

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

N° 74 - avril 2026

É D I T O R I A L

Estelle Brachlianoff



Chers Actionnaires,

L'année 2025 a véritablement été une année charnière pour Veolia. Elle a marqué la clôture réussie du chapitre de l'intégration de Suez et la réorientation du portefeuille du Groupe afin d'accélérer la croissance et son positionnement international.

Les résultats 2025 de votre Groupe ont dépassé nos objectifs et témoignent de la puissante dynamique qui a été lancée avec notre plan stratégique *GreenUp*.

Obtenus dans un contexte économique et géopolitique instable, ces résultats sont le signe de la robustesse de notre modèle d'affaires, à la fois très mondial, ce qui nous donne la taille critique pour innover et développer les meilleurs savoir-faire, et très multilocal dans le déploiement de nos solutions.

Nous réussissons ainsi à allier croissance et résilience, ou, pour le dire autrement, à inscrire notre croissance dans le temps long.

Les chiffres 2025 parlent d'eux-mêmes :

- au cours de l'année dernière, notre EBITDA a franchi la barre des 7 Mds€ et progressé de + 6,3 % à périmètre et change constants. Un pourcentage supérieur à la fourchette de + 5 à + 6 % que nous visons. Il s'explique par un pilotage serré de nos plans d'efficacité, la recherche systématique de performance y compris en passant par des plans d'actions spécifiques quand c'est nécessaire, ainsi que par les synergies dégagées avec Suez qui ont dépassé nos attentes ;
- notre résultat net courant a augmenté de +9,1 % à change constants à 1 643 millions d'euros, une évolution qui traduit l'augmentation de notre rentabilité et la robustesse de notre levier opérationnel ;
- enfin, notre ROCE après impôts a atteint avec 2 ans d'avance 9,4%, son plus haut niveau historique, traduisant notre aptitude à créer de la valeur.

Ces excellentes performances sont portées par la forte croissance de nos boosters - les technologies de l'eau, les déchets dangereux et les bioénergies - et de nos géographies hors d'Europe, lesquelles se développent deux fois plus vite que la moyenne de Veolia. À cela, s'ajoute la très bonne résistance de nos activités et de nos pays " historiques ", qui dotent notre entreprise d'un solide socle sur lequel s'appuyer.

2025 a par ailleurs été rythmé par la vigoureuse reprise de notre politique de croissance externe. Avec, à la clé, deux acquisitions majeures :

- d'abord, le rachat de la participation de 30 % de CDPQ dans une partie de nos activités de technologies d'eau, pour un montant de 1,5 Md€. Grâce à cette opération, nous avons réuni toutes nos activités, dans une seule entité ;
- ensuite, l'acquisition de Clean Earth pour 2,6 Mds€ : elle nous permettra bientôt de devenir numéro 2 du traitement des déchets dangereux aux États-Unis, et conforte notre développement à l'international. C'est une étape majeure dans l'évolution de notre Groupe.

En définitive, 2025 a été une année charnière pour Veolia.

Une année charnière, avec l'achèvement et la complète réussite de l'intégration de Suez.

Une année charnière, avec une importante transformation du portefeuille d'activités de notre Groupe, qui lui permettra d'accélérer sa croissance pour longtemps. Nous avons réalisé deux acquisitions majeures dans des domaines clés : les Technologies de l'Eau, avec la prise de contrôle à 100 %

de nos activités, et le Déchet dangereux avec l'acquisition américaine. Nous avons ainsi accéléré la transformation audacieuse de notre portefeuille entamée il y a quelques années : plus de 8,5 milliards d'euros d'actifs auront été réorientés pendant *GreenUp*.

Une année charnière enfin, à l'issue de laquelle Veolia est devenu plus international, plus technologique, plus innovant.

Partout dans le monde, la demande pour nos services n'a jamais été aussi grande, et nos savoir-faire sont devenus critiques pour les industriels comme pour les villes. De l'Asie au continent américain, de l'Europe au Moyen-Orient, la sécurité environnementale s'affirme comme un des leviers fondamentaux de la compétitivité industrielle, de la résilience des territoires et de la souveraineté des pays. Notre Groupe a le privilège de disposer d'un positionnement unique - celui de leader des services à l'environnement - avec des solutions adaptées au plan local, tout en bénéficiant de notre plateforme mondiale d'expertise et de savoir-faire. Que ce soit dans l'eau, l'énergie ou les déchets, nos services

sont parfaitement en phase avec les enjeux d'autonomie stratégique et de sécurité qui sont devenus essentiels pour tous nos clients.

