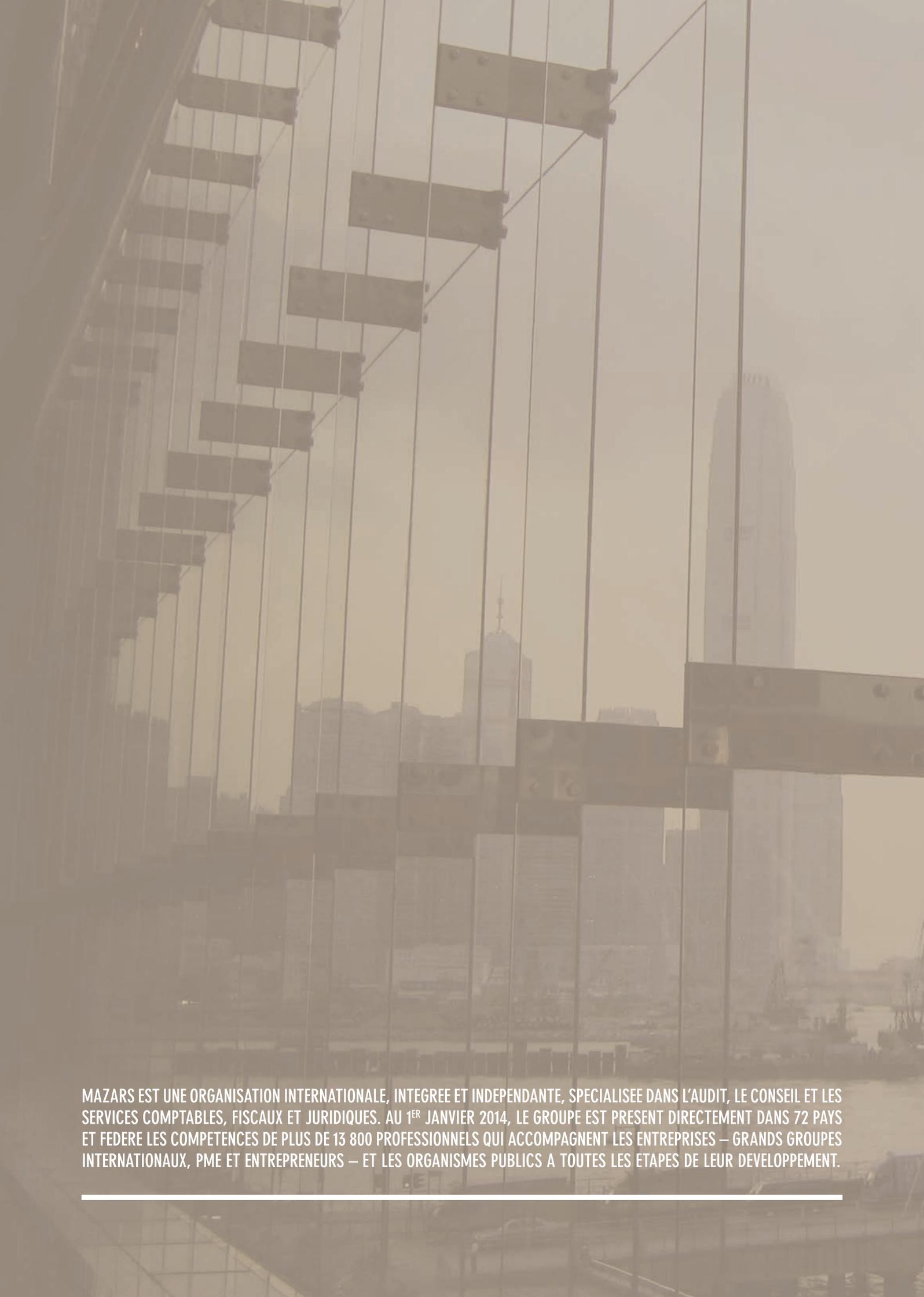


POURQUOI LES MAJORS EUROPÉENS DU BTP SONT-ILS PEU SENSIBLES À LA CRISE DU SECTEUR ?

