groupe, a déclaré :

"2024 a été une excellente année pour Veolia, malgré un contexte défavorable, avec une solide progression organique du chiffre d'affaires et de l'EBITDA, et un résultat net courant record de 1 530 millions d'euros, qui a doublé en 5 ans. Le Groupe dispose d'un bilan solide grâce à une stricte discipline financière. L'ensemble des objectifs sont atteints, voire pour certains dépassés, et nous relevons ainsi notre cible de synergies.

Cette première année du plan stratégique GreenUp confirme la pertinence de notre modèle de croissance et de résilience, en s'appuyant notamment sur la croissance des boosters et la solidité des activités socles. Notre performance reflète notre formule gagnante, qui repose sur quatre piliers : une présence géographique diversifiée, un portefeuille d'activités complémentaires dans l'eau, l'énergie et les déchets, unique sur le marché, une création de valeur constante pour nos actionnaires et une croissance pérenne.

Dans un contexte géopolitique et macroéconomique encore incertain, Veolia aborde cette nouvelle année avec confiance, parfaitement lancé pour une nouvelle année de croissance de ses résultats, et poursuit sa trajectoire vers les objectifs fixés pour 2027."

1

FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE

1 Faits marquants de la période

1.1 GREENUP - LE NOUVEAU PLAN STRATÉGIQUE 2024-2027

Le 29 février 2024, le Groupe a dévoilé son nouveau plan stratégique GreenUp 2024-2027. Idéalement positionné sur le marché de la transformation écologique en plein essor et estimé à environ 2 500 milliards d'euros, Veolia accélère la croissance rentable de ses activités à l'échelle mondiale avec son nouveau plan GreenUp, tout en renforçant ses engagements de décarbonation. Pour cela, le Groupe se concentrera en priorité sur ses solutions à fort impact - les boosters. Il s'agit des solutions les plus indispensables et les plus transformatrices dans les domaines de l'eau, de l'énergie et des déchets.

Leur déploiement rapide et à grande échelle permettra d'effacer 18 millions de tonnes de CO₂ du scope 4* à horizon 2027 et de préserver 1,5 milliard de mètres cubes d'eau. Cet impact démontre l'importance de consacrer des efforts au verdissement, à la transformation, et pas seulement à ce qui est déjà « vert ».

C'est le moyen le plus efficace de concilier économie et écologie et c'est l'objectif de GreenUp. Veolia accélère par ailleurs sa propre trajectoire de décarbonation, avec une réduction des émissions (scopes 1 & 2) de -50 % d'ici à 2032, compatible avec la trajectoire de 1,5 °C de réchauffement de l'accord de Paris. Veolia est en ordre de marche pour tirer parti des opportunités de croissance, capitaliser sur sa position clé sur le marché, et donc bénéficier du dividende du champion.

Le Groupe vise ainsi plus de 8 milliards d'euros d'EBITDA en 2027 et en moyenne 10 % de croissance annuelle de son résultat net courant sur 2023-2027.

Pour réaliser sa croissance, Veolia agit comme un intégrateur de solutions, en combinant ses différents métiers – Eau, Déchet, Énergie – pour aider ses clients à se décarboner, à dépolluer et régénérer les ressources. Pour ce faire, le Groupe s'appuie sur la conjugaison de ses activités socles à des boosters de croissance, et sa présence dans les différentes géographies afin de dupliquer des solutions éprouvées dans l'un des 44 pays où il est présent.

Boosters et développement du digital et de l'innovation technologique

Fers de lance de la croissance de Veolia, les boosters constituent des activités stratégiques auxquelles le Groupe consacrera une part prépondérante de ses ressources, dans le cadre de son plan GreenUp. Elles pèsent déjà 30 % de son chiffre d'affaires, et généreront 70 % de sa croissance 2024-2027. Veolia y allouera la moitié des investissements de croissance, soit 2 milliards d'euros, autant que pour l'ensemble des activités du précédent plan stratégique.

Les boosters GreenUp sont :

- L'énergie locale décarbonante, au travers des bioénergies, de l'efficacité énergétique des bâtiments et des industries, et la flexibilité électrique ;
- Les technologies d'eau et nouvelles solutions qui permettent de préserver les ressources en eau et de traiter les nouveaux polluants ;
- Le traitement des déchets dangereux qui permet de traiter les éléments les plus toxiques et nocifs pour protéger les écosystèmes et la santé des populations.

Déjà acteur de premier plan dans la recherche et le développement de solutions environnementales, avec 14 centres de recherche dans le monde, le Groupe va fortement accélérer ses investissements dans l'innovation avec 200 millions d'euros supplémentaires pour concevoir les technologies du futur.

Veolia prévoit également d'augmenter les gains d'efficacité qu'apportent le digital et l'intelligence artificielle, au sein de son plan d'économies annuel, notamment pour optimiser la consommation d'eau et d'énergie de ses clients, le tri et le recyclage des déchets, ainsi que renforcer la maintenance prédictive.

Activités socles

L'accélération de GreenUp s'appuiera sur les activités socles du Groupe, le terreau sur lequel ces boosters peuvent se développer. Ils pèsent 70 % de l'activité de Veolia aujourd'hui et continueront à alimenter sa croissance dont ils représenteront 30 % à échéance 2027 avec 2 milliards d'euros d'investissement de croissance consacrés dans le cadre du plan.

Ce sont des bases robustes des services essentiels aux territoires ou aux industriels, souvent comparables à des infrastructures. Pour ces activités telles que les réseaux de chaleur, l'eau municipale ou la gestion des déchets solides, Veolia travaille à maintenir son excellence opérationnelle et poursuivre ses efforts d'innovation.

Les engagements de GreenUp 2024-2027

- Croissance solide du chiffre d'affaires ⁽¹⁾
- Économies de coûts de 350 millions d'euros par an
- EBITDA supérieur ou égal à 8 milliards d'euros en 2027
- Croissance annuelle du résultat net courant d'environ 10 % sur 2023-2027 ⁽²⁾
- Levier financier inférieur ou égal à 3x
- Croissance du dividende en ligne avec le BNPA courant
- 4 milliards d'euros d'investissements de croissance dont 2 milliards priorités sur 3 activités stratégiques (les boosters de croissance)
- Décarbonation : 18 millions de tonnes de CO₂ effacées en 2027 (scope 4*) et trajectoire de baisse des émissions compatible avec 1,5° C de réchauffement (scope 1 & 2)
- Régénération : 1,5 milliard de mètres cubes d'eau douce économisée en 2027
- Dépollution : 10 millions de tonnes de déchets dangereux et de polluants traités en 2027

(1) Hors prix des énergies.

(2) À taux de change constant.

*Le scope 4, appelé aussi émissions effacées, est une notion spécifique à Veolia, pour valoriser les réductions des émissions de GES de tierces parties grâce aux solutions décarbonantes de Veolia. Veolia assure que le scope 4 relève d'une comptabilité différente de celle de ses émissions de scope 1, 2 et 3 et qu'elles ne peuvent en aucun cas être soustraites de ces dernières. Le principe des émissions effacées consiste à comparer la solution proposée par Veolia avec un scénario de référence correspondant à ce qui se serait passé en l'absence de Veolia. C'est le même que celui utilisé dans les émissions évitées. Les travaux de standardisation des émissions évitées sont en cours, et pour éviter toute confusion entre les pratiques du Groupe et celles qui seront in fine exigées par la norme, en particulier dans la définition du scénario de référence, Veolia a décidé d'utiliser un terme différent. Veolia participe par ailleurs activement aux travaux de standardisation nécessaires pour une meilleure prise en compte de l'impact positif des entreprises pour le climat, avec la volonté d'aligner ses pratiques avec ces derniers.

1.2 ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ET DES RÉSULTATS

Résultats 2024 en forte croissance confirmant le bon démarrage du plan GreenUp

Les résultats 2024 très solides, avec l'ensemble des objectifs atteints ou dépassés, traduisent la très bonne performance opérationnelle du Groupe malgré le contexte macroéconomique en Europe, l'effet prix énergie et l'impact climat défavorable.

La solide progression du chiffre d'affaires (à périmètre et change constants) provient de la croissance des activités socles Eau et Déchets ainsi que de la forte croissance des activités boosters, notamment les Déchets dangereux et les Technologies de l'eau. L'activité par géographie traduit une forte croissance des géographies boosters de l'Australie, des États-Unis et du Moyen-Orient, ainsi qu'une progression solide en France.

La performance du Groupe démontre la robustesse de sa stratégie commerciale et son aptitude à générer une croissance interne significative. Cela s'explique par plusieurs facteurs clés : son fort ancrage sur ses marchés principaux, une présence géographique bien répartie, ainsi qu'une gamme d'activités variées et complémentaires. Ces éléments combinés confirment la pertinence et l'efficacité du modèle économique adopté par le Groupe.

| en millions d'euros | Variations 2024 / 2023 | | | |
|--|------------------------|---------|-------------------|-------------------------------|
| | 2023 | 2024 | à change constant | périmètre et change constants |
| Chiffre d'affaires | 45 351 | 44 692 | -0,9 % | 1,5 % |
| EBITDA | 6 543 | 6 788 | 4,8 % | 5,8 % |
| EBIT courant ⁽¹⁾ | 3 346 | 3 547 | 7,1 % | 7,9 % |
| Endettement financier net ⁽¹⁾ | -17 903 | -17 819 | | |

(1) Les définitions des indicateurs sont indiquées dans la section 5.2 infra.

Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 s'établit à 44 692 millions d'euros et varie de +1,5 % à périmètre et change constants. Hors prix des énergies, le chiffre d'affaires progresse de +5,0 % à périmètre et change constants.

- Les activités de l'**Eau** sont en croissance organique de +5,6 % en raison d'un très bon niveau d'activité dans les Technologies de l'Eau et de l'effet des révisions tarifaires, ainsi qu'une forte activité de projet et des activités Systèmes d'Ingénierie et Solutions Chimiques ;
- Les activités de **Déchets** progressent de + 6,4 %, tirées par l'effet des révisions de prix, des volumes en augmentation, la hausse des prix des matières recyclées et une bonne performance des activités de traitement des déchets dangereux ;
- Les métiers de l'**Énergie** varient de -10,7 %, en raison de l'effet de la baisse des prix des énergies (-12,6 %) et dans une moindre mesure, d'un effet climat négatif (-0,6 %). Ils bénéficient d'une forte dynamique commerciale dans les services d'efficacité énergétique au Moyen-Orient, en Belgique et à Hong Kong. Hors effet prix des énergies, le chiffre d'affaires de l'Énergie progresse de +1,9 % (à périmètre et change constants).

L'EBITDA au 31 décembre 2024 s'établit à 6 788 millions d'euros en hausse de +5,8 % à périmètre et change constants. La baisse des prix de l'énergie impactant le chiffre d'affaires a un effet négatif de -131 millions d'euros sur l'EBITDA en raison de l'évolution des coûts d'achat de l'énergie. L'EBITDA bénéficie également des gains générés par les programmes d'efficacité opérationnelle à hauteur de 398 millions d'euros, en avance par rapport à l'objectif annuel de 350 millions d'euros.

Avec 120 millions d'euros de synergies liées à l'intégration de Suez réalisées à fin décembre 2024, le Groupe a réalisé 435 millions d'euros de synergies fin 2024, supérieur aux 400 millions d'euros d'objectif initial. Cette très belle performance permet de relever l'objectif de synergies cumulées de 500 millions d'euros à 530 millions d'euros fin 2025.

L'EBIT courant s'établit à 3 547 millions d'euros, en progression de 7,9 % à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2023.

L'endettement financier net s'élève à 17 819 millions d'euros au 31 décembre 2024, en baisse de -84 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2023, améliorant le levier financier du Groupe à 2,63, inférieur au levier cible. Cette baisse s'explique par une solide génération de free cash-flow ainsi que par des opérations de cessions réalisées dans le cadre du plan stratégique de rotation d'actifs. Le free cash-flow net avant dividendes et investissements financiers s'élève à +1 156 millions d'euros en 2024, en légère progression par rapport à 2023 (+13 millions d'euros).

1.3 ÉVOLUTIONS AU SEIN DU GROUPE - PROGRAMME STRATÉGIQUE

1.3.1 Innovations et développements commerciaux

En 2024, le Groupe continue d'innover et d'étendre sa présence commerciale, conformément à son nouveau plan stratégique GreenUp. Cette démarche concerne aussi bien ses activités socles que ses axes de fort développement identifiés comme boosters.

Activités socles

■ Veolia obtient le contrat de recyclage à Birmingham

Veolia a remporté un contrat de 10 ans pour gérer le recyclage et le traitement des déchets ménagers de Birmingham. Le Groupe exploitera l'usine de valorisation énergétique, les centres de recyclage et trois stations de transfert des déchets de la ville. Ce partenariat renforce la position de Veolia dans le secteur de la gestion des déchets au Royaume-Uni.

■ SEDIF : une offre alliant Eau, Technologies de l'Eau et Déchets dangereux

Le 25 janvier 2024, le Syndicat des Eaux d'Île-de-France (SEDIF) a retenu Veolia pour la gestion de son service public d'eau potable de 2025 à 2036, considérant son offre comme la meilleure et la plus adaptée aux enjeux qu'il avait définis dans son cahier des charges. Ce contrat, d'une valeur cumulée de 4 milliards d'euros sur 12 ans, couvre la distribution de l'eau pour 4 millions d'habitants de 133 communes d'Île-de-France. L'offre de Veolia intègre des innovations sans précédent, en particulier la filtration membranaire de pointe combinant la nanofiltration et l'osmose inverse pour traiter les micropolluants, ou la décarbonation du service de l'eau grâce à une énergie à faible émission de carbone.