Notre entreprise aborde donc 2026 avec confiance et de belles perspectives de développement.

Nos objectifs pour 2026 sont ambitieux : une croissance organique de l'EBITDA entre +5 % et +6 % et une croissance du résultat net courant part du Groupe d'au moins +8 % à change constant.

La trajectoire *GreenUp* est pleinement confirmée.

Pour accompagner cette dynamique, nous vous donnons rendez-vous le mardi 14 avril pour une présentation dédiée à l'innovation, aux technologies et à l'intelligence artificielle.

Je vous remercie de votre fidélité et de votre confiance.

Estelle Brachlianoff, Directrice Générale

Détail des chiffres clés au 31 décembre 2025

Croissance soutenue du chiffre d'affaires de +2,8 %¹ à 44 396 M€

- Forte croissance dans l'Eau (+3,5 %²) et l'Énergie (+3,0 %¹). Bonne résistance dans le Déchet (+1,4 %²).
- Croissance supérieure à l'international (+4,1 %² en Amériques, Asie Pacifique, Afrique Moyen-Orient).
- Boosters (+4,3 %² et +8 % y compris les petites acquisitions) progressant deux fois plus rapidement que les Strongholds (+2,2 %²).

L'évolution du chiffre d'affaires par effet se décompose comme suit :

- L'effet change de -771 millions d'euros (-1,7 %) reflète la dimension internationale du Groupe (c. 60 % de chiffre d'affaires non euros) et correspond principalement à la dépréciation des devises américaine, argentine, australienne et chilienne partiellement compensée par l'appréciation des devises polonaise et tchèque. Il est à noter qu'il s'agit d'impacts de conversion et non de transaction, sans impact sur les marges.
- L'impact des commodités (correspondant à l'évolution des prix des énergies et des recyclats) s'élève à -638 millions d'euros (-1,4 %), sous l'effet de la baisse des prix des énergies (-630 millions d'euros), principalement en Europe centrale et orientale, ainsi que l'effet négatif des prix des recyclats (-7 millions d'euros).
- L'effet climat s'élève à +183 millions d'euros (+0,4 %), essentiellement en Europe centrale et orientale, lié à un hiver plus froid au début de l'année comparé à 2024.
- L'effet Commerce / Volumes / Travaux s'élève à +466 millions d'euros (+1,0 %), porté par une bonne dynamique commerciale, des volumes d'eau bien orientés ainsi que la progression des travaux réalisés.
- Les effets prix favorables représentent +618 millions d'euros (+1,4 %) et sont principalement liés aux révisions tarifaires dans les activités Déchets et Eau.

La croissance organique du chiffre d'affaires par segment opérationnel s'est établie de la façon suivante :

L'activité Technologies de l'Eau génère un chiffre d'affaires de 4 954 millions d'euros, en croissance de +3,6 % à périmètre et change constants par rapport à 2024. Cette évolution s'explique principalement par la croissance des activités à plus forte marge, telles que les Produits et Technologies et les Services, compensée par le calendrier des jalons projets.

Le chiffre d'affaires de l'Europe atteint 19 206 millions d'euros au 31 décembre 2025 en variation organique de +0,1 %, impacté par la baisse des prix des énergies comparativement à 2024. Hors effet prix des énergies, le chiffre d'affaires augmente de +3,3 %, porté par l'Eau (+5,4 %) et l'Énergie et la résilience de l'activité Déchets.

Le chiffre d'affaires des Amériques, Asie Pacifique, Afrique Moyen-Orient atteint 11 316 millions d'euros, en croissance organique de +4,1 %, et en progression sur l'ensemble des géographies.

Le chiffre d'affaires de France et Déchets Dangereux Europe s'élève à 8 914 millions d'euros, en léger retrait à périmètre et change constants comparé au 31 décembre 2024.