Etude 2013





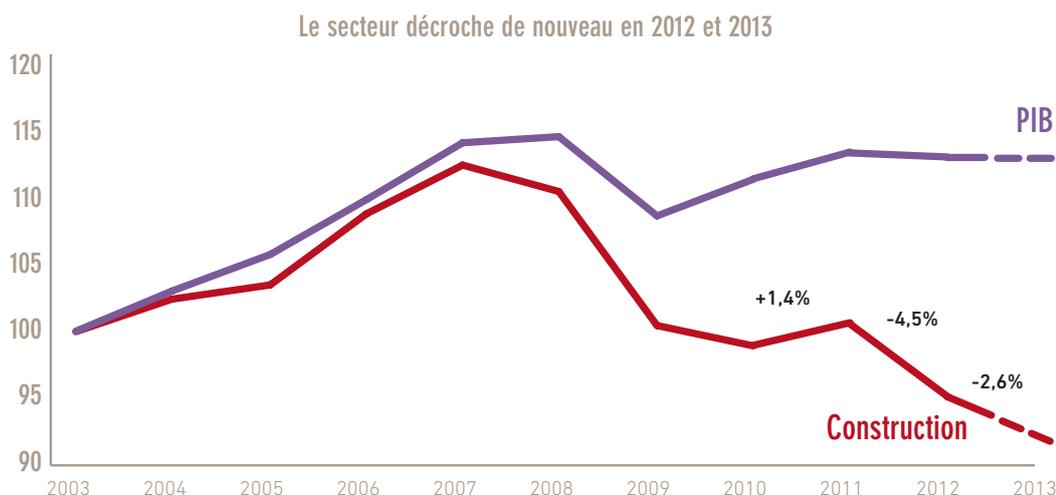
MAZARS EST UNE ORGANISATION INTERNATIONALE, INTEGREE ET INDEPENDANTE, SPECIALISEE DANS L'AUDIT, LE CONSEIL ET LES SERVICES COMPTABLES, FISCAUX ET JURIDIQUES. AU 1^{ER} JANVIER 2014, LE GROUPE EST PRESENT DIRECTEMENT DANS 72 PAYS ET FEDERE LES COMPETENCES DE PLUS DE 13 800 PROFESSIONNELS QUI ACCOMPAGNENT LES ENTREPRISES – GRANDS GROUPES INTERNATIONAUX, PME ET ENTREPRENEURS – ET LES ORGANISMES PUBLICS A TOUTES LES ETAPES DE LEUR DEVELOPPEMENT.



OLIVIER THIREAU
Responsable du pôle Construction et Ingénierie Mazars

Notre première étude « Comment les majors européens du BTP traversent-ils la crise ? » publiée début 2013 avait montré que les grands groupes de construction ont su résister à la tourmente économique et financière qui secoue le monde depuis le début de la crise financière en 2008. Ils ont dans l'ensemble su gérer leur situation financière, réaliser une croissance significative de leur chiffre d'affaires et limiter la baisse de leur rentabilité tout en engrangeant de fortes prises de commandes ces dernières années, permettant d'envisager une reprise sur 2012.

Pourtant, alors que la production européenne globale dans le BTP aperçoit le bout de la crise en 2011 avec une légère reprise de 1,4% de son activité après 3 années consécutives de baisse, la crise frappe à nouveau le secteur en 2012 notamment sous l'effet des politiques d'austérité engagées par les gouvernements européens. Selon la FIEC (Fédération de l'Industrie Européenne de la Construction), l'activité globale des entreprises européennes de construction est en diminution de 4,5% en 2012, avec une prévision de -2,6% en 2013.

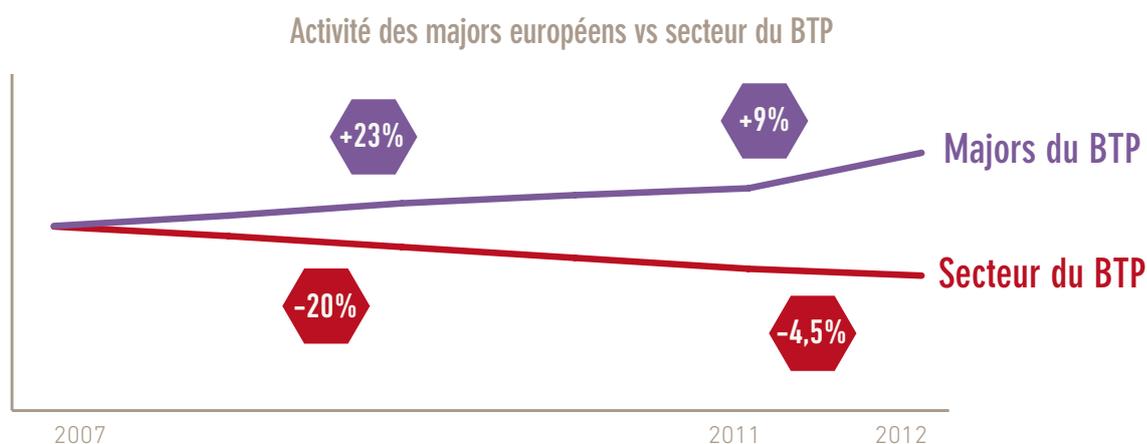


“ Dans ces circonstances difficiles, les fédérations annoncent qu’il n’y aura pas de reprise avant 2014 ”

Jacques Huillard, vice-président de la FIEC en charge de l'économie (et PDG d'Eiffage Construction Métallique) Juin 2013

EDITO

Dans ce contexte sectoriel dégradé, les principaux majors européens du BTP ne semblent pas connaître cette crise et affichent sur 2012 des performances notables en termes d'activité et de marge, comme l'illustre ce graphique :



Nous avons souhaité, par le biais de cette étude, analyser les raisons de cette nette divergence entre les difficultés du secteur du BTP dans son ensemble et les performances des majors européens.