■ Saint-Fons : une offre innovante Eau - Énergie

En 2024, Veolia a remporté auprès de la Métropole de Lyon le contrat de gestion de la station d'épuration de Saint-Fons (France). Particulièrement innovant, ce contrat prévoit le traitement de PFAS (polluants éternels), ainsi que la réutilisation des boues pour produire de l'énergie. Il représente un montant de 100 millions d'euros sur six ans.

■ Nouvelle-Orléans : renouvellement alliant gestion de l'eau et efficacité énergétique

En 2024, Veolia a renouvelé avec succès pour 6 ans supplémentaires, un contrat d'opération et de maintenance d'une usine de traitement d'eau usée de la Nouvelle-Orléans, représentant 84 millions de dollars américains. Ce contrat sera l'occasion de déployer pour la première fois au sein des activités municipales américaines, Hubgrade, l'outil d'efficacité énergétique du Groupe.

■ Démarrage réussi d'une nouvelle usine de recyclage de plastique au Japon

En 2024, Veolia, en partenariat avec le conglomérat Mitsui et le groupe de distribution japonais Seven & i, a mis en service Circular-PET (C-PET). C-PET est une nouvelle usine de production de plastique recyclé au Japon, et constitue un exemple de modèle économique circulaire dans lequel les bouteilles PET usagées sont collectées et recyclées comme matières premières pour produire de nouvelles bouteilles PET. L'usine a une capacité annuelle de 25 000 tonnes et permet d'éviter 27 500 tonnes de CO₂.

■ Décarbonation du réseau de chaleur municipal avec de l'énergie locale produite à partir de déchets à Londres

Veolia, leader européen de l'énergie locale décarbonante, va construire un nouveau réseau de chauffage à Londres qui fournira de la chaleur provenant d'une unité de valorisation énergétique, en partenariat avec le conseil de Southwark. En utilisant 75 GWh par an de chaleur à faible teneur en carbone, issue du processus de production d'électricité à partir de déchets ménagers non recyclables, ce réseau fournira près de 5 000 foyers dans 11 logements sociaux et écoles dans le quartier.

■ Production d'énergie à partir de déchets à Brive (France)

Veolia va construire et opérer une nouvelle Usine de Valorisation Énergétique à Brive (France), sur une durée de 25 ans, pour un montant d'environ 440 millions d'euros. Le site va alimenter en énergie locale produite à partir des déchets près de 3 000 foyers en électricité et 6 500 foyers en chaleur urbaine.

Boosters

■ Construction de l'usine de dessalement de Hassyan, à Dubaï

Veolia a remporté le contrat pour la construction de l'usine de dessalement d'eau de mer de Hassyan, à Dubaï. Ce projet confié par l'Autorité de l'électricité et de l'eau de Dubaï (DEWA) et ACWA Power, d'un montant de 320 millions de dollars américains, permettra d'approvisionner la région en eau potable grâce à la technologie de pointe d'osmose inverse à haute efficacité énergétique. L'usine de Hassyan sera l'une des plus grandes installations de dessalement au monde, avec une capacité de production de 818 000 mètres cubes d'eau potable par jour.

■ Acquisition des actifs d'Uniper en Hongrie

En février 2024, Veolia, via sa filiale hongroise, a signé un accord avec Uniper pour l'acquisition d'une centrale électrique d'une capacité installée d'environ 430 mégawatts. Après avoir obtenu les autorisations nécessaires, l'opération a été réalisée le 6 janvier 2025.

■ Gain du contrat avec l'hôpital Prince of Wales à Hong Kong

En 2024, Veolia a remporté un nouveau contrat d'efficacité énergétique auprès de l'hôpital Prince of Wales à Hong Kong. Ce contrat représente un montant de 185 millions d'euros.

■ Partenariat stratégique avec le royaume du Maroc pour le plus grand projet de dessalement d'Afrique

Le 29 octobre 2024, Veolia et le royaume du Maroc ont signé un protocole d'accord pour la mise en place d'un partenariat stratégique visant à développer en exclusivité un projet de dessalement d'eau de mer qui sera le plus grand d'Afrique et le deuxième plus grand au monde. Le projet comprendra la construction, le financement et l'exploitation, par Veolia durant 35 ans, d'une usine de dessalement d'eau de mer. D'une capacité de 822 000 mètres cubes d'eau potable par jour soit 300 millions de mètres cubes par an, elle couvrira les besoins en eau de près de 9,3 millions d'habitants.

Le positionnement unique de Veolia illustré par les récents développements liés aux PFAS

Les réglementations émergentes sur les PFAS (ou polluants éternels) aux États-Unis ouvrent un marché estimé à 200 milliards de dollars américains, à adresser avec des solutions innovantes visant à protéger l'eau potable, traiter les eaux usées et assainir les sites contaminés, en s'appuyant sur des technologies de pointe dont le Groupe dispose comme la filtration sur membrane et la gestion des déchets dangereux.

En France, Veolia a mené une campagne d'envergure sans précédent pour détecter la présence de PFAS dans l'eau potable. Dans ce cadre, Veolia a dressé un état des lieux de la présence des 20 PFAS réglementés dans l'eau potable en France, anticipant l'obligation des autorités sanitaires. Le Groupe a analysé plus de 2 400 points de production d'eau potable qu'il gère et couvrant plus d'un tiers de la population française. Veolia a décidé d'investir dans un dispositif de solutions avancées inédit qui compte plus de 30 unités de traitement mobiles pour apporter une réponse adéquate en cas d'émergence des pollutions sur le territoire.

Le 17 octobre, Veolia a annoncé le lancement d'une offre pionnière de traitement des PFAS réglementés. L'offre Beyond PFAS représente une avancée majeure contre les PFAS au niveau mondial, et associe les compétences des trois métiers du Groupe, pour assurer la détection, le traitement et l'élimination durable des polluants.

Partenariat Veolia-Mistral AI : l'IA générative au service de l'efficacité des ressources et de la transition écologique

Veolia et Mistral AI annoncent un partenariat stratégique pour révolutionner la gestion des sites industriels dans les domaines de l'eau, des déchets et de l'énergie. En combinant l'IA générative de Mistral AI avec l'expertise de Veolia, ils créent une solution innovante permettant un dialogue direct avec les installations industrielles

1.3.2 Opérations de périmètre

Au 31 décembre 2024, les principales évolutions de périmètre sont les suivantes :

■ Acquisition de Hofmann (Allemagne)

Le 1^{er} mars 2024, le Groupe a finalisé l'acquisition des activités de recyclage et de gestion des déchets de Friedrich Hofmann GmbH pour un montant de 315 millions d'euros.

Cette acquisition permet au Groupe d'étendre sa présence géographique sur le marché allemand. En effet, le groupe Hofmann est actif dans le sud-est de l'Allemagne, notamment dans la région de Nuremberg. Les activités de l'entreprise se concentrent sur la collecte, le tri, la valorisation, le recyclage et le négoce de matières premières secondaires.

■ Cession de la SADE (France)

En date du 16 février 2024, le Groupe a signé un accord d'acquisition par NGE, groupe indépendant de travaux publics, de la SADE, filiale du Groupe détenue à 100 %, spécialisée dans la construction et la remise en état des réseaux d'eau et d'infrastructure. La clôture financière de l'opération a été réalisée le 29 février 2024. Le montant de l'opération s'élève à 198 millions d'euros dont un paiement différé de 20 millions d'euros.

Pour rappel, les activités de la SADE, centrées sur les travaux de génie civil et la construction de réseaux principalement dans le secteur de l'eau, représentent un chiffre d'affaires annuel de 1,1 milliard d'euros en 2023 et un effectif d'environ 6 900 collaborateurs.

Au 31 décembre 2023, les actifs et passifs de la SADE avaient été reclassés en actifs et passifs destinés à la vente.

■ Cession de Haikou (Chine)

Le 25 décembre 2023, Veolia Chine avait signé une lettre d'intention (*agreement of intent*) avec la municipalité de Haikou en vue du rachat, par cette dernière, des parts du Groupe (49 %) dans la concession d'eau de Haikou, pour un montant de 620 millions de yuans renminbi chinois, soit 79 millions d'euros.

L'ensemble des conditions nécessaires à la clôture financière a été rempli le 26 juin 2024 rendant ainsi la cession effective.

■ Cession de la Lydec (Maroc)

Le 28 mars 2024, le conseil de la concurrence marocain a clos l'enquête ouverte à l'encontre de Veolia, entérinant le projet de cession de la Lydec à l'État marocain et confirmant une amende de 9 millions d'euros.

Le 5 juillet 2024, conformément aux engagements pris auprès des autorités marocaines de la concurrence, Veolia a annoncé avoir conclu un accord avec les autorités marocaines pour la cession à la Société Régionale Multiservices Casablanca-Settat de l'intégralité de sa participation dans la Lydec, acquise lors de la prise de contrôle de Suez en 2022.

La clôture financière de l'opération est intervenue le 4 septembre 2024 pour un montant de 149 millions d'euros y compris l'encaissement des dividendes versés aux actionnaires préalablement à la cession.

■ Cession de Veolia North America Regeneration Services (États-Unis)

Le 1^{er} août 2024, le Groupe a cédé sa filiale Veolia North America Regeneration Services, qui regroupe ses activités de régénération d'acide sulfurique et d'acide fluorhydrique des raffineries aux États-Unis, pour un prix de cession de 628 millions de dollars américains, soit 580 millions d'euros.

Cette cession s'inscrit dans la politique du Groupe de rotation continue de son portefeuille d'actifs en ligne avec les priorités stratégiques du plan GreenUp, et dans le respect d'une stricte discipline bilantielle.

Ces activités représentaient un chiffre d'affaires d'environ 350 millions de dollars américains en 2023.

1.4 FINANCEMENT DU GROUPE

1.4.1 Structure de la dette du Groupe

L'endettement financier net au 31 décembre 2024 s'élève à 17 819 millions d'euros, ce dernier est à taux fixe à hauteur de 97 %.

Le niveau de trésorerie au 31 décembre 2024 s'élève à 11 619 millions d'euros (cf. tableau sur la position de liquidité nette au paragraphe 3.4), après les remboursements de dettes obligataires et du solde d'une souche hybride intervenus sur 2024, nets des nouvelles émissions, pour un montant global de -414 millions d'euros et l'émission de billets de trésorerie pour 1 373 millions d'euros.

Le Groupe a par ailleurs à sa disposition une ligne de crédit syndiqué multidevises, pour un montant total non tiré au 31 décembre 2024 de 4 500 millions d'euros, ainsi que des lignes de crédit bilatérales pour un montant total non tiré au 31 décembre 2024 de 1 673 millions d'euros, lui permettant ainsi de bénéficier d'une solide position de liquidité nette qui s'élève à 8 313 millions d'euros au 31 décembre 2024, après prise en compte de dettes courantes (trésorerie passive incluse) à payer pour un montant de 9 478 millions d'euros.

1.4.2 Gestion de la dette obligataire

Le 2 août 2024, Veolia Environnement a lancé une opération de rachat, avec une date de règlement de livraison le 9 août 2024, d'une partie de ses obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes venant à échéance le 1^{er} janvier 2025, pour un montant de 364 millions d'euros. Après cette opération, le nominal restant est d'environ 336 millions d'euros.

Le 2 septembre 2024, le Groupe a émis 500 millions d'euros d'obligations à échéance septembre 2034. Ces obligations, émises au pair, portent un coupon de 3,571 %.

Le 3 décembre 2024, le Groupe a émis 500 millions d'euros d'obligations à échéance janvier 2031. Ces obligations, émises au pair, portent un coupon de 2,974 %.

1.5 PLANS D'ACTIONS GRATUITES ET D'ACTIONS DE PERFORMANCE ET ÉPARGNE GROUPE

Dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe et de l'autorisation de l'assemblée générale mixte des actionnaires, le conseil d'administration a décidé le 13 mai 2024, sur proposition de son comité des rémunérations, d'attribuer à un groupe d'environ 550 bénéficiaires composé de cadres dirigeants, de hauts potentiels et de contributeurs clés du Groupe, y compris la directrice générale, jusqu'à 1 082 914 actions de performance (soit environ 0,15 % du capital pour une autorisation de l'assemblée générale de 0,35 % du capital). L'acquisition définitive de ces actions est soumise à une condition de présence et des conditions de performance. Les détails relatifs à ces plans figurent au chapitre 3, section 3.4.3 du Document d'enregistrement universel 2024.

1.4.3 Confirmation de la perspective de crédit

Le 10 septembre 2024, Standard and Poor's a confirmé la notation de crédit de Veolia Environnement, A-2/BBB avec une perspective stable. De son côté, Moody's a confirmé, le 12 avril 2024, la notation P-2/Baa1 avec une perspective stable.

1.4.4 Paiement du dividende

L'assemblée générale mixte des actionnaires du 25 avril 2024 a approuvé le versement d'un dividende de 1,25 euro par action au titre de l'exercice 2023, payable en numéraire. Les dividendes 2023 ont été versés à compter du 10 mai 2024 pour un montant total de 895 millions d'euros.