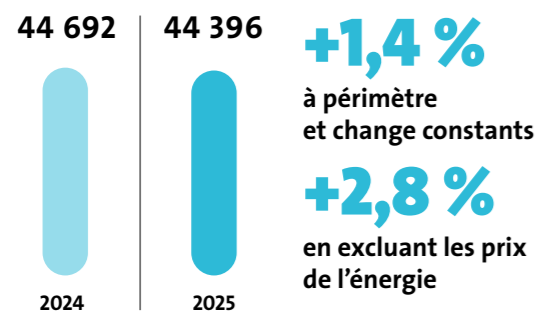
¹ À périmètre et change constants et excluant les prix de l'énergie. ² À périmètre et change constants

Des résultats 2025 record au-dessus des objectifs

Chiffres clés au 31 décembre 2025

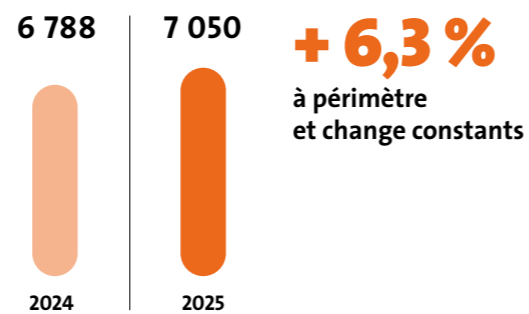
CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions d'euros)



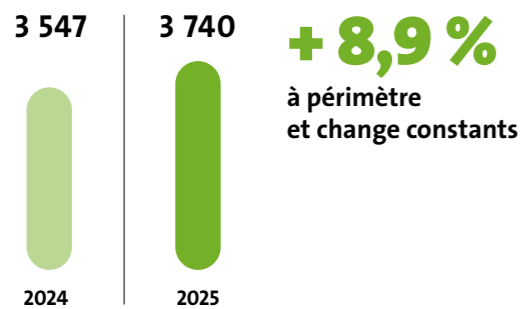
EBITDA

(en millions d'euros)



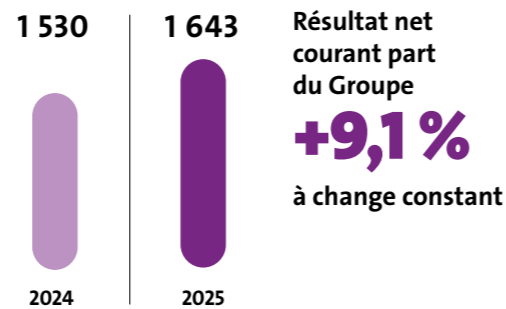
EBIT COURANT

(en millions d'euros)



RÉSULTAT NET COURANT

(en millions d'euros)



La croissance organique du chiffre d'affaires par métier s'est établie de la façon suivante :

L'activité Eau enregistre une progression de +3,5 % à périmètre et change constants, principalement soutenue par des revalorisations tarifaires de +1,5 %, ainsi que par une amélioration des volumes et une bonne dynamique commerciale à +2,1 %.

• Le chiffre d'affaires des activités socles d'Eau Municipale progresse de +3,5 % à périmètre et change constants, avec des hausses tarifaires sur la plupart des géographies (en particulier en Espagne, en Europe centrale et orientale, en Amérique du Nord et au Chili) et un effet commerce favorable.

• Le chiffre d'affaires des activités boosters de Technologies de l'Eau progresse de +3,6 % à périmètre et change constants. Cette évolution s'explique par la croissance des activités à plus forte marge, telles que les Produits et Technologies et les Services, compensée par le calendrier des jalons projets.

Le chiffre d'affaires de l'activité Déchets progresse de +1,4 % à périmètre et change constants, principalement grâce à des révisions tarifaires.

• Le chiffre d'affaires des activités socles de Déchets Solides est en hausse de +0,5 % à périmètre et change constants. Cette croissance s'explique principalement par des revalorisations tarifaires, notamment sur les marchés britannique et français, et de bons volumes en Asie et en Amérique

latine qui compensent l'effet négatif des prix de l'énergie.

• Le chiffre d'affaires des activités boosters de Déchets Dangereux progresse de +3,8 % à périmètre et change constants. Cette performance est particulièrement forte en Amérique du Nord et en Europe, où Veolia bénéficie de sa capacité unique à traiter les pollutions les plus difficiles, soutenue par des hausses tarifaires et l'optimisation du mix de déchets.

Le chiffre d'affaires de l'activité Énergie varie de -2,1 % à périmètre et change constants, mais progresse de +3,0 % hors impact du prix de l'énergie. L'effet prix énergie défavorable est partiellement compensé par l'impact climat et par l'effet commerce/volumes.