“ Dans les métiers du contracting, nos entreprises ont globalement bien résisté en France et en Europe dans un environnement économique plus tendu qu'en 2011. Elles ont développé aussi leurs positions sur les marchés extra-européens, grâce à la fois au dynamisme de leurs réseaux locaux et aux nouveaux contrats significatifs remportés dans le domaine des grands projets. ”

Xavier Huillard, PDG de Vinci Document de référence 2012

METHODOLOGIE

Cette étude est fondée sur les documents de référence et présentations des **sept plus importantes sociétés cotées sur les marchés européens du secteur du BTP**. Certaines données publiées par ces sociétés ont été ponctuellement retraitées à des fins d'harmonisation ou de lisibilité. En ce qui concerne les informations sectorielles et macroéconomiques, l'étude repose sur les données publiées par la FIEC et par le réseau Euroconstruct.

Pour faciliter les comparaisons, les activités des groupes de BTP ont, dans certains cas, été ventilées en trois grandes catégories :



CONSTRUCTION

Travaux et Utilities : bâtiment, travaux publics, travaux routiers, énergie, facility management, environnement, eau, services industriels, etc.

Immobilier : principalement activités de promotion



CONCESSIONS

Diversification de certains groupes de BTP (notamment développement des PPP dans les années 2000 et privatisation des autoroutes en France).



AUTRES SECTEURS D'ACTIVITÉ

Diversification dans des activités non connexes au BTP (Média et Télécom).

Panel des groupes étudiés

Les entreprises analysées sont identiques à la précédente étude puisque ces sept groupes cotés sont restés leaders sur le secteur du BTP en termes de chiffre d'affaires en Europe.

Rappelons que le secteur de la construction en Europe est un secteur très diffus. Aussi, l'activité de ces grands groupes ne couvre que 14% de l'activité du secteur.

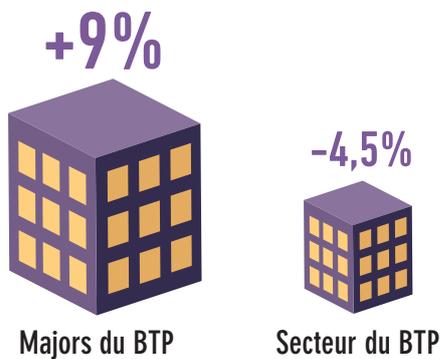
PANEL DES GROUPES EUROPÉENS EN 2012

Rang	Pays d'origine	Groupe	CA 2012 en Mds €	Poids du Marché Intérieur en 2012	Capitalisation boursière à fin 2012 (Mds €)
1	France	Vinci	38,6	63%	20,7
2	Espagne	ACS	38,4	16%	6,0
3	France	Bouygues	33,5	67% (*)	7,1
4	Suède	Skanska	14,9	44%	5,2
5	France	Eiffage	14,0	85%	2,9
6	Autriche	Strabag	13,0	61%	2,3
7	UK	Balfour Beatty	11,7	49%	2,3

(*) : 58% en excluant les autres secteurs d'activité (Média et téléphonie).

QUELQUES DONNÉES CLÉS

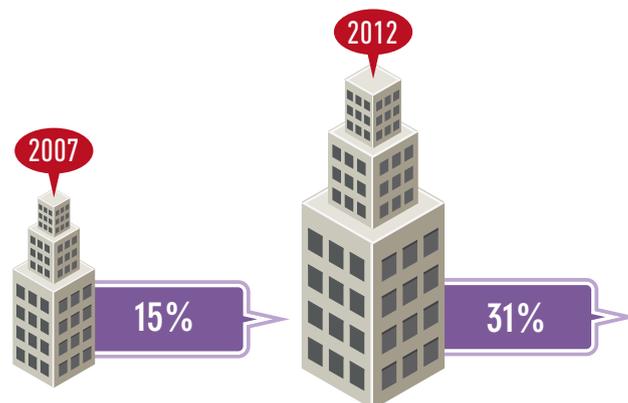
EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DES MAJORS EUROPÉENS VS SECTEUR DU BTP