Par ailleurs, à l'occasion de l'assemblée générale mixte des actionnaires de Veolia Environnement du 25 avril 2024 et dans la lignée des opérations conduites annuellement depuis 2018, la Société a confirmé sa volonté d'associer ses salariés au développement de leur entreprise et à sa création de valeur, en lançant une nouvelle opération d'actionnariat salarié. Le 3 juin 2024, le Groupe a ainsi annoncé le lancement d'une opération d'actionnariat salarié ouverte à environ 179 000 salariés du Groupe. Le taux de souscription a été proche de 45 %, avec près de 80 000 collaborateurs qui ont choisi de souscrire. Avec cette nouvelle opération, les salariés du Groupe renforcent leur position de premier actionnaire de Veolia en détenant, au 31 décembre 2024, 8,9 % du capital de la Société. Ce succès témoigne de l'adhésion des collaborateurs du Groupe aux nouveaux objectifs fixés dans le plan stratégique GreenUp 2024-2027. Cette opération s'est traduite par une augmentation de capital de près de 356 millions d'euros (prime d'émission incluse). Le règlement-livraison des actions nouvelles est intervenu le 13 septembre 2024.

1.6 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

Dans le cadre du renouvellement annuel du conseil, le conseil d'administration, lors de sa séance du 12 mars 2024, a pris acte que le mandat de trois administrateurs venait à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 25 avril 2024 (Mme Isabelle Courville, Mme Nathalie Rachou et M. Guillaume Texier) et que Mme Nathalie Rachou ne sollicitait pas le renouvellement de son mandat à l'issue de ladite assemblée générale. Sur recommandation du comité des nominations, le conseil d'administration, lors de cette même séance, a décidé de proposer à ladite assemblée générale, le renouvellement du mandat d'administrateur de Mme Isabelle Courville et M. Guillaume Texier et la nomination de Mme Julia Marton-Lefèvre en qualité d'administratrice.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de Veolia Environnement du 25 avril 2024 :

- a renouvelé le mandat d'administratrice de Mme Isabelle Courville et le mandat d'administrateur de M. Guillaume Texier ; et
- a nommé Mme Julia Marton-Lefèvre en qualité d'administratrice

pour une période de quatre années qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

À la date du présent rapport de gestion, le conseil d'administration de Veolia Environnement se compose de quatorze administrateurs dont environ 64 % d'administrateurs indépendants (hormis les deux administrateurs représentant les salariés et l'administratrice représentant les salariés actionnaires), 54,5 %⁽¹⁾ d'administratrices, et un censeur :

- M. Antoine Frérot, *président du conseil d'administration* ;
- Mme Estelle Brachlianoff, *directrice générale* ;
- M. Pierre-André de Chalendar*, *administrateur référent* ;
- M. Olivier Andriès* ;
- Mme Maryse Aulagnon ;
- Mme Véronique Bédague* ;
- Mme Isabelle Courville* ;
- Mme Marion Guillou* ;
- M. Franck Le Roux, *administrateur représentant les salariés* ;
- Mme Julia Marton-Lefèvre* ;
- Mme Agata Mazurek-Bak, *administratrice représentant les salariés actionnaires* ;
- M. Pavel Páša, *administrateur représentant les salariés* ;
- M. Francisco Reynés* ;
- M. Guillaume Texier* ;
- M. Enric Xavier Amiguet i Rovira, *censeur*.

* *Membre indépendant*

La composition des comités du conseil est la suivante :

- **Comité des comptes et de l'audit** : M. Guillaume Texier (président), M. Olivier Andriès, Mme Véronique Bédague, M. Franck Le Roux, et Mme Agata Mazurek-Bak ;
- **Comité des nominations** : M. Pierre-André de Chalendar (président), Mme Maryse Aulagnon, Mme Isabelle Courville et M. Antoine Frérot ;
- **Comité des rémunérations** : M. Olivier Andriès (président), Mme Maryse Aulagnon, M. Pierre-André de Chalendar, Mme Marion Guillou, M. Franck Le Roux et M. Francisco Reynés ;
- **Comité recherche, innovation et développement durable** : Mme Isabelle Courville (présidente), Mme Marion Guillou, Mme Julia Marton-Lefèvre, M. Pavel Páša et M. Guillaume Texier. M. Enric Xavier Amiguet i Rovira est invité permanent de ce comité ;
- **Comité de la raison d'être** : M. Antoine Frérot (président), M. Olivier Andriès, M. Pierre-André de Chalendar, Mme Isabelle Courville, M. Franck Le Roux et M. Guillaume Texier.

Pour mener à bien sa mission, la directrice générale est assistée d'un comité exécutif, instance de réflexion, de concertation et de décision de politique générale visant à mettre en œuvre les grandes orientations du Groupe. Le comité est également consulté sur les sujets majeurs de la vie du Groupe.

Le comité exécutif se réunit mensuellement.

À la date du présent rapport de gestion, le comité exécutif est composé de 14 membres :

- Estelle Brachlianoff, directrice générale ;
- Isabelle Calvez, directrice des ressources humaines ;
- Sébastien Daziano, directeur de la stratégie et de l'innovation ;
- Gavin Graveson, directeur de la zone Europe du Nord ;
- Philippe Guitard, directeur de la zone Europe centrale et orientale ;
- Éric Haza, directeur des affaires juridiques ;
- Anne Le Guennec, directrice de la zone Technologies de l'Eau mondiales ;
- Christophe Maquet, directeur de la zone Asie - Pacifique ;
- Emmanuelle Menning, directrice générale adjointe en charge des finances et des achats⁽²⁾ ;
- Gustavo Miguez, directeur de la zone Ibérie et Amérique latine ;
- Jean-François Nogrette, directeur de la zone France et déchets Spéciaux Europe ;
- Laurent Obadia, directeur général adjoint en charge des parties prenantes et de la communication, et conseiller du président ;
- Helman le Pas de Sécheval, secrétaire général ;
- Frédéric Van Heems, directeur de la zone Amérique du Nord.

Par ailleurs, un comité de direction réunit tous les trimestres l'ensemble des fonctions et géographies du Groupe afin de partager et de s'engager sur les enjeux et les perspectives du Groupe. À la date du présent rapport de gestion, ce comité est composé de 38 membres dont les 14 membres du comité exécutif ; sa composition est accessible sur le site internet de Veolia (www.veolia.com).

⁽¹⁾ Hors les deux administrateurs représentant les salariés et l'administratrice représentant les salariés actionnaires en application des articles L. 225-27-1 et L. 22-10-7 du Code de commerce.

⁽²⁾ Le 22 juillet 2024, Veolia Environnement a annoncé la nomination d'Emmanuelle Menning en qualité de directrice générale adjointe en charge des finances et des achats à compter du 1^{er} septembre 2024.

2

INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIÈRES

2 Informations comptables et financières

2.1 CHIFFRES CLÉS

Les chiffres clés du Groupe sont présentés conformément aux définitions telles que décrites dans la publication des comptes au 31 décembre 2023 (se référer au chapitre 5.2 - Définitions).

| (en millions d'euros) | 2023 | 2024 | Variations 2024 / 2023 | | |
|---|----------------|---------------------|------------------------|-------------------|---------------------------------|
| | | | en courant | à change constant | à périmètre et change constants |
| Chiffre d'affaires | 45 351 | 44 692 | -1,5 % | -0,9 % | 1,5 % |
| EBITDA ⁽¹⁾ | 6 543 | 6 788 | 3,7 % | 4,8 % | 5,8 % |
| EBIT courant ^{(2) (3)} | 3 346 | 3 547 | 6,0 % | 7,1 % | 7,9 % |
| Résultat net courant – part du Groupe ⁽¹⁾ | 1 335 | 1 530 | 14,7 % | 14,6 % | |
| Résultat net – part du Groupe | 937 | 1 098 | 17,1 % | | |
| Résultat net courant – part du Groupe – par action (non dilué) ⁽¹⁾ | 1,89 | 2,13 | | | |
| Résultat net courant – part du Groupe – par action (dilué) ⁽¹⁾ | 1,82 | 2,06 | | | |
| Dividende par action | 1,25 | 1,40 ⁽⁴⁾ | | | |
| Investissements industriels nets (y compris nouveaux actifs financiers opérationnels) | -3 730 | -3 836 | | | |
| Free cash-flow net | 1 143 | 1 156 | | | |
| Endettement financier net à la clôture ⁽⁵⁾ | -17 903 | -17 819 | | | |

(1) Les définitions des indicateurs sont indiquées dans la section 5.2 infra.

(2) Y compris la quote-part de résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées.

(3) Retraités des amortissements des actifs réévalués, identifiés dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez, soit 217 millions d'euros au 31 décembre 2023 et 191 millions d'euros au 31 décembre 2024, comme défini dans la section 5.2 infra.

(4) Sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale du 24 avril 2025

(5) L'endettement financier net exclut la réévaluation des passifs financiers dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez comme défini dans la section 5.2 infra.

Les principaux impacts de change entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 sont les suivants :

| Impact change au 31 décembre 2024 (vs au 31 décembre 2023) | % | (en millions d'euros) |
|--|--------|-----------------------|
| Chiffre d'affaires | -0,5 % | -234 |
| EBITDA | -1,1 % | -70 |
| EBIT courant | -1,1 % | -36 |
| Endettement financier net ⁽¹⁾ | 0,9 % | -157 |

(1) Y compris variation de juste valeur.

2.2 CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE

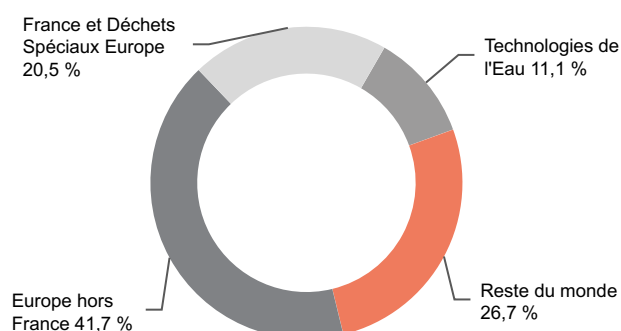
2.2.1 Chiffre d'affaires par segment opérationnel

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 44 692 millions d'euros au 31 décembre 2024, contre 45 351 millions d'euros au 31 décembre 2023. Il augmente de +1,5 % à périmètre et change constants et de +5,0 % hors effet prix des énergies, qui impacte majoritairement l'Europe hors France.

| (en millions d'euros) | 2023 | 2024 | Variations 2024 / 2023 | | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|------------------------|-------------------|---------------------------------|
| | | | en courant | à change constant | à périmètre et change constants |
| France et déchets spéciaux Europe | 9 726 | 9 145 | -6,0 % | -6,0 % | 4,0 % |
| Europe hors France | 19 000 | 18 619 | -2,0 % | -2,3 % | -3,6 % |
| Reste du monde | 11 907 | 11 945 | 0,3 % | 2,3 % | 5,3 % |
| Technologies de l'Eau | 4 707 | 4 973 | 5,7 % | 7,0 % | 7,0 % |
| Autres | 12 | 9 | - | - | - |
| GROUPE | 45 351 | 44 692 | -1,5 % | -0,9 % | 1,5 % |

La répartition du chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 par segment opérationnel est la suivante :

Chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 : 44 692 M€



Par rapport au 31 décembre 2023, le chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 augmente de 1,5 % à périmètre et change constants. Il est en forte progression sur le segment des Technologies de l'Eau, en croissance soutenue sur le segment Reste du monde, ainsi que sur la France et déchets spéciaux Europe, alors qu'il diminue sur le segment Europe hors France en raison de la baisse des prix de l'énergie comparativement à 2023 :

- Technologies de l'Eau +7,0 % ;
- Reste du monde +5,3 % ;
- France et Déchets Spéciaux Europe +4,0 % ; et
- Europe hors France -3,6 %, et +4,5 % hors prix des énergies.

Le chiffre d'affaires de **France et déchets spéciaux Europe** s'élève à 9 145 millions d'euros et affiche une croissance organique de +4,0 % à périmètre et change constants, comparé au 31 décembre 2023 :

- Le chiffre d'affaires de l'**Eau France** de 3 185 millions d'euros progresse de +6,2 % à périmètre et change constants, principalement grâce à l'effet positif des révisions tarifaires de +4,5 % ;
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Déchets France** s'élève à 2 962 millions d'euros. Il augmente de +2,1 % à périmètre et change constants, en raison de l'effet positif des indexations et révisions tarifaires, ainsi que du prix des matières recyclées plus élevé par rapport à la même période en 2023 ;
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Déchets Spéciaux Europe** s'élève à 2 280 millions d'euros, en augmentation de +9,5 % à périmètre et change constants, principalement sous l'effet de l'augmentation des tarifs dans les activités de traitement des déchets dangereux et les activités de maintenance assainissement, qui compense l'effet de la baisse du cours des huiles recyclées.