• Le chiffre d'affaires des activités socles de Chauffage urbain et Réseaux de froid, essentiellement localisées en Europe centrale et orientale, connaît une progression +1,7 % à périmètre et change constants après neutralisation de l'impact des prix des énergies. Cette croissance est portée par de bons volumes combinés à un effet climat favorable.

• Le chiffre d'affaires des activités boosters de Bioénergies, flexibilité et efficacité énergétique progresse de +5,8 % à périmètre et change constants hors effet des prix des énergies, grâce à une hausse des volumes au Moyen-Orient, en Italie, en Espagne et en Belgique.

Performance opérationnelle supérieure à l'objectif annuel : EBITDA à 7 050 M€, en hausse de +6,3 %³, au-dessus de la fourchette cible de +5 % à +6 %³, et hausse du taux de marge de +70 pbs, grâce à :

• La croissance portée par le commerce, les effets prix et les efficacités contractuelles. Les gains totaux d'efficacité atteignent 399 M€, au-dessus de la cible annuelle de 350 M€, avec des gains Digitaux et IA représentant 23 % des efficacités opérationnelles récurrentes.

• La réalisation exceptionnelle des synergies Suez grâce à la forte mobilisation et au suivi, avec 100 M€ en 2025, soit un total de 534 M€ réalisés sur 2022-2025, supérieur à l'objectif initial.

Croissance de +8,9 %³ de l'EBIT courant⁴ à 3 740 M€, à périmètre et change constants.

³ À périmètre et change constants. ⁴ Hors PPA Suez.

• **Résultat net courant part du Groupe de 1 643 M€⁵ en hausse de +9,1 %⁶, en ligne avec l'objectif annuel de c.+9 %⁶.**

• **Le bénéfice net courant part du Groupe par action⁵ s'élève à 2,25 € contre 2,13 €, en hausse de +7,6 % à change constant.**

• **Le résultat net publié part du Groupe ressort à 1 217 M€ contre 1 098 M€ au 31 décembre 2024 (+10,9 %).**

• **Le rendement des capitaux employés (ROCE) après impôt s'élève à 9,4 % au 31 décembre 2025.** Il progresse de +0,6 point par rapport à 2024, porté par

• **Rachat d'actions consacré au plan d'actionnariat salarié pour environ 400 M€ en 2025.**

les effets positifs de la croissance de l'EBIT courant après impôt de +6,3 % et de la baisse des capitaux employés moyens de -0,2 %.

• **Investissements de 3 855 M€**, avec une priorité accordée aux investissements de croissance, en particulier dans le traitement des déchets dangereux et la décarbonisation, tandis que les investissements de maintenance restent stables.

• **Solidité du Free Cash-Flow net à 1 178 M€ et endettement financier net⁵ sous contrôle à 19 657 M€, avec un levier financier bien inférieur à 3x.**

Proposition d'une hausse du dividende à 1,50 € par action.

Le conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale du 23 avril 2026 le versement d'un dividende de 1,50 € par action au titre de l'exercice 2025, payable en numéraire. La date de détachement du dividende est fixée au 11 mai 2026. Les dividendes 2026 seront versés à partir du 13 mai 2026.

Principaux développements 2025

ARABIE SAOUDITE

Un consortium comprenant Veolia, Marafiq et Lamar, et SATORP vont mettre en œuvre un projet majeur de recyclage de l'eau à partir des effluents industriels complexes dans le plus large complexe pétrochimique au Moyen-Orient. Le projet prévoit une usine de pointe

de traitement d'eau pour 500 M\$, d'une taille sans précédent, dont la construction a été confiée à Veolia et Orascom pour le génie civil, ainsi qu'un contrat d'opération et maintenance confié à Veolia d'une durée de 30 ans qui démarrera en 2028.

AUSTRALIE

Veolia a remporté un contrat majeur de 850 millions de dollars australiens sur 20 ans pour une installation de recyclage innovante dans le Territoire de Canberra. Ce projet d'envergure traitera 1,3 million de tonnes de matériaux sur 20 ans, créera 136 emplois et réduira les émissions de carbone de 26 000 tonnes par an grâce à des

technologies de pointe et une production solaire intégrée. En novembre 2025, Veolia Australia a également remporté 700 millions de dollars australiens de contrats avec les principaux opérateurs de services d'eau pour faire progresser l'innovation technologique dans la gestion de l'eau du pays.

⁵ Hors PPA Suez. ⁶ À change constant.