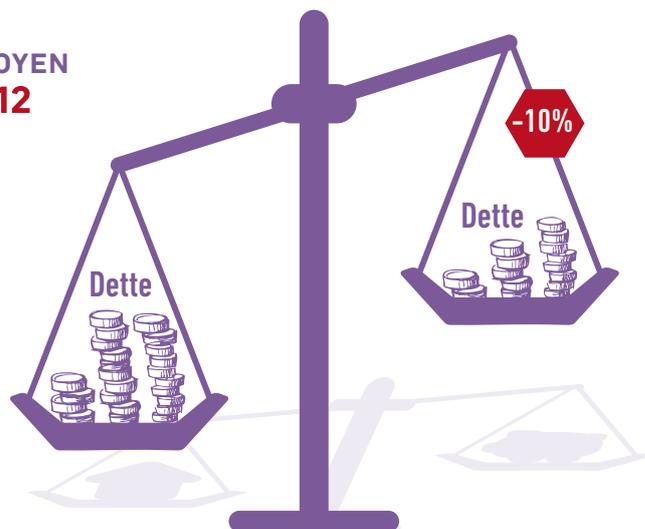
2011

2012

UNE FORTE HAUSSE DE LEUR ACTIVITÉ RÉALISÉE HORS EUROPE



L'ENDETTEMENT NET MOYEN BAISSE DE 10% SUR 2012



EVOLUTION DE LA MARGE OPÉRATIONNELLE CONSTRUCTION





SOMMAIRE

Edito	3
Méthodologie	5
1. Les bonnes performances des majors européens dans un secteur toujours en crise	8
1.1. La construction européenne sinistrée	8
1.2. Une progression de l'activité des majors	10
2. Les clés de la réussite des majors face à cette situation économique	15
2.1. Une internationalisation croissante hors d'Europe, vecteur de développement	15
2.2. Une expertise technique et une forte capacité d'innovation, pour la réalisation de contrats de plus en plus complexes	17
2.3. Un endettement maîtrisé	18
2.4. Des stratégies de diversification dynamiques	19
3. De belles perspectives 2013 malgré un 1 ^{er} semestre en léger retrait	22
3.1. Un chiffre d'affaires globalement stable malgré de fortes intempéries	22
3.2. Une marge opérationnelle construction en légère baisse mais...	23
3.3. ...Des niveaux de carnet de commandes records	24
Conclusion	26

1. LES BONNES PERFORMANCES DES MAJORS EUROPÉENS DANS UN SECTEUR TOUJOURS EN CRISE

1.1. La construction européenne sinistrée

Malgré un espoir de croissance aperçu fin 2011, le secteur de la construction a replongé dans une crise majeure en 2012. Ainsi, le volume total de la construction européenne a diminué de 4,5% alors qu'il était en hausse de 1,4% en 2011 (source FIEC).

Cette forte variation de l'activité de la construction s'explique principalement par les conséquences de la **crise des dettes souveraines dans la zone Euro** et des **politiques d'austérité** qui en ont découlé. Ces mesures ont entraîné des coupes budgétaires très importantes dans les investissements publics, provoquant un ralentissement principalement marqué sur les marchés sensibles à la commande publique, notamment la construction de bâtiments non résidentiels (-9,9%) et les infrastructures (-6,5%).

Le resserrement du crédit et les retards de paiement ont provoqué de moindres investissements dans la construction ainsi que de nombreuses faillites dans les entreprises de BTP de petite taille (à titre d'exemple, 25% des faillites en France sont issues du BTP en 2012).

Variation du volume d'activité européen entre 2012 et 2011



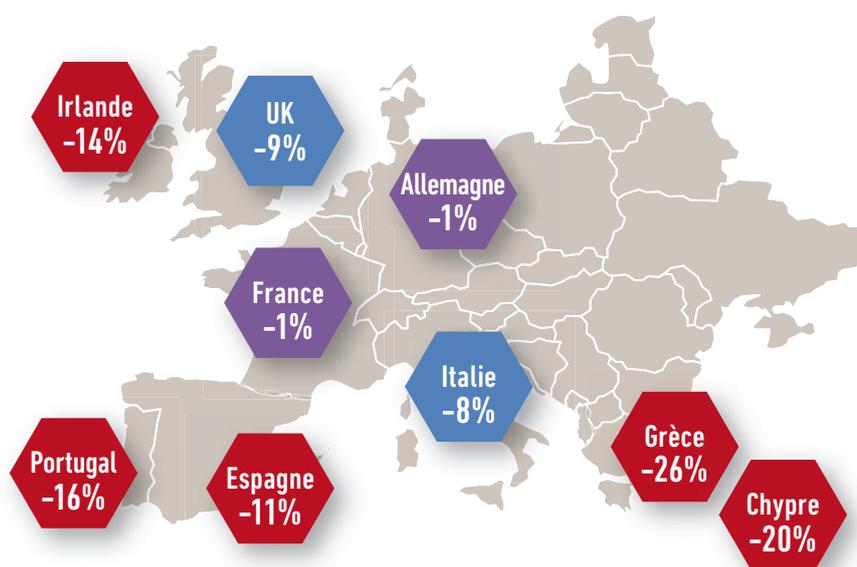
Bâtiment :	-3,8%
Dont non résidentiel public	- 9,9%
Travaux publics :	-6,5%
TOTAL CONSTRUCTION :	-4,5%

ETUDE 2012

Le nombre de logements terminés par habitant avait connu une sévère baisse de 44% entre 2007 et 2011 en Europe.