Le chiffre d'affaires de **l'Europe hors France** atteint 18 619 millions d'euros au 31 décembre 2024 en variation organique de -3,6 %, en raison de la baisse des prix des énergies comparativement à 2023. Hors effet prix des énergies, le chiffre d'affaires augmente de +4,5 % :

- En **Europe centrale et orientale**, le chiffre d'affaires s'établit à 10 594 millions d'euros. Il est en baisse de -8,4 % à périmètre et change constants, obéré par la baisse du prix des énergies, et dans une moindre mesure par un effet climat défavorable (-72 millions d'euros) en raison d'un hiver plus doux que l'année dernière au premier semestre. L'activité Déchets en Allemagne affiche une dynamique favorable, soutenue notamment par une intensification des opérations de traitement et une revalorisation des tarifs des papiers et cartons recyclés par rapport à la situation observée au 31 décembre 2023 ;
- En **Europe du Nord**, le chiffre d'affaires de 4 265 millions d'euros progresse de +3,6 % à périmètre et change constants. Cette augmentation s'explique principalement par l'évolution du chiffre d'affaires au **Royaume-Uni**, en hausse de +3,8 % à périmètre et change constants, principalement sur l'activité Déchets qui bénéficie de l'indexation des tarifs et d'une très bonne disponibilité des outils d'incinération ;
- En **Ibérie**, le chiffre d'affaires s'élève à 2 798 millions d'euros, en hausse de +5,8 % à périmètre et change constants. Les activités Eau tirent avantage des augmentations de tarifs, malgré une légère diminution de la consommation due aux périodes de sécheresse. Quant aux activités Énergie, elles affichent les effets négatifs de la chute des prix ;
- **L'Italie** génère un chiffre d'affaires de 962 millions d'euros, en diminution de -3,2 % à périmètre et change constants, principalement en raison de la baisse des prix de l'énergie, sans impact sur la marge du fait de la baisse parallèle des coûts d'achat de l'énergie.

Le chiffre d'affaires du **Reste du monde** atteint 11 945 millions d'euros, en croissance organique de +5,3 %, en progression sur l'ensemble des géographies :

- Le chiffre d'affaires en **Amérique latine** atteint 1 903 millions d'euros, en hausse de 10,9 % à périmètre et change constants. Cette croissance est portée par des effets globalement favorables sur les activités Déchets, particulièrement au Brésil, au Chili et en Colombie ainsi que par des augmentations tarifaires sur les activités Eau au Chili et en Colombie ;
- En **Afrique Moyen-Orient**, l'activité génère 2 135 millions d'euros de chiffre d'affaires, en augmentation de +6,1 % à périmètre et change constants, tirée principalement par la croissance des services énergétiques au Moyen-Orient, ainsi que par la progression de l'activité au Maroc ;
- En **Amérique du Nord**, le chiffre d'affaires s'établit à 3 329 millions d'euros, en hausse de +2,8 % à périmètre et change constants. L'activité Déchets dangereux affiche une bonne dynamique, portée principalement par des augmentations tarifaires et un effet mix favorable. L'activité Eau bénéficie d'une bonne dynamique de la branche Eau régulée avec des révisions tarifaires au New Jersey, à New York, en Pennsylvanie et au Delaware ;

- Le chiffre d'affaires en **Asie** s'élève à 2 467 millions d'euros, en hausse de +2,1 %, provenant principalement de la bonne activité sur les clients municipaux, notamment le chauffage urbain en Chine, l'eau municipale au Japon, l'énergie à Taiwan et les déchets solides à Hong Kong. L'efficacité énergétique à Hong Kong affiche une bonne dynamique commerciale et le marché du traitement des plastiques en Chine s'améliore. Les déchets dangereux en Chine sont impactés par des prix qui ont baissé par rapport à 2023 ;
- Dans le **Pacifique**, le chiffre d'affaires de 2 112 millions d'euros est en hausse de +7,7 % à périmètre et change constants, principalement grâce à l'effet des révisions tarifaires dans l'activité Déchets, une bonne dynamique de la maintenance industrielle ainsi qu'à la progression de l'activité Remédiation des sols.

L'activité **Technologies de l'Eau** génère un chiffre d'affaires de 4 973 millions d'euros, en progression de +7,0 % à périmètre et change constants, portée par la croissance des projets de dessalement et des contrats industriels dans plusieurs géographies avec l'activité commerciale qui progresse, notamment dans les régions de l'Amérique du Nord, l'Amérique latine et l'Europe.

2.2.2 Chiffre d'affaires par métier

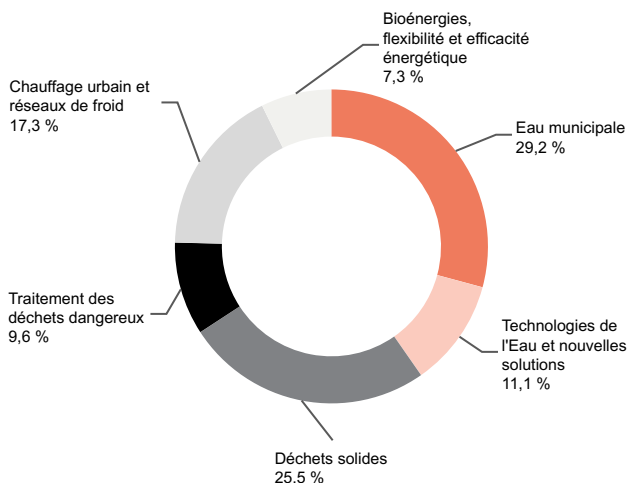
Par rapport au 31 décembre 2023, le chiffre d'affaires augmente de +1,5 % à périmètre et change constants. Hors effet prix des énergies, le chiffre d'affaires augmente de +5,0 %. L'évolution du chiffre d'affaires par métier s'explique comme suit :

- la progression des activités **Eau** en hausse de +5,6 % ;
- la croissance de l'activité **Déchets** de +6,4 % ;
- la variation de l'**Énergie** de -10,7 % ; hors prix des énergies et à climat constant, le chiffre d'affaires de l'Énergie est en hausse (+2,5 % par rapport à 2023).

| (en millions d'euros) | 2023 | 2024 | Variations 2024 / 2023 | | à périmètre et change constants |
|-----------------------|---------------|---------------|------------------------|-------------------|---------------------------------|
| | | | en courant | à change constant | |
| Eau | 18 409 | 18 033 | -2,0 % | -0,6 % | 5,6 % |
| Déchets | 14 683 | 15 662 | 6,7 % | 6,6 % | 6,4 % |
| Énergie | 12 260 | 10 997 | -10,3 % | -10,5 % | -10,7 % |
| GROUPE | 45 351 | 44 692 | -1,5 % | -0,9 % | 1,5 % |

La répartition du chiffre d'affaires par métier au 31 décembre 2024 est la suivante :

Chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 : 44 692 M€



Les principales variations de chiffre d'affaires par métier à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2023 s'analysent comme suit.

Chiffre d'affaires Eau

Le chiffre d'affaires de l'activité **Eau** progresse de +5,6 %, porté par les augmentations tarifaires à +3,4 %, la hausse des volumes et une bonne dynamique commerciale à +2,2 %.

Le chiffre d'affaires des **activités socles d'Eau municipale** progresse de +5,1 %, avec des hausses tarifaires sur l'ensemble des géographies (en particulier en France, en Espagne, en Europe centrale et orientale, ainsi qu'en Amérique du Nord) et l'effet commerce favorable.

Le chiffre d'affaires des **activités boosters de Technologies de l'Eau et Nouvelles Solutions** est en forte progression de +7,0 %, porté principalement par les projets de dessalement et une forte activité de projet et des activités Systèmes d'Ingénierie et Solutions Chimiques.

Chiffre d'affaires Déchets

Le chiffre d'affaires de l'activité **Déchets** progresse de 6,4 %, grâce à des révisions tarifaires (+3,8 %), une légère hausse des prix des matières recyclées (+0,5 %) et un effet commerce/volume/travaux positif (+2,5 %).

Le chiffre d'affaires des **activités socles de Gestion des déchets solides** est en hausse de +6,2 %, tiré principalement par la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Australie. Il bénéficie de révisions tarifaires favorables et de la bonne dynamique commerciale, notamment au Royaume-Uni, en Allemagne et en Australie.

Le chiffre d'affaires des **activités boosters de Traitement des déchets dangereux** progresse de +7,1 %, tiré principalement par la France et déchets spéciaux Europe, les États-Unis et l'Australie.

Chiffre d'affaires Énergie

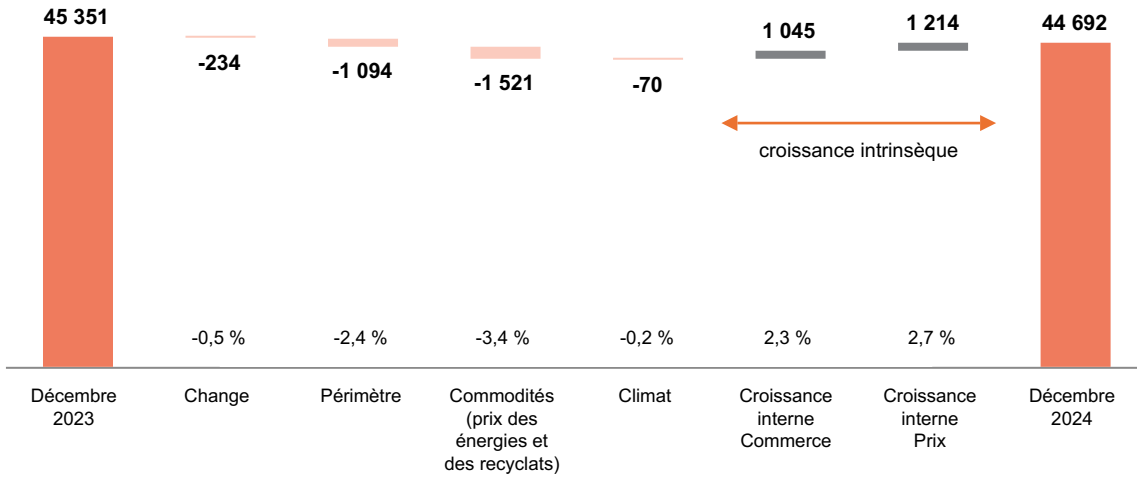
Le chiffre d'affaires de l'activité **Énergie** varie de -10,7 % à périmètre et change constants, mais progresse de +1,9 % hors impact du prix de l'énergie. L'effet prix énergie défavorable de -12,6 % et l'impact climat de -0,6 % sont partiellement compensés par l'effet volumes/commerce de +2,2 % et autres +0,3 %.

Le chiffre d'affaires des **activités socles de Chauffage urbain et réseaux de froid**, essentiellement localisé en Europe centrale et orientale, connaît une légère progression +0,7 % après élimination de l'impact des prix des énergies, et ce malgré un effet climat défavorable.

Le chiffre d'affaires des **activités boosters de Bioénergies, flexibilité et efficacité énergétique** progresse de +5,3 % hors effet des prix des énergies, grâce à la bonne dynamique commerciale au Moyen-Orient, en Belgique et à Hong Kong.

2.2.3 Analyse de la variation du chiffre d'affaires Groupe

La variation du chiffre d'affaires s'élève à +1,5 % à périmètre et change constants, et à +5,0 % hors prix des énergies. Elle peut s'analyser comme suit :



L'effet change de -234 millions d'euros (-0,5 %) reflète principalement la dépréciation des devises chilienne et tchèque⁽¹⁾.

L'effet périmètre de -1 094 millions d'euros (-2,4 %) comprend principalement l'impact des cessions de la SADE en date du 29 février 2024, de RGS (Amérique du Nord) en date du 1^{er} août 2024 et de Lydec en date du 4 septembre 2024, partiellement compensé par l'acquisition de Hofmann (Allemagne) au premier trimestre 2024.

Des facteurs externes impactent négativement le chiffre d'affaires :

L'impact des commodités (correspondant à l'évolution des prix des énergies et des recyclats) s'élève à -1 521 millions d'euros (-3,4 %), sous l'effet de la baisse des prix de l'énergie (-1 596 millions d'euros), principalement en Europe centrale et orientale, légèrement atténuée par l'effet positif des prix des recyclats (+75 millions d'euros) ;

L'effet climat s'élève à -70 millions d'euros (-0,2 %), essentiellement sur l'Europe centrale et orientale. Cela s'explique principalement par un hiver plus doux au début de l'année, comparé à 2023.

La croissance intrinsèque est portée par des effets commerce et prix positifs. **L'effet Commerce/Volumes/Travaux** s'élève à +1 045 millions d'euros (+2,3 %) porté par une bonne dynamique commerciale, des volumes d'eau et de déchets bien orientés, la progression des travaux réalisés, ainsi que par la croissance des activités Technologies de l'Eau. **Les effets prix** favorables représentent +1 214 millions d'euros (+2,7 %) et sont principalement liés aux révisions tarifaires dans les déchets et dans l'eau.

⁽¹⁾ Principaux impacts change par devises : le peso chilien (-97 millions d'euros) et la couronne tchèque (-96 millions d'euros).