BRÉSIL

Veolia a été sélectionné afin de concevoir et mettre en œuvre **le système le plus avancé du Brésil de réutilisation des eaux usées municipales pour des applications industrielles. Águas de Reúso de Vitória** va régénérer **85 %** des eaux usées du bassin Camburi tout en préservant l'équivalent

des besoins de 200 000 personnes. Au Brésil, Veolia a également étendu sa présence sur le marché des déchets dangereux grâce à l'acquisition d'Alagoas Ambiental, qui exploite une décharge agréée dans un pôle industriel clé de la région Nord-Est.

CHILI

Veolia a gagné le **contrat d'opération et maintenance pour l'usine de dessalement à usage municipal et industriel d'Agua Pacifico à Valparaíso, une première au Chili (1 000 L/s)** pour alimenter les communautés locales et les

mines de cuivre environnantes. Elle utilisera 100 % d'énergie renouvelable et les technologies les plus avancées en pompage et rejet d'eau de mer afin de protéger l'océan.

ÉTATS-UNIS

En complément de l'**acquisition stratégique de Clean Earth, la plus importante et la plus transformante** depuis la fusion avec Suez, à la fois pour l'accélération de sa croissance aux États-Unis et dans les Déchets Dangereux américains, Veolia a réalisé quatre acquisitions qui améliorent à la fois sa couverture régionale et sa capacité de traitement :

- Dans le Massachusetts, le Groupe a acquis un site de traitement des Déchets Dangereux et des activités d'intervention d'urgence via **New England Disposal Technologies**, ainsi que la seule installation agréée de traitement et de stockage des déchets médicaux de l'État, **Bio-Med Technologies**, anciennement exploitée par New England MedWaste.

- Sur la Côte Ouest, Veolia a acquis une plateforme majeure en Californie avec **Ingenium**, ajoutant des capacités étendues d'emballage, de logistique et de traitement multiflux pour les déchets dangereux, biologiques et radioactifs.

- Dans l'industrie des semi-conducteurs, Veolia a fait l'acquisition de **Chameleon Industries Group**, producteur texan de produits chimiques spécialisés. La technologie d'économie circulaire de l'entreprise valorise les sous-produits de la fabrication de semi-conducteurs dans ses applications propriétaires, réduit les déchets et crée des produits bénéfiques pour l'industrie.

Veolia continue également de développer ses **capacités de traitement de PFAS et de renforcer sa position de leader dans l'Eau et les Technologies de l'Eau aux États-Unis.**

FRANCE

Veolia a signé un contrat de délégation de service public avec la communauté urbaine de **Béziers Méditerranée**, pour la gestion de son **service public d'eau potable pour les 12 prochaines années**, marquant un tournant

stratégique dans la gestion de la ressource en eau pour les **130 000 habitants** et les acteurs économiques de la région. Le contrat, d'un montant de **138 millions d'euros**, prendra effet le 1^{er} janvier 2027.

INDE

Veolia a obtenu des contrats stratégiques pour deux des plus grandes usines de traitement de l'eau de Mumbai. Le Groupe a obtenu un contrat **d'exploitation et de maintenance de 15 ans** pour les usines de Bhandup (2 000 MLD) et de Panjrapur (910 MLD) à Mumbai, qui utiliseront toutes deux les technologies de pointe de Veolia. Le Groupe

continue également d'exploiter le projet pionnier **d'approvisionnement en eau 24h/24 et 7j/7 à Nagpur**, où il gère **5 usines de traitement de l'eau.**

[Communiqué de presse](#)

POLOGNE

Veolia a dévoilé un projet majeur pour éliminer progressivement le charbon du réseau de chauffage urbain de **Poznań** d'ici à 2030. La première phase du projet consiste à mettre en service une nouvelle unité de cogénération multi-énergies. Cet investissement se traduira par une réduction

de 25 % des émissions de CO₂ et l'élimination de plus de 300 000 tonnes de charbon par an. La deuxième phase intégrera des sources de chaleur renouvelables et innovantes, notamment la géothermie et la chaleur récupérée dans les data centers et les eaux usées.