Les activités de rénovation et de maintenance dans le segment du bâtiment résidentiel, pourtant soutenues par les pouvoirs publics (mesures en faveur de l'efficacité énergétique), ont également reculé sur 2012 (-2%). La construction de logements neufs (-5,2%) est quant à elle impactée par la baisse du pouvoir d'achat, le faible niveau de confiance des ménages et la frilosité des banques.

Une contraction globale de la construction en Europe



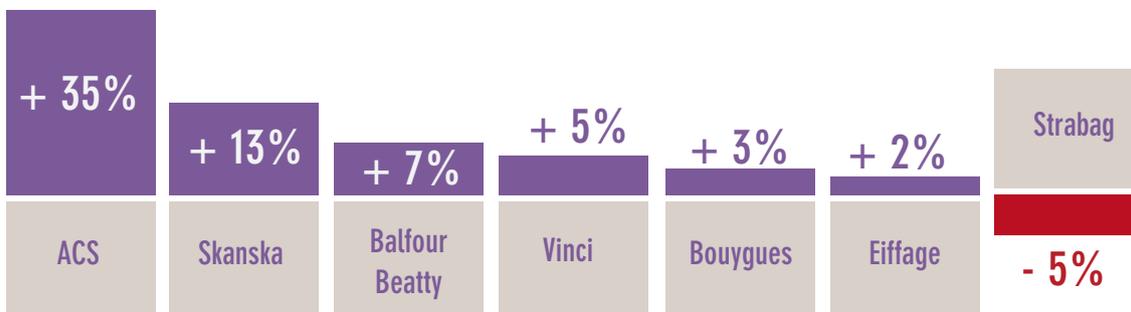
Les pays qui ont connu des politiques économiques d'austérité drastiques sont impactés par le repli de l'activité de la construction (Grèce : -26%, Chypre : -20%, Irlande : -14%, Portugal : -16%, Espagne : -11%).

Les pays fondateurs de l'Europe limitent la casse avec un recul de 1% (France, Allemagne).

Seule une minorité d'Etats tire son épingle du jeu avec de faibles croissances (Suède : +2,5%, Autriche : +1,1%), ainsi que certains pays de l'Est (Estonie : +23,3%, Roumanie : +5,4%) dont les marchés sont très volatils. Ces pays représentent toutefois une portion relativement faible du marché européen.

1.2. Une progression de l'activité des majors

1.2.1. 9% DE CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES SUR 2012 (+3,3% HORS EFFET HOCHTIEF)



“ An output of € 14.0 billion in 2012 – that’s nothing to complain about! ”

Hans Peter Haselsteiner, PDG de Strabag

A l'exception de **Strabag** en difficulté sur 2012 (-5%), fortement touché par la perte de vitesse de la construction en Europe de l'Est et en Europe Centrale (fin du boom de la construction en Pologne et de contrats significatifs en Roumanie), l'ensemble des majors européens est en croissance en 2012.

Deux groupes affichent une croissance à deux chiffres :

- **ACS : +35%** (+4,1% hors Hochtief)

Cette croissance vertigineuse de 35% du groupe espagnol ACS est principalement la résultante de l'**acquisition en 2011 du groupe allemand Hochtief**, alors qu'ACS était en difficulté sur son marché intérieur et cherchait de nouveaux vecteurs de développement.

Retraitée de l'impact de l'intégration du groupe Hochtief, consolidé sur 7 mois en 2011 et en année pleine en 2012, la hausse de l'activité atteint 4,1%, grâce à une **expansion internationale** du groupe notamment sur le continent américain (US, Mexique, Brésil, etc.). La part d'activité réalisée sur le continent américain grimpe de 5 points en 2012.

- **Skanska : +13%**

Cette forte croissance du groupe suédois (+9% hors effet change) provient principalement de la poursuite du **développement à l'international** dont les activités aux Etats-Unis grâce à de nouveaux projets complexes dans les travaux publics (1er tunnel en PPP) et la croissance de son activité bâtiment dans des secteurs variés (campus de recherche, rénovation d'hôpitaux). Ainsi, le chiffre d'affaires réalisé à l'international a augmenté de 16% entre 2011 et 2012 alors que sur son marché national la hausse est de 6% (croissance du secteur du bâtiment non résidentiel en Suède).