2.3 EBITDA DU GROUPE

2.3.1 EBITDA par segment opérationnel

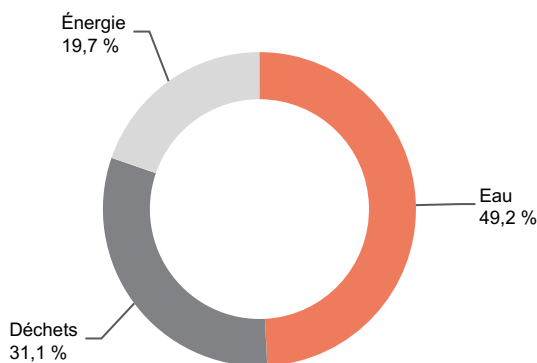
| (en millions d'euros) | 2023 | 2024 | Variations 2024 / 2023 | | à périmètre et change constants |
|-----------------------------------|--------------|--------------|------------------------|-------------------|---------------------------------|
| | | | en courant | à change constant | |
| France et déchets spéciaux Europe | 1 338 | 1 392 | 4,0 % | 3,9 % | 7,7 % |
| Europe, hors France | 2 599 | 2 642 | 1,7 % | 2,0 % | 0,6 % |
| Reste du monde | 1 925 | 2 025 | 5,2 % | 8,2 % | 11,0 % |
| Technologies Eau | 534 | 612 | 14,7 % | 15,7 % | 15,7 % |
| Autres | 148 | 117 | - | - | - |
| GROUPE | 6 543 | 6 788 | 3,7 % | 4,8 % | 5,8 % |

Au 31 décembre 2024, l'EBITDA consolidé du Groupe s'élève à 6 788 millions d'euros, contre 6 543 millions d'euros au 31 décembre 2023, en croissance de 5,8 % par rapport au 31 décembre 2023 à périmètre et change constants. L'EBITDA bénéficie de la croissance du chiffre d'affaires de +5,0 % hors effet prix des énergies, ainsi que des programmes d'efficacité opérationnelle (398 millions d'euros de gains générés sur l'année 2024) et des synergies générées suite à l'intégration de Suez (120 millions d'euros sur l'année 2024).

2.3.2 EBITDA par métier

La répartition de l'EBITDA par métier au 31 décembre 2024 est la suivante :

EBITDA au 31 décembre 2024 : 6 788 M€



Les principales variations de l'EBITDA par métier à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2023 s'analysent comme suit :

EBITDA Eau

L'EBITDA de l'activité **Eau** s'élève à 3 340 millions d'euros. Il progresse de +10,0 % à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2023, porté par la croissance du chiffre d'affaires (+5,6 %) grâce à la performance commerciale et à l'évolution avantageuse des prix, sous l'effet des gains d'efficacité et des synergies (en France, en Espagne) et d'une bonne activité dans les Technologies de l'Eau.

L'EBITDA des **activités socles d'Eau municipale** progresse de 8,7 % à périmètre et change constants. Cette progression est attribuable à une contribution significative des activités d'eau sur l'ensemble des zones géographiques, portée par l'Europe centrale et orientale et l'activité d'eau régulée aux États-Unis, ainsi qu'à la mise en œuvre d'un plan d'actions spécifique visant à améliorer l'efficacité opérationnelle en France et en Espagne.

L'EBITDA des **activités boosters de Technologies de l'Eau et Nouvelles Solutions** connaît également une belle croissance +16,0 % à périmètre et change constants, croissance portée notamment par l'amélioration de la marge opérationnelle des Projets et des activités Systèmes d'Ingénierie et Solutions Chimiques.

EBITDA Déchets

L'EBITDA de l'activité **Déchets** s'élève à 2 110 millions d'euros. Il est en croissance de +11,1 % à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2023 porté par une évolution favorable des prix, des gains d'efficacité et de synergies importants.

L'EBITDA des **activités socles de Gestion des déchets solides** est en hausse de +11,2 % à périmètre et change constants, grâce à une stratégie de sélectivité des contrats et de tarification proactive. Cette croissance est principalement portée par la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Australie.

L'EBITDA des **activités boosters de Traitement des déchets dangereux** progresse de +10,8 % à périmètre et change constants grâce à la bonne croissance en Amérique du Nord et en France et Déchets Spéciaux Europe.

EBITDA Énergie

L'EBITDA de l'activité **Énergie** s'élève à 1 338 millions d'euros enregistrant une baisse de -9,5 % à périmètre et change constants par rapport au 31 décembre 2023. Cette diminution s'explique principalement par une base de comparaison élevée en 2023, due aux prix plus hauts de l'énergie. De plus, des températures plus douces ont contribué à une réduction supplémentaire de 20 millions d'euros.

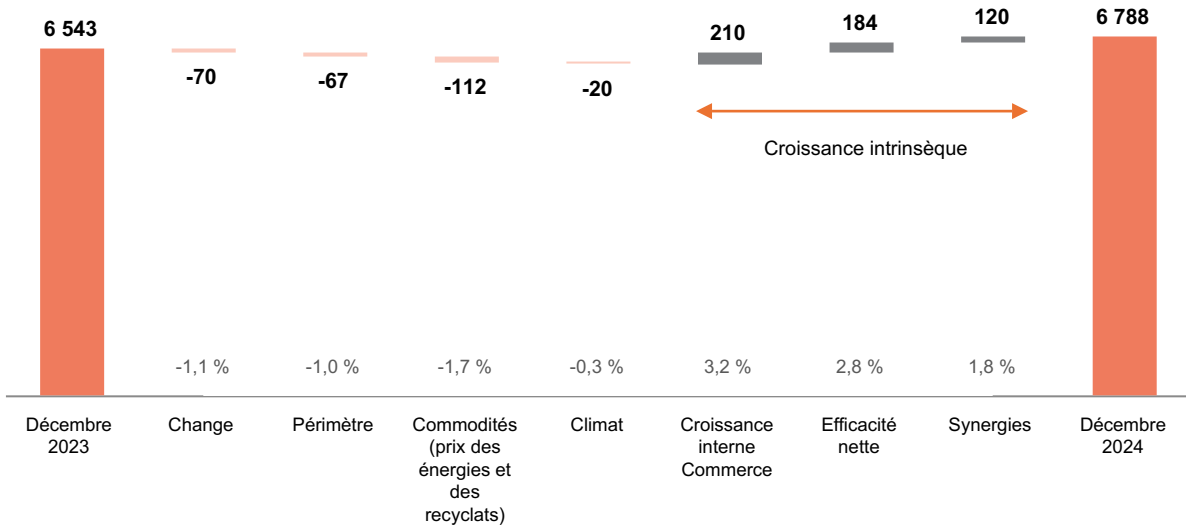
L'EBITDA des **activités socles de Chauffage urbain et réseaux de froid**, concentré principalement en Europe centrale et orientale, baisse à hauteur de -9,8 % à périmètre et change constants liée aux effets des prix des énergies et du climat.

L'EBITDA des **activités boosters de Bioénergies, flexibilité et efficacité énergétique** varie pour sa part de -8,1 % à périmètre et change constants. Cette diminution s'explique principalement par l'impact de la baisse du prix de vente de l'électricité, notamment au Portugal.

2.3.3 Analyse de la variation de l'EBITDA Groupe

Au 31 décembre 2024, l'EBITDA consolidé du Groupe s'élève à 6 788 millions d'euros, contre 6 543 millions d'euros au 31 décembre 2023, en croissance de +5,8 % à périmètre et change constants. L'EBITDA bénéficie de la croissance du chiffre d'affaires de +5,0 % hors effet prix des énergies, des programmes d'efficacité opérationnelle (398 millions d'euros de gains générés), ainsi que des synergies générées suite à l'intégration de Suez (120 millions d'euros).

Par effet, l'évolution de l'EBITDA entre 2023 et 2024 peut s'analyser comme suit :



L'impact change sur l'EBITDA s'élève à -70 millions d'euros (-1,1 %). Il reflète principalement la dépréciation des devises chilienne et tchèque⁽¹⁾.

L'effet périmètre de -67 millions d'euros (-1,0 %) comprend principalement l'impact des cessions de la SADE en date du 29 février 2024, de RGS (Amérique du Nord) en date du 1^{er} août 2024 et de Lydec en date du 4 septembre 2024, partiellement compensé par l'acquisition de Hofmann (Allemagne) au premier trimestre 2024.

Des facteurs externes impactent négativement l'EBITDA :

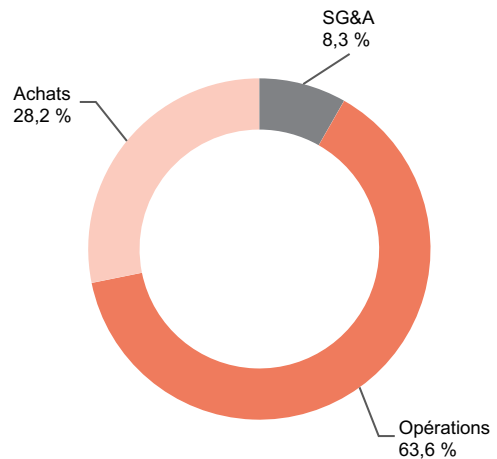
- L'évolution des **prix des commodités** (énergies et matières recyclées) a un impact net défavorable sur l'EBITDA à hauteur de -112 millions d'euros (-1,7 %), lié principalement à la baisse des prix de vente de l'énergie nette de la baisse des coûts d'achat, pour -131 millions d'euros, partiellement compensé par la hausse des prix des matières recyclées (+20 millions d'euros) ;
- L'**impact climat** est de -20 millions d'euros (-0,3 %) principalement sur l'Europe centrale et orientale, affectée par un hiver plus doux qu'en 2023 sur le premier semestre 2024, partiellement compensé par un hiver plus rude sur le dernier trimestre 2024.

La **croissance intrinsèque** est portée par des effets Commerce/Volumes/Travaux favorables, par les gains d'efficacité générés par le Groupe, qu'il retient à hauteur de 46 % et par les synergies dégagées suite à l'intégration de Suez.

- **Les effets Commerce/Volumes/Travaux** sont favorables à hauteur de +210 millions d'euros (+3,2 %) et résultent de l'effet positif sur le chiffre d'affaires.
- L'**efficacité** nette des gains partagés avec les clients, des renégociations de contrats et d'effets de décalage sur la répercussion des coûts génère 184 millions d'euros (+2,8 %) d'EBITDA supplémentaires en 2024. Elle représente un taux de rétention de 46 % des gains générés par le Groupe dans le cadre du plan d'efficacité.

Les gains obtenus par le **plan d'efficacité** contribuent à hauteur de 398 millions d'euros sur 2024, en avance sur l'objectif annuel fixé à 350 millions. Le plan porte principalement sur l'efficacité opérationnelle (à hauteur de 64 %) et les achats (28 %), et concerne l'ensemble des géographies : la France et les déchets spéciaux Europe (23 %), l'Europe hors France (42 %), le Reste du monde (26 %) et les Technologies de l'Eau (8 %).

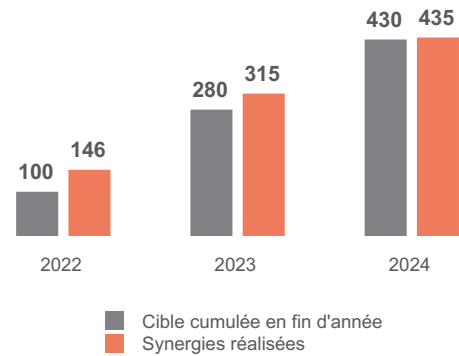
Plan d'efficacité : 398 M€



⁽¹⁾ Principaux impacts de change par devises : le peso chilien (-41 millions d'euros), la couronne tchèque (-23 millions d'euros)

Les synergies réalisées suite à l'intégration de Suez s'élèvent à 120 millions d'euros, principalement attribuables aux économies d'échelle dans les achats et les activités Technologies de l'Eau. En cumulant ces synergies avec celles réalisées en 2022 et 2023, le montant total atteint 435 millions d'euros. Ce résultat est globalement en ligne avec l'objectif cumulé fixé à plus de 430 millions d'euros pour fin 2024. Les synergies attendues à fin 2025 ont été rehaussées à 530 millions d'euros par rapport à une estimation initiale de 500 millions d'euros.

Synergies cumulées : 435 M€



2.4 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

2.4.1 EBIT courant

L'EBIT courant du Groupe au 31 décembre 2024 s'établit à 3 547 millions d'euros, en progression à périmètre et change constants de +7,9 % par rapport au 31 décembre 2023.

Les éléments de passage de l'EBITDA à l'EBIT courant sont les suivants :

| (en millions d'euros) | 2023 | 2024 |
|--|--------------|--------------|
| EBITDA | 6 543 | 6 788 |
| Dépenses de renouvellement | -303 | -295 |
| Amortissements, y compris remboursement des actifs financiers opérationnels ⁽¹⁾ | -3 060 | -3 156 |
| Provisions, plus ou moins-values de cessions d'immobilisations, et autres | 43 | 78 |
| Quote-part du résultat net courant des co-entreprises et entreprises associées | 123 | 132 |
| EBIT Courant | 3 346 | 3 547 |

La progression de l'EBIT courant par rapport au 31 décembre 2023 à périmètre et change constants s'élève à +263 millions d'euros (+7,9 %), et s'explique principalement par :

- une forte croissance de l'EBITDA (+382 millions d'euros à périmètre et change constants) ;
- une hausse des amortissements⁽¹⁾, y compris le remboursement des actifs financiers opérationnels (-163 millions d'euros à périmètre et change constants), principalement liée à l'Europe centrale et orientale ;

- l'impact positif du poste "provisions nettes des plus-values de cessions d'immobilisations, et autres" (+32 millions d'euros à périmètre et change constants) ;
- et la quasi stabilité de la quote-part de résultat net sur les co-entreprises, à +3 millions d'euros à périmètre et change constants.

L'effet change sur l'EBIT courant est négatif de -36 millions d'euros et reflète principalement la variation du peso chilien (-30 millions d'euros).