PORTUGAL

Veolia va produire de **l'énergie locale à partir de déchets pour le Grand Porto au Portugal.** Le contrat de **270 millions d'euros** marque un nouveau chapitre pour l'Usine de Valorisation Énergétique, avec la digitalisation, l'efficacité éner-

gétique et la décarbonisation placées au cœur de sa stratégie future. Veolia accompagne **LIPOR**, l'entité intercommunale représentant **8 municipalités de la région de Porto, couvrant 1 million d'habitants.**

ROYAUME-UNI

Veolia a gagné ou renouvelé plusieurs contrats de propreté municipale, pour **un montant total cumulé de plus de 1 Md£.**

[Communiqué de presse](#)

TECHNOLOGIES DE L'EAU

Aacquisition des intérêts minoritaires de **CDPQ dans les Technologies de l'Eau pour 1,5 Md€** : la pleine propriété des Technologies de l'Eau générant 5 milliards d'euros de chiffre d'affaires, avec des positions de leader à l'échelle mondiale, nous

permettra d'accélérer la croissance et d'augmenter l'efficacité opérationnelle grâce à des synergies additionnelles. Cette initiative stratégique devrait **renforcer la valeur de notre activité au niveau de nos pairs.**

Webinar ESG : performance plurielle et création de valeur



« Cette performance environnementale est validée par la Taxonomie verte de l'Union européenne : 46 % de notre chiffre d'affaires et 47 % de nos investissements sont alignés sur ces critères. »

Le webinar « Performance plurielle & création de valeur » du 23 mars 2026, présenté par **Estelle Brachlianoff**, Directrice générale, accompagnée d'**Emmanuelle Menning**, **Sébastien Daziano**, **Christophe Maquet** et **Isabelle Calvez**, a permis de réaffirmer la solidité du modèle de Veolia. Au cœur de cette présentation, **Estelle Brachlianoff** a mis en avant la « sécurité environnementale » comme le moteur de notre croissance. Le Groupe a détaillé ses succès concrets dans la décarbonation, illustrés notamment par la présentation de **Christophe Maquet** sur la transformation du réseau de chaleur de Harbin, ainsi que les avancées en matière de régénération des ressources et de dépollution présentées par **Sébastien Daziano**. Ces métiers constituent des leviers essentiels pour répondre aux besoins critiques de nos clients et assurer la souveraineté des territoires.

Emmanuelle Menning a détaillé la **trajectoire de décarbonation** du Groupe, confirmant que Veolia est en avance sur ses engagements climatiques. Elle a souligné notre capacité à réduire drastiquement nos émissions de CO₂ tout en accompagnant nos clients dans leur propre transition. Cette performance environnementale est validée par la Taxonomie verte de l'Union européenne : avec 46 % de notre chiffre d'affaires et 47 % de nos investissements alignés sur ces critères, Veolia démontre que sa stratégie d'allocation de capital est massivement dirigée vers les solutions bas-carbone.



De gauche à droite : Sébastien Daziano, Christophe Maquet, Estelle Brachlianoff, Emmanuelle Menning, Isabelle Calvez et Francisco Silverio Marques.

Pour le Groupe, la lutte contre le changement climatique n'est plus seulement une responsabilité, c'est un moteur de croissance pérenne.

Enfin, **Isabelle Calvez** a souligné que l'engagement des 215 000 collaborateurs du Groupe demeure le socle indispensable de cette performance. Grâce à cette équipe mobilisée et aux technologies de pointe déployées sur les cinq continents, Veolia entame l'année 2026 avec une confiance totale dans sa trajectoire. Le Groupe confirme ainsi ses objectifs ambitieux, tout en poursuivant sa mission de champion mondial de la transformation écologique.

Communiqué de presse

07/01/2026

Veolia réalise une levée historique de 2,5 Md€ sur le marché obligataire

Veolia a profité de la réouverture des marchés euro pour bénéficier de conditions d'émission favorables et réaliser un placement obligataire record avec 3 nouvelles tranches obligataires pour un total de 2,5 milliards d'euros :

- pour 950 millions d'euros à 5 ans portant un coupon de 3,209 %
- pour 900 millions d'euros à 8 ans portant un coupon de 3,639 %, et pour 650 millions d'euros à 12 ans portant un coupon de 4,052 %.

Communiqué de presse

23/03/2026

Veolia accélère la sortie du charbon en République tchèque grâce à la transformation multi-énergies de la centrale de Karviná

Dans le cadre de son programme stratégique **GreenUp**, Veolia franchit une étape décisive avec la transformation multi-énergies de la centrale de Karviná. Ce projet ambitieux vise une sortie totale du charbon d'ici 2029 tout en sécurisant l'approvisionnement de 50 000 foyers. En s'appuyant sur un mix énergétique hybride associant gaz naturel, biomasse et combustibles solides de récupération (CSR) issus de ressources locales, ce nouveau modèle de cogénération réduit la dépendance aux énergies fossiles importées et garantit une plus grande stabilité des prix pour les habitants.