Concernant les groupes diversifiés de ce panel :

- **Vinci** poursuit sa politique de croissance externe. Ainsi, la moitié de sa **croissance de 5%** en 2012 provient de ses **acquisitions majoritairement réalisées à l'international** :
 - division EVT du groupe Alpiq, activités d'ingénierie et de travaux dans les infrastructures d'énergie et de télécom en Allemagne et en Europe Centrale ;
 - Camarcks, au Canada, dans la construction d'infrastructures routières et la maintenance ;
 - NAPC, en Inde, dans la construction routière, le terrassement et le génie civil.
- La **croissance de 3%** du groupe **Bouygues** est fortement impactée par le **repli de l'activité Télécom**. L'activité construction, pilier fondateur du groupe, est le moteur de la croissance du groupe en 2012 avec +6% (dont Bouygues construction +9% et Colas +5%).

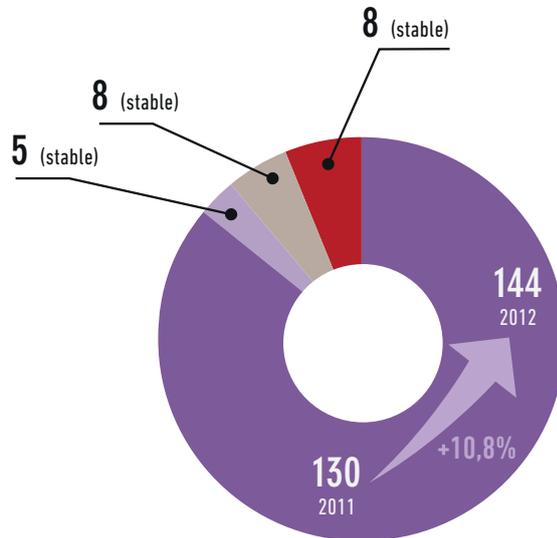
- Malgré une faible présence hors d'Europe, **Eiffage** réussit une légère **croissance de 2%** car le groupe bénéficie d'un contexte sectoriel français plutôt préservé notamment grâce à la demande publique (LGV Bretagne Pays de la Loire).

La **croissance de Balfour Beatty de 7%** en 2012 est principalement liée à un **effet change**.

La croissance des majors est principalement portée par l'activité Travaux

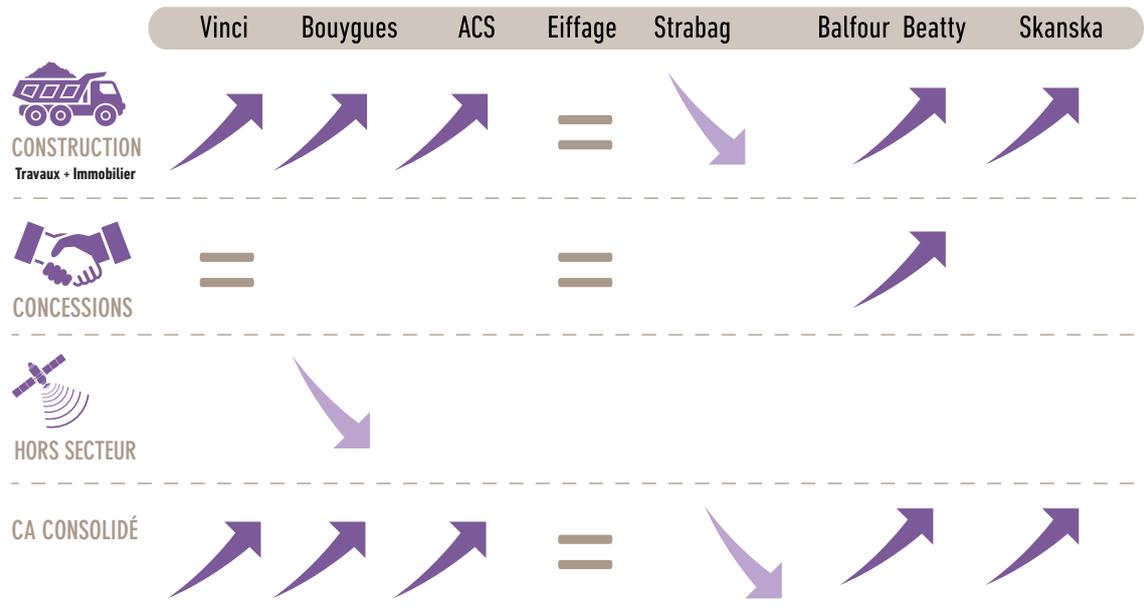
ETUDE 2012

Entre 2007 et 2011, la croissance du chiffre d'affaires était de 23% (+10% hors acquisition de Hochtief par ACS).