Par rapport au 31 décembre 2023, l'EBIT courant 2024 par segment opérationnel évolue comme suit :

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2023 | 31 décembre 2024 | Variation 2024 / 2023 | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|-----------------------|-------------------|---------------------------------|
| | | | en courant | à change constant | à périmètre et change constants |
| France et déchets spéciaux Europe | 428 | 470 | 9,7 % | 9,6 % | 14,7 % |
| Europe, hors France | 1 440 | 1 401 | -2,7 % | -3,0 % | -4,1 % |
| Reste du monde | 982 | 1 134 | 15,5 % | 19,3 % | 21,4 % |
| Technologies de l'Eau | 420 | 454 | 8,1 % | 9,0 % | 9,0 % |
| Autres | 75 | 88 | - | - | - |
| Groupe | 3 346 | 3 547 | 6,0 % | 7,1 % | 7,9 % |

⁽¹⁾ Hors allocation du prix d'acquisition de Suez.

2.4.2 Résultat financier

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2024 |
|---|---------------------|---------------------|
| Coût de l'endettement financier net courant (1) | -626 | -652 |
| Dividendes reçus | 3 | 3 |
| Résultat de change et variations de juste valeur | -79 | -89 |
| Autres | -274 | -288 |
| Autres revenus et charges financiers courants (2) | -350 | -374 |
| Plus ou moins-value de cessions financières (3) | 11 | 60 |
| Résultat financier courant (1)+(2)+(3) | -966 | -966 |
| Autres revenus et charges financiers non courants et impact réévaluation des passifs financiers | -12 | 67 |
| Résultat financier | -978 | -899 |

Le **résultat financier** au 31 décembre 2024 s'élève à -899 millions d'euros contre -978 millions d'euros au 31 décembre 2023. Cette variation de 79 millions d'euros s'explique par les éléments suivants :

- Le **résultat financier courant** s'élève à -966 millions d'euros au 31 décembre 2024 stable par rapport au 31 décembre 2023. Il inclut le **coût de l'endettement financier net courant**, en augmentation de -26 millions d'euros, à -652 millions d'euros au 31 décembre 2024 contre -626 millions d'euros au 31 décembre 2023. Cette hausse du coût de l'endettement du Groupe est principalement liée à la non-récurrence de produits exceptionnels comptabilisés en 2023 pour 30 millions d'euros.

Hors impact IFRS 16, le taux de financement du Groupe s'établit ainsi à 3,76 % au 31 décembre 2024 contre 3,68 % au 31 décembre 2023 (respectivement 3,72 % vs 3,59 % incluant IFRS 16).

Par ailleurs, les **autres revenus et charges financiers courants** s'élèvent à -374 millions d'euros au 31 décembre 2024 en augmentation de -24 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2023. Ils intégraient en 2023 un produit non récurrent lié à un remboursement de prêt au Belux pour 12 millions d'euros.

Le poste « Autres revenus et charges financiers courants » est composé des charges de désactualisation des provisions, des charges d'intérêts sur passifs du domaine concédé et les intérêts sur dettes locatives IFRS 16.

Les **plus ou moins-values de cessions financières** comprennent principalement la plus-value de cession du groupe SADE réalisée en février 2024 et de la société américaine RGS en août 2024.

- Le **résultat financier non courant** pour +67 millions d'euros au 31 décembre 2024 comprend notamment l'impact du coût amorti de la réévaluation de la dette provenant de Suez pour 62 millions d'euros.

Au 31 décembre 2023, le résultat financier non courant comprenait notamment la dépréciation de prêts actionnaires en Europe du Nord pour -44 millions d'euros, les coûts engagés dans le contexte d'une réorganisation juridique au Canada pour -32 millions d'euros, ainsi que les intérêts payés dans le cadre d'un litige en Lituanie pour -17 millions d'euros, compensés par l'impact de la réévaluation des passifs financiers pour 78 millions d'euros.

2.4.3 Charge d'impôt courante

La charge d'impôt courante s'élève à -664 millions d'euros au 31 décembre 2024, contre -599 millions d'euros au 31 décembre 2023.

Le taux d'impôt courant au 31 décembre 2024 s'élève à 27,1 % contre 26,5 % au 31 décembre 2023.

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2024 |
|---|---------------------|---------------------|
| Résultat avant impôt - Eléments courants (a) | 2 380 | 2 581 |
| Dont quote-part de résultat net des co-entreprises et entreprises associées (b) | 123 | 132 |
| Résultat avant impôt retraité - Eléments courants : (c)=(a)-(b) | 2 257 | 2 449 |
| Charge d'impôt retraitée (d) ⁽¹⁾ | -599 | -664 |
| TAUX D'IMPOT RETRAITE SUR LES ELEMENTS DU COMPTE DE RESULTAT (d)/(c) | 26,5 % | 27,1 % |

(1) Charge d'impôt retraitée des dotations aux amortissements des actifs réévalués et de la réévaluation des passifs financiers dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez comme défini dans la section 5.5.2 infra.

2.4.4 Résultat net courant / Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère

Le résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est de 1 098 millions d'euros au 31 décembre 2024 contre 937 millions d'euros au 31 décembre 2023, en croissance de +17,1 % :

- Le résultat net courant attribuable aux propriétaires de la société mère s'établit à 1 530 millions d'euros au 31 décembre 2024 contre 1 335 millions d'euros au 31 décembre 2023 ;
- La part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle représente 347 millions d'euros au 31 décembre 2024, contre 397 millions d'euros au 31 décembre 2023, et suit la variation du résultat net des activités du Groupe, en particulier en Europe centrale et orientale.

- Le résultat net des activités non poursuivies sur les exercices 2024 et 2023, concerne principalement l'activité EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) abandonnée dans l'ensemble des géographies.

La formation du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère est la suivante :

| (en millions d'euros) | 2023 | | | 2024 | | |
|--|--------------|---|--------------|--------------|---|--------------|
| | Courant | Non courant & impact allocation du prix de Suez * | Total | Courant | Non courant & impact allocation du prix de Suez * | Total |
| EBIT | 3 346 | -499 | 2 847 | 3 547 | -535 | 3 012 |
| Coût de l'endettement financier net | -626 | 87 | -539 | -652 | 62 | -590 |
| Autres revenus et charges financiers | -340 | -99 | -439 | -314 | 5 | -309 |
| Résultat avant impôts | 2 380 | -511 | 1 869 | 2 581 | -467 | 2 114 |
| Charge d'impôts sur les sociétés | -599 | 88 | -511 | -664 | 98 | -566 |
| Résultat net des activités non poursuivies | - | -24 | -24 | - | -103 | -103 |
| Part des participations ne donnant pas le contrôle | -446 | 49 | -397 | -387 | 40 | -347 |
| RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE | 1 335 | -398 | 937 | 1 530 | -433 | 1 098 |

* Y compris les éléments non courants, ainsi que les dotations aux amortissements des actifs réévalués et la réévaluation des passifs financiers dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez comme défini dans la section 5.2 infra.

Le tableau de passage de l'EBIT courant au résultat opérationnel, tel qu'il figure au compte de résultat, est le suivant :

| (en millions d'euros) | 31 décembre 2023 | 31 décembre 2024 |
|--|------------------|------------------|
| EBIT Courant | 3 346 | 3 547 |
| Pertes de valeur sur goodwill et goodwills négatifs | -2 | -3 |
| Dotations nettes aux provisions non courantes | 15 | -2 |
| Coûts de restructuration | -76 | -137 |
| Amortissements, provisions et pertes de valeurs nettes non courantes sur actifs corporels, incorporels, AFOs et autres charges | -425 | -361 |
| Coûts d'acquisition de titres avec ou sans prise de contrôle | -10 | -32 |
| Total des éléments non courants | -499 | -535 |
| RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DE RÉSULTAT NET DES ENTITÉS MISES EN ÉQUIVALENCE | 2 847 | 3 012 |

- Les coûts de restructuration concernent principalement la France, l'Espagne, la Chine et la holding.
- Les amortissements, provisions et pertes de valeurs nettes non courantes sur actifs corporels, incorporels, actifs financiers opérationnels et autres charges non courantes incluent principalement :
 - les amortissements des actifs réévalués dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez pour -191 millions d'euros au 31 décembre 2024, contre -217 millions d'euros au 31 décembre 2023 ;
 - les coûts d'intégration du périmètre Suez (actions de migrations des systèmes informatiques vers des plateformes communes, de rebranding et d'accompagnement sur l'évolution de l'organisation) pour -33 millions d'euros.

3

FINANCEMENT

3 Financement

3.1 ÉVOLUTION DU FREE CASH-FLOW ET DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le **free cash-flow net** avant investissements financiers et dividendes s'établit à +1 156 millions d'euros au 31 décembre 2024 contre +1 143 millions d'euros par rapport 31 décembre 2023.

L'évolution du free cash-flow net par rapport au 31 décembre 2023 s'explique par :

- L'augmentation de l'EBITDA portée par la croissance organique des activités et les gains générés par les plans d'efficacité opérationnelle et commerciale ainsi que par les synergies ;
- Des investissements industriels nets de -3 836 millions d'euros, en augmentation par rapport au 31 décembre 2023 (+2,8 % à change courant). Ils incluent notamment les projets de décarbonation en cours de réalisation en Europe centrale et orientale, ainsi que des investissements dans des projets de déchets dangereux ;
- La variation du besoin en fonds de roulement opérationnel à +75 millions d'euros ;
- La variation des intérêts versés de -32 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2023, qui provient notamment de produits non récurrents en 2023 et de l'évolution du solde des charges financières et des produits de trésorerie.

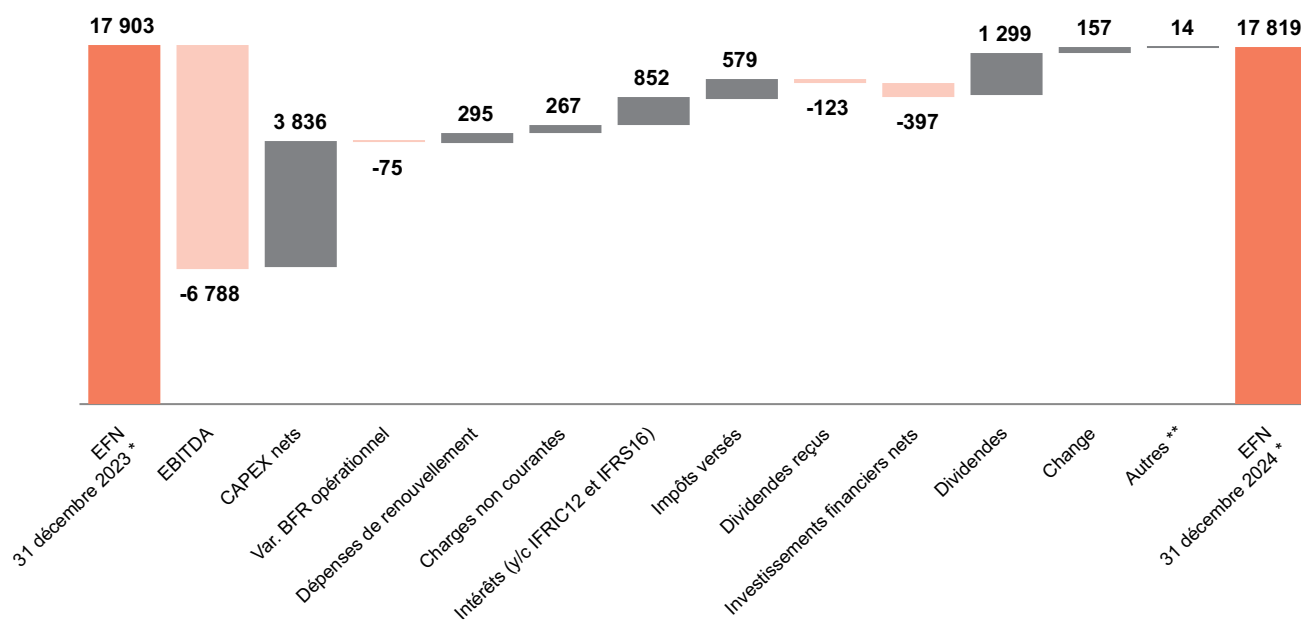
L'**endettement financier net** s'établit à 17 819 millions d'euros au 31 décembre 2024 contre 17 903 millions d'euros au 31 décembre 2023.

Par rapport au 31 décembre 2023, la variation de l'endettement financier net s'explique principalement par les éléments suivants :

- Le free cash-flow net à hauteur de +1 156 millions d'euros ;
- Des investissements financiers nets à hauteur de +397 millions d'euros suite à la cession des filiales RGS (Etats-Unis), Haikou (Chine), la Lydec (Maroc) et la SADE (France) et à l'acquisition du groupe Hofmann (Allemagne) (voir 1.3.2 Opérations de périmètre) ;
- Le remboursement de la dette hybride pour -203 millions d'euros ;
- Le versement des dividendes votés en assemblée générale mixte du 25 avril 2024 pour un montant de -895 millions d'euros ;
- L'augmentation de capital dans le cadre de l'opération d'actionnariat salarié Sequoia 2024 pour un montant net de 336 millions d'euros.