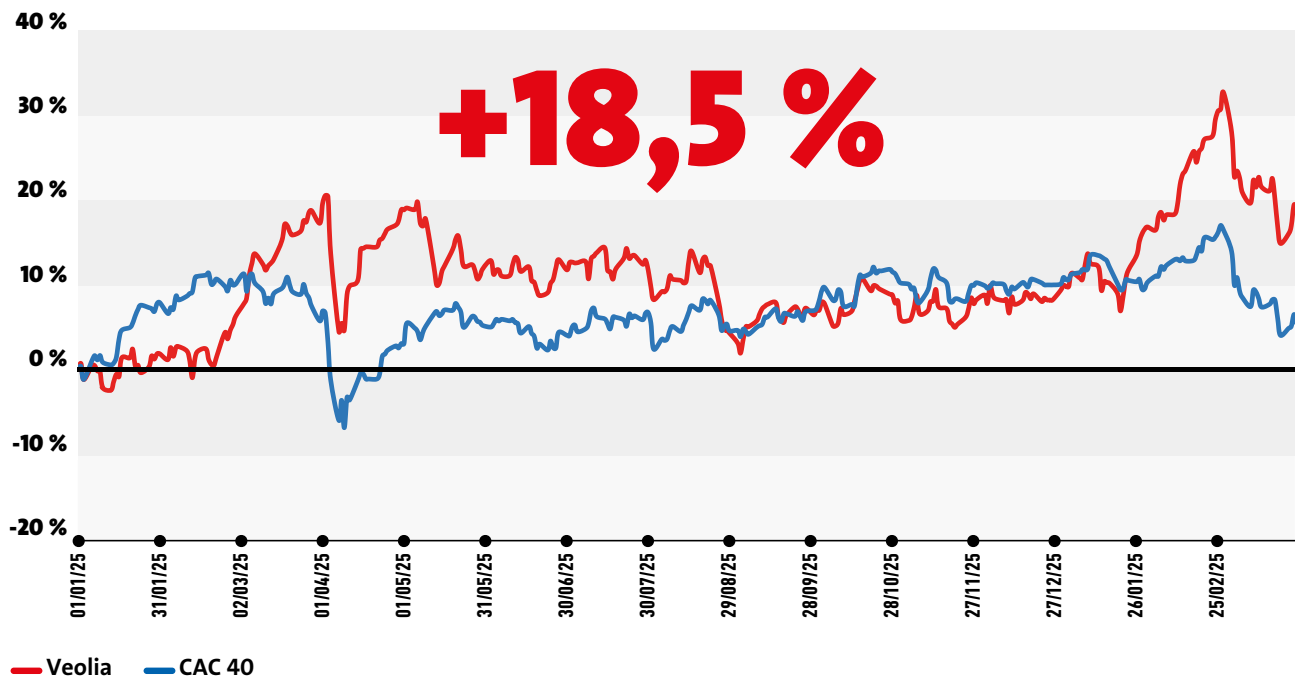
Ce pilier de la dynamique « New Urban Energy » illustre l'expertise de Veolia pour transformer des infrastructures industrielles existantes en hubs énergétiques bas carbone. Au-delà de l'impact climatique, avec une réduction attendue de **200 000 tonnes d'émissions annuelles de CO₂**, le projet apporte un bénéfice concret à la santé publique en améliorant significativement la qualité de l'air dans la région. Cette réalisation renforce la position de Veolia comme leader de la transformation écologique des réseaux de chaleur, avec l'objectif d'une sortie complète du charbon en Europe dès 2030.



Communiqué de presse

Cours de bourse

PERFORMANCE BOURSIÈRE 2025 DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2025



AGENDA 2026

- Mardi 14 avril :** Présentation sur l'innovation, les technologies et l'intelligence artificielle à Londres
- Jeudi 23 avril :** Assemblée générale
- Mercredi 6 mai :** Informations financières des trois premiers mois 2026
- Jeudi 30 juillet :** Publication des résultats semestriels 2026
- Jeudi 5 novembre :** Informations financières des neuf premiers mois 2026