CA des majors par activité en milliards d'euros

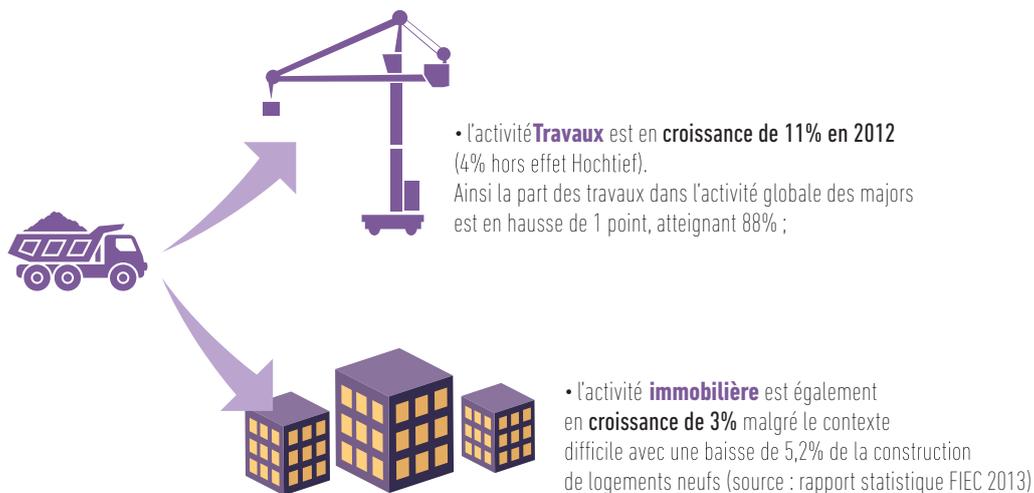
- Travaux
- Concessions
- Immobilier
- Hors secteur



Evolution du chiffre d'affaires entre 2011 et 2012

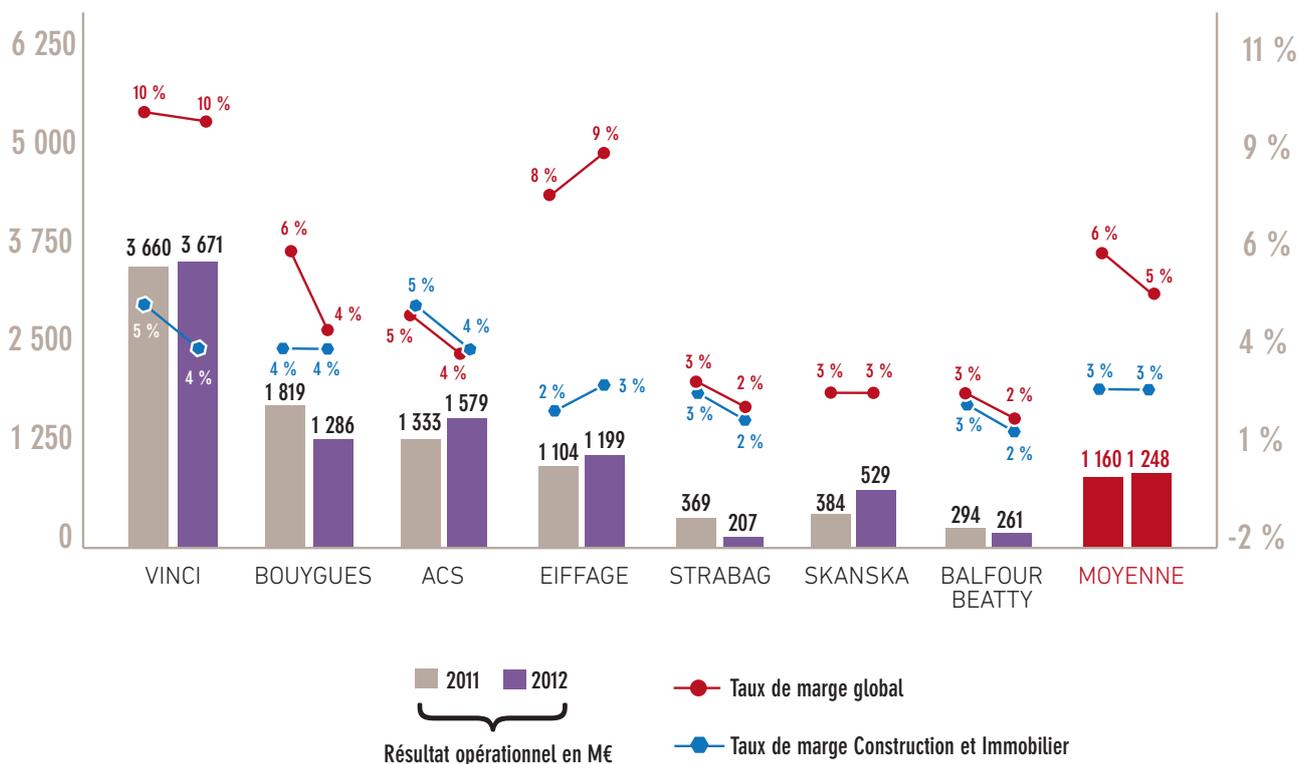
- ↑ supérieure à 2,5%
- = comprise entre -2,5% et +2,5%
- ↓ inférieure à -2,5%