L'endettement financier net est par ailleurs impacté par un effet de change et de variation de juste valeur défavorable de -157 millions d'euros au 31 décembre 2024.

| (en millions d'euros) | 2023 | 2024 |
|---|----------------|----------------|
| EBITDA | 6 543 | 6 788 |
| Investissements industriels nets de cession | -3 730 | -3 836 |
| Variation BFR opérationnel | 195 | 75 |
| Dividendes reçus | 161 | 123 |
| Dépenses de renouvellement | -303 | -295 |
| Autres charges non courantes et charges de restructuration | -275 | -267 |
| Intérêts sur passifs du domaine concédé (I12) | -84 | -86 |
| Intérêts sur droit d'usage (IFRS 16) | -58 | -66 |
| Éléments financiers (intérêts versés courants et capacité d'autofinancement financière) | -668 | -700 |
| Impôts payés | -637 | -579 |
| Free cash-flow net, avant versement du dividende, investissements financiers et cessions financières | 1 143 | 1 156 |
| Dividendes versés | -1 351 | -1 299 |
| Investissements financiers nets | 100 | 397 |
| Variation des créances et autres actifs financiers | 126 | 47 |
| Émissions/remboursement de titres super subordonnés | 198 | -221 |
| Augmentation de capital | 263 | 336 |
| Free cash-flow | 480 | 416 |
| Effets de change | -58 | -157 |
| Autres variations | -109 | -113 |
| Variation | 313 | 145 |
| Endettement financier net à l'ouverture | -18 138 | -17 903 |
| Impact réévaluation des passifs financiers | -78 | -62 |
| ENDETTEMENT FINANCIER NET À LA CLÔTURE | -17 903 | -17 819 |



* EFN hors impact de la réévaluation de la dette comptabilisée dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition de Suez, voir 5.2 infra.
 ** Dont 203 millions d'euros de remboursement de la dette hybride et -336 millions d'euros liés à l'opération Sequoia.

3.2 INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS ET FINANCIERS

3.2.1 Investissements industriels

Les **investissements industriels nets**, y compris les nouveaux actifs financiers opérationnels, réalisés par le Groupe s'élevèrent à 3 836 millions d'euros au 31 décembre 2024, contre 3 730 millions d'euros au 31 décembre 2023.

Les **investissements industriels bruts** s'élevèrent à 4 040 millions d'euros au 31 décembre 2024, et incluent des investissements de maintenance pour 1 932 millions d'euros (y compris IFRS 16), des investissements de croissance contractuels pour 1 446 millions d'euros et des investissements discrétionnaires pour 663 millions d'euros. Ils comprennent de nouveaux actifs financiers opérationnels pour 226 millions d'euros.

Les **cessions industrielles** s'élevèrent à -204 millions d'euros au 31 décembre 2024, et résultent du programme de rotation de la base d'actifs existante ; elles incluent principalement la France et les déchets spéciaux Europe (-53 millions d'euros), l'Europe centrale et orientale (-50 millions d'euros), l'Asie Pacifique (-22 millions d'euros) et les Technologies de l'Eau (-19 millions d'euros).

Les investissements industriels par **segment** au 31 décembre 2024, hors activités non poursuivies, se décomposent de la façon suivante :

| 31 décembre 2024 (en millions d'euros) | Total investissements industriels bruts | Cessions industrielles | Total investissements industriels nets |
|--|---|------------------------|--|
| France et déchets spéciaux Europe | 855 | -53 | 801 |
| Europe, hors France | 1 655 | -73 | 1 582 |
| Reste du monde | 1 266 | -48 | 1 218 |
| Technologies Eau | 235 | -19 | 216 |
| Autres | 30 | -11 | 19 |
| GROUPE | 4 040 | -204 | 3 836 |

Les **investissements industriels bruts** s'élevaient à 4 049 millions d'euros au 31 décembre 2023, et incluaient des investissements de maintenance pour 1 968 millions d'euros (y compris IFRS 16), des investissements de croissance contractuels pour 1 541 millions d'euros et des investissements discrétionnaires pour 540 millions d'euros. Ils comprennent de nouveaux actifs financiers opérationnels pour 254 millions d'euros.

Les **cessions industrielles** s'élevaient à -319 millions d'euros au 31 décembre 2023, et incluaient principalement la France et les déchets spéciaux Europe, les Technologies de l'Eau, l'Australie, ainsi que l'Allemagne.

Les investissements industriels par **segment** au 31 décembre 2023, hors activités non poursuivies, se décomposaient de la façon suivante :

| 31 décembre 2023 (en millions d'euros) | Total investissements industriels bruts | Cessions industrielles | Total investissements industriels nets |
|--|---|------------------------|--|
| France et déchets spéciaux Europe | 832 | -69 | 763 |
| Europe, hors France | 1 559 | -101 | 1 458 |
| Reste du monde | 1 367 | -80 | 1 287 |
| Technologies Eau | 219 | -51 | 167 |
| Autres | 72 | -17 | 55 |
| GROUPE | 4 049 | -319 | 3 730 |

3.2.2 Investissements financiers nets

Les **investissements financiers nets** au 31 décembre 2024 s'élevèrent à +397 millions d'euros (y compris frais d'acquisition, endettement entrant et frais de cession).

Les **acquisitions financières** au 31 décembre 2024 s'élevèrent à -641 millions d'euros et concernent principalement l'acquisition des activités de recyclage et de gestion des déchets de Friedrich Hofmann GmbH (Allemagne) pour un montant de 315 millions d'euros en date du 1^{er} mars 2024.

Les **cessions financières** au 31 décembre 2024 (y compris frais de cession) s'élevèrent à +1 037 millions d'euros et comprennent principalement :

- La cession de la SADE (France), filiale spécialisée dans la construction et la remise en état des réseaux d'eau et d'infrastructure, pour un montant de 175 millions d'euros net des frais de cession ;
- La cession de la concession d'eau chinoise Haikou (Chine) pour un montant de 79 millions d'euros ;
- La cession de Veolia North America Regeneration Services (États-Unis), qui regroupe ses activités de régénération d'acide sulfurique et d'acide fluorhydrique des raffineries, pour un montant de 588 millions d'euros ;

- La cession de la participation du Groupe dans la Lydec (Maroc), acquise lors de la prise de contrôle de Suez en 2022, pour un montant de 107 millions d'euros nets des coûts de cession et hors dividendes perçus au préalable de la cession.

Au 31 décembre 2023, les investissements financiers nets s'élevaient à 100 millions d'euros (y compris frais d'acquisition, endettement entrant et frais de cession). Ces investissements financiers étaient principalement constitués de l'encaissement du montant final du complément de prix payé par Suez à Veolia le 30 juin 2023 pour un montant de 284 millions d'euros.

Les acquisitions financières de l'exercice s'élevaient à -552 millions d'euros. Elles concernaient principalement des filiales en Espagne, au Mexique, en Chine et aux États-Unis.

Les cessions financières au 31 décembre 2023 (y compris frais de cession), hors encaissement du montant final du complément de prix payé par Suez s'élevaient à +368 millions d'euros. Elles comprenaient l'encaissement de la cession des activités de Déchets dangereux de Suez (remède France) et la cession de filiales principalement aux États-Unis et en Italie.

3.3 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

La variation du besoin en fonds de roulement opérationnel (hors activités non poursuivies) s'élève à +75 millions d'euros au 31 décembre 2024, contre +195 millions d'euros au 31 décembre 2023.

La dégradation de la variation du besoin en fonds de roulement opérationnel par rapport au 31 décembre 2023 s'explique principalement par des avances reçues en 2023 dans le cadre de projets dans les Technologies de l'Eau et par la cession de la Lydec compensée partiellement par les efforts d'encaissements sur la France.

Se référer à la note 5.3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2024.

3.4 FINANCEMENT EXTERNE

Structure de l'endettement financier net

L'endettement financier net après couverture au 31 décembre 2024 est à taux fixe à hauteur de 97 %, contre 87 % au 31 décembre 2023. La maturité moyenne de l'endettement financier net s'établit à 7,1 ans au 31 décembre 2024 contre 7,4 ans au 31 décembre 2023.

| (en millions d'euros) | Notes annexes aux comptes consolidés | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2024 |
|---|--------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Dettes financières non courantes | 8.1.1 | 20 310 | 19 805 |
| Dettes financières courantes | 8.1.1 | 7 662 | 9 281 |
| Trésorerie passive | 8.1.3 | 379 | 197 |
| Sous-total dettes financières | | 28 350 | 29 283 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 8.1.3 | -8 696 | -9 601 |
| Actifs liquides et actifs financiers liés au financement | 8.1.2 | -1 892 | -2 018 |
| Imputation de la juste valeur des dérivés de couverture | | 414 | 367 |
| Impact réévaluation des passifs financiers ⁽¹⁾ | | -273 | -212 |
| ENDETTEMENT FINANCIER NET | | 17 903 | 17 819 |

(1) L'endettement financier net exclut la réévaluation des passifs financiers dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez comme défini dans la section 5.2 infra.

Position de liquidité du Groupe

Le détail des liquidités dont le Groupe dispose au 31 décembre 2024 est le suivant :

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2024 |
|---|---------------------|---------------------|
| Veolia Environnement : | | |
| Crédit syndiqué non tiré | 4 500 | 4 500 |
| Lignes de crédit bilatérales MT non tirées | 727 | 724 |
| Lignes de crédit bilatérales CT non tirées | 75 | 0 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾ | 8 344 | 9 349 |
| Filiales : | | |
| Lignes de crédit bilatérales non tirées | 689 | 949 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾ | 2 244 | 2 270 |
| Total des liquidités | 16 579 | 17 792 |
| Dettes courantes et trésorerie passive | | |
| Dettes courantes | 7 662 | 9 281 |
| Trésorerie passive | 379 | 197 |
| Total des dettes courantes et trésorerie passive | 8 041 | 9 478 |
| TOTAL DES LIQUIDITÉS NETTES DES DETTES COURANTES ET TRÉSORERIE PASSIVE | 8 538 | 8 313 |

(1) Y compris les actifs liquides et les actifs liés au financement inclus dans l'endettement financier net.

Covenants bancaires

Se référer à la note 8.1.1.2 des états financiers consolidés au 31 décembre 2024.

4

AUTRES ÉLÉMENTS

4 Autres éléments

4.1 RENDEMENT DES CAPITAUX EMPLOYÉS (ROCE)

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2024 |
|--|---------------------|---------------------|
| EBIT Courant | 3 346 | 3 547 |
| - Charge d'impôt courante sur les sociétés | -599 | -664 |
| EBIT Courant après impôts | 2 747 | 2 883 |

| (en millions d'euros) | Au 31 décembre 2023 | Au 31 décembre 2024 |
|---|---------------------|---------------------|
| Actifs corporels et incorporels nets | 25 633 | 26 018 |
| Droits d'usage | 1 853 | 1 819 |
| Goodwill | 11 555 | 11 783 |
| Participations dans les co-entreprises et les entreprises associées | 1 714 | 1 676 |
| Actifs financiers opérationnels | 1 393 | 1 353 |
| Besoin en Fonds de Roulement Net | -3 895 | -4 004 |
| Impôts différés nets | -533 | -648 |
| Passifs du domaine concédé courants et non courants | -2 011 | -1 762 |
| Instruments dérivés nets et autres | 95 | 119 |
| Provisions | -3 812 | -3 815 |
| Capitaux employés | 31 992 | 32 539 |
| Impacts des activités discontinues et autres retraitements ⁽¹⁾ | 177 | 706 |
| Capitaux employés après retraitements | 32 169 | 33 245 |

(1) Les retraitements en 2024 concernent principalement la réintégration des capitaux employés des activités cédées de RGS, Lydec et l'acquisition de Hofmann.

| (en millions d'euros) | EBIT courant après impôts | Capitaux employés moyens de l'année | ROCE après impôts |
|--------------------------|---------------------------|-------------------------------------|-------------------|
| 2023 (yc IFRS 16) | 2 747 | 33 085 | 8,3 % |
| 2024 (yc IFRS 16) | 2 883 | 32 619 | 8,8 % |

Le ROCE après impôt s'élève à 8,8 % au 31 décembre 2024 ; il progresse de +0,6 point par rapport à 2023, porté par les effets positifs (i) de la croissance de l'EBIT courant après impôt de +5,0 % et (ii) de la baisse des capitaux employés moyens de -1,4 %.

4.2 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

| (en millions d'euros) | KPMG SA | | | | Ernst & Young | | | |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| | Montants | | Pourcentage | | Montants | | Pourcentage | |
| | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 |
| Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité annuel | | | | | | | | |
| Veolia Environnement | 2,1 | 2,1 | 13 % | 16 % | 2,4 | 2,2 | 10 % | 10 % |
| Entités contrôlées | 11,0 | 9,2 | 68 % | 68 % | 19,3 | 18,0 | 84 % | 80 % |
| Sous total (a) | 13,1 | 11,3 | 81 % | 84 % | 21,7 | 20,2 | 94 % | 90 % |
| Services autres que la certification des comptes requis par les textes légaux et réglementaires | | | | | | | | |
| Veolia Environnement | 0,5 | 0,6 | 3 % | 4 % | 0,4 | 0,6 | 2 % | 3 % |
| Entités contrôlées | - | 0,1 | - | 1 % | 0,2 | 0,4 | 1 % | 2 % |
| Sous total (b) | 0,5 | 0,7 | 3 % | 5 % | 0,6 | 1,0 | 3 % | 4 % |
| Services autres que la certification des comptes fournis à la demande de l'entité | | | | | | | | |
| Veolia Environnement | 1,6 | 0,4 | 10 % | 3 % | 0,5 | 0,3 | 2 % | 1 % |
| Entités contrôlées | 1,0 | 1,1 | 6 % | 8 % | 0,2 | 1,0 | 1 % | 4 % |
| Sous total (c) | 2,6 | 1,5 | 16 % | 11 % | 0,7 | 1,3 | 3 % | 6 % |
| Services autres que la certification des comptes | | | | | | | | |
| Sous-total (d) = (b) + (c) | 3,1 | 2,2 | 19 % | 16 % | 1,3 | 2,3 | 6 % | 10 % |
| TOTAL (e) = (a) + (d) | 16,2 | 13,5 | 100 % | 100 % | 23,0 | 22,5 | 100 % | 100 % |

Les honoraires des commissaires aux comptes (KPMG et Ernst & Young) engagés par le Groupe pour la certification des comptes, y compris pour les entités mises en équivalence pour les années 2024 et 2023, s'élèvent respectivement à 36 millions d'euros et 39 millions d'euros, dont :

- 32 millions d'euros en 2024 et 35 millions d'euros en 2023 pour l'audit des comptes statutaires et consolidés ; et
- 3 millions d'euros en 2024 et 4 millions d'euros en 2023 pour les services autres que la certification des comptes ;

- 1 million d'euros en 2024 au titre de la certification des informations en matière de durabilité fixées par la CSRD *Corporate Sustainability Reporting Directive*.

Les honoraires d'audit versés aux commissaires aux comptes n'appartenant pas au réseau de l'un de ceux certifiant les comptes du Groupe s'élèvent à 15 millions d'euros au titre de l'exercice 2024 (principalement Deloitte) et à 7 millions d'euros au titre de l'exercice 2023.

4.3 OPÉRATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Le Groupe identifie les parties qui lui sont liées conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la norme IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » (se référer à la Note 13 des états financiers consolidés au 31 décembre 2024).

4.4 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le 19 février 2024, Veolia, via sa filiale hongroise, a signé un accord avec Uniper pour l'acquisition d'une centrale électrique d'une capacité installée d'environ 430 mégawatts. Cette installation vient compléter le portefeuille d'énergie flexible de Veolia pour répondre aux besoins des systèmes électriques résilients. Après obtention des autorisations de l'autorité de la concurrence de l'Union européenne, la clôture financière de l'opération a été réalisée en date du 6 janvier 2025 pour un prix de 366 millions d'euros en valeur des titres (216 millions d'euros en valeur d'entreprise). Comme au 30 juin 2024, un engagement hors bilan (obligation d'achat) a été comptabilisé à ce titre au 31 décembre 2024.

Aucun autre événement significatif n'est intervenu entre la date de clôture et la date d'arrêté des comptes consolidés par le conseil d'administration.

4.5 FACTEURS DE RISQUES

Les principaux facteurs de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté sont détaillés dans le chapitre 2 du Document d'enregistrement universel 2024.

4.6 PERSPECTIVES

Perspectives 2025

- Croissance organique^{(1) (2)} solide du chiffre d'affaires ;
- Croissance organique⁽¹⁾ de l'EBITDA de +5 % à +6 % ;
- Économies de coûts supérieures à 350 millions d'euros auxquelles s'ajoutent des synergies attendues pour un montant cumulé rehaussé à 530 millions d'euros à fin 2025 ;
- Croissance du résultat net courant part du Groupe⁽³⁾ de l'ordre de +9%⁽⁴⁾ ;
- Levier financier attendu inférieur à 3x⁽³⁾ ;
- Croissance du dividende en ligne avec celle du BNPA courant part du Groupe⁽³⁾.

Le Groupe annonce des rachats d'actions consacrés aux plans d'actionnariat salarié sur la période 2025-2027.

⁽¹⁾ À périmètre et change constants.

⁽²⁾ Hors prix des énergies.

⁽³⁾ Hors PPA Suez.

⁽⁴⁾ À change constant.

5

ANNEXES

5 Annexes

5.1 RÉCONCILIATION DES INDICATEURS GAAP ET DES INDICATEURS UTILISÉS PAR LE GROUPE

Le tableau de passage de l'EBIT courant au résultat opérationnel tel qu'il figure au compte de résultat est présenté dans la section 2.4.4 .

De la même façon, le tableau de passage du résultat net courant au résultat net part du Groupe tel qu'il figure au compte de résultat est présenté dans la section 2.4.4 .

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31 décembre 2023 | 31 décembre 2024 |
|--|------------------|------------------|
| Capacité d'autofinancement | 5 582 | 5 818 |
| Dont capacité d'autofinancement financière | -134 | -116 |
| Dont capacité d'autofinancement opérationnelle | 5 715 | 5 933 |
| Exclusion : | | |
| Dépenses de renouvellement | 303 | 295 |
| Charges de restructuration cash | 84 | 146 |
| Coûts d'acquisitions et frais de cessions sur titres | 30 | 66 |
| Autres charges non courantes | 178 | 121 |
| Intégration : | | |
| Remboursement des actifs financiers opérationnels | 233 | 227 |
| EBITDA | 6 543 | 6 788 |

Le tableau de passage des flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités poursuivies (inclus dans l'état consolidé des flux de trésorerie) au free cash-flow net est le suivant :

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31 décembre 2023 | 31 décembre 2024 |
|---|------------------|------------------|
| Flux nets de trésorerie générés par l'activité des activités poursuivies | 5 027 | 5 044 |
| Intégration : | | |
| Investissements industriels nets de subvention | -3 140 | -2 965 |
| Cessions d'actifs industriels | 319 | 204 |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | -254 | -226 |
| Remboursement des actifs financiers opérationnels | 233 | 227 |
| Nouvelles dettes de location financement | -542 | -587 |
| Dividendes reçus | 161 | 123 |
| Intérêts financiers nets | -681 | -737 |
| Exclusion : | | |
| Coûts d'acquisition et frais de cession sur titres, et autres | 19 | 74 |
| Free cash-flow net | 1 143 | 1 156 |

Le tableau de passage des investissements industriels nets de subvention (inclus dans l'état consolidé des flux de trésorerie) aux investissements industriels est le suivant :

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31 décembre 2023 | 31 décembre 2024 |
|--|------------------|------------------|
| Investissements industriels nets de subvention | -3 140 | -2 965 |
| Nouvelles dettes de location financement | -542 | -587 |
| Variation du besoin en fonds de roulement du domaine concédé | -112 | -263 |
| Nouveaux actifs financiers opérationnels | -254 | -226 |
| Investissements industriels | -4 049 | -4 040 |

5.2 DÉFINITIONS

Aucune modification n'est intervenue lors l'établissement des comptes au 31 décembre 2024 dans la définition des indicateurs financiers non-GAAP utilisés par le Groupe.

5.2.1 Indicateurs strictement comptables (« GAAP » : IFRS)

Le coût de l'endettement financier net représente le coût de l'endettement financier brut hors intérêts financiers IFRS16 classés en autres charges financières et y compris les résultats de couverture de taux et de change y afférent, diminué du résultat de la trésorerie nette.

La capacité d'autofinancement totale telle qu'indiquée dans le tableau des flux de trésorerie est composée de trois éléments : la capacité d'autofinancement opérationnelle intégrant les charges et produits opérationnels encaissés et décaissés (« cash »), la capacité d'autofinancement financière incluant les éléments financiers cash des autres revenus et charges financiers, et la capacité d'autofinancement

des activités non poursuivies intégrant les charges et produits opérationnels et financiers cash reclassés en résultat net des activités non poursuivies en application de la norme IFRS 5. La capacité d'autofinancement opérationnelle n'inclut pas la quote-part des sociétés mises en équivalence.

Le résultat net des activités non poursuivies est l'ensemble des charges et produits nets d'impôt rattachés aux activités cédées ou en cours de cession, conformément à la norme IFRS 5.

5.2.2 Indicateurs non strictement comptables (« non GAAP »)

L'expression « **variation à change constant** » recouvre la variation résultant de l'application des taux de change de la période précédente sur l'exercice actuel, toutes choses restant égales par ailleurs.

L'indicateur **EBITDA** consiste en la somme de l'ensemble des produits et charges opérationnels encaissés et décaissés (à l'exclusion des charges de restructuration, des pertes de valeur du besoin en fonds de roulement non courantes, des dépenses de renouvellement et des coûts d'acquisition et frais de cession sur titres) et des remboursements d'actifs financiers opérationnels.

La marge d'EBITDA est définie comme étant le ratio EBITDA/chiffre d'affaires.

Pour obtenir l'**EBIT courant** (qui comprend la quote-part de résultat net courant des co-entreprises et des entreprises associées), sont exclus du résultat opérationnel les éléments suivants :

- les dépréciations de goodwill des filiales contrôlées et des entités mises en équivalence ;
- les charges de restructuration ;
- les provisions et pertes de valeur non courantes ;
- les dépréciations non courantes et/ou significatives d'actifs immobilisés (corporels, incorporels et actifs financiers opérationnels) ;
- les amortissements des actifs réévalués dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez ;
- les coûts d'acquisitions de titres.

Le coût de l'endettement financier net courant représente le coût de l'endettement financier net, hors amortissement de la dette réévaluée dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez.

Pour obtenir le **résultat net courant part du Groupe**, sont exclus du résultat net part du Groupe les éléments suivants :

- les éléments non courants du résultat net ;
- les amortissements des actifs réévalués dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez nets d'impôts et de minoritaires ;
- les amortissements de la dette réévaluée dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez nets d'impôts et de minoritaires.

Le résultat net courant part du Groupe par action (ou **bénéfice net courant part du groupe par action**) est calculé en divisant le résultat net courant part du Groupe de l'exercice (non retraité du montant du coupon attribuable aux porteurs de titres super-subordonnés) par le nombre moyen pondéré d'actions composant le capital en circulation pendant l'exercice.

Les investissements industriels nets tels que pris en compte dans le tableau de variation de l'EFN incluent les investissements industriels (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, et nouveaux actifs financiers opérationnels), nets des cessions industrielles.

Le Groupe dissocie dans ses investissements :

- les investissements de maintenance qui correspondent aux investissements de renouvellement de matériels et d'installations exploitées par le Groupe ;
- les investissements de croissance qui correspondent globalement aux investissements embarqués au sein de nos contrats existants et de défense de portefeuille ;
- enfin les investissements dits de croissance discrétionnaire, consécutifs généralement à un nouveau contrat ou projet ou encore à une extension significative d'un contrat ou d'un projet existant.

Ces dernières catégories correspondant à des investissements de croissance.

Les investissements financiers nets tels que pris en compte dans le tableau de variation de l'EFN correspondent aux investissements financiers diminués des cessions financières.

Les investissements financiers comprennent les acquisitions d'actifs financiers y compris l'endettement net des sociétés entrantes, et les acquisitions partielles résultant des transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle.

Les cessions financières incluent les cessions d'actifs financiers y compris l'endettement net des sociétés sortantes, les cessions partielles résultant des transactions entre actionnaires ne modifiant pas le contrôle, ainsi que les augmentations de capital souscrites par les minoritaires.

Le free cash-flow net correspond au free cash-flow des activités poursuivies *i.e.* la somme de l'EBITDA, des dividendes reçus, de la variation du besoin en fonds de roulement opérationnel, de la capacité d'autofinancement financière, moins les frais financiers nets, les investissements industriels nets, les impôts versés, les dépenses de renouvellement, les charges de restructuration et les autres charges non courantes.

L'endettement financier net (EFN) représente la dette financière brute (dettes financières non courantes, courantes et trésorerie passive) qui inclut la dette locative IFRS16, nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des actifs liquides et des actifs liés au financement et y compris réévaluation des dérivés de couverture de la dette. Les actifs liquides sont des actifs financiers composés de fonds ou de titres de maturité initiale supérieure à trois mois, facilement convertibles en trésorerie, et gérés dans le cadre d'un objectif de liquidité, tout en conservant un faible risque en capital. L'endettement financier net exclut l'impact net de la réévaluation de la dette comptabilisé dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez.

Le leverage ratio (ou **levier financier**) rapporte l'endettement financier y compris IFRS 16 net de clôture à l'EBITDA y compris IFRS 16.

Le taux de financement est défini comme étant le coût de l'endettement financier net hors dettes de location financières IFRS 16 et hors variation de juste valeur des instruments non qualifiés de couverture, rapporté à la moyenne de l'endettement financier net hors dettes de location financières IFRS 16 mensuel de la période, y compris coût de l'endettement financier des activités non poursuivies.

Le rendement des capitaux employés (ROCE) après impôts est défini par le rapport entre :

- L'EBIT courant tel que défini ci-dessus, y compris quotes-parts de résultat net dans les entités mises en équivalence et après impôts. Il est calculé en soustrayant la charge d'impôt courante de l'EBIT courant, y compris quotes-parts de résultat net dans les entités mises en équivalence. La charge d'impôt courante est la charge d'impôts du compte de résultat retraitée des effets d'impôt sur les éléments non courants et des effets d'impôt sur les amortissements des actifs réévalués dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition de Suez ; et
- Les capitaux employés moyens de l'année, y compris actifs financiers opérationnels et participations dans les co-entreprises et les entreprises associées. Les capitaux employés retenus dans le calcul du ROCE après impôts sont donc définis comme la somme des actifs corporels et incorporels nets, des écarts d'acquisitions nets des pertes de valeur, des participations dans les co-entreprises et les entreprises associées, des actifs financiers opérationnels, du besoin en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation net, et des instruments dérivés nets diminués des provisions. Ils comprennent également les capitaux employés des activités classées en actifs et passifs destinés à la vente, hors activités abandonnées.

Ressourcer le monde

Veolia Environnement

Société anonyme au capital de 3 703 263 040 euros
403 210 032 RCS Paris

Siège administratif :

30, rue Madeleine-Vionnet - 93300 Aubervilliers - France
Tél. : +33 (0)1 85 57 70 00

Siège social :

21, rue La Boétie - 75008 Paris - France

www.veolia.com