La croissance est principalement portée par le cœur de métier des majors, la construction, incluant les activités travaux et l'immobilier :



1.2.2 UN NIVEAU DE MARGE MAINTENU SUR LA CONSTRUCTION

Evolution des marges opérationnelles entre 2011 et 2012



ETUDE 2012

La marge opérationnelle moyenne de la construction chez les majors du BTP avait diminué de 0,9 point entre 2007 et 2011, pour atteindre 3,4% en 2011.

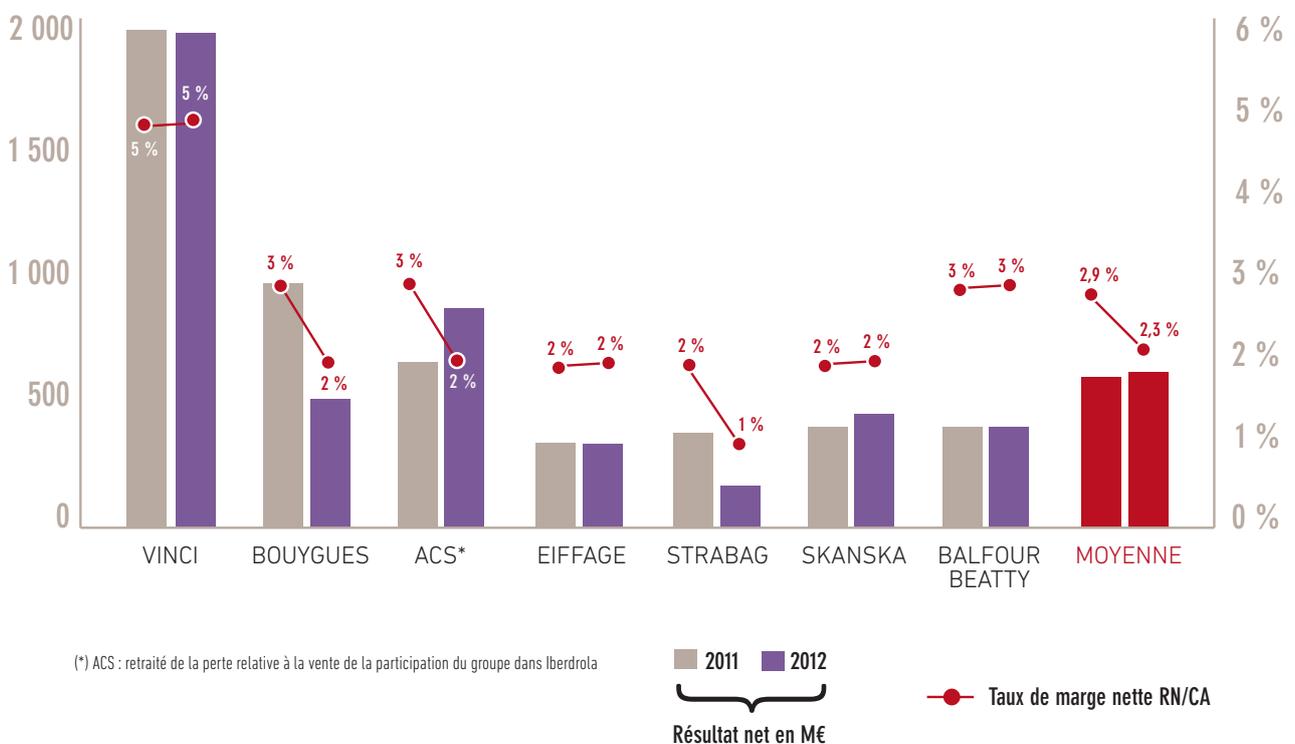
La marge opérationnelle construction est restée quasiment stable autour de 3,2% (3,4% en 2011), avec, toutefois, certaines disparités selon les groupes.

La marge opérationnelle globale du panel est en diminution d'1 point pour atteindre 4,8% principalement à cause de la diminution de la rentabilité des autres secteurs (repli de l'activité Télécom notamment : -9%).

“ In 2012, the ACS Group registered excellent operating results, since our activities continue to produce a solid profitability and an important international diversification. ”

Florentino Pérez, chairman of ACS
Discours à l'assemblée générale annuelle des actionnaires 10 mai 2013

Légère baisse de la marge nette moyenne (-0,6 point)



ETUDE 2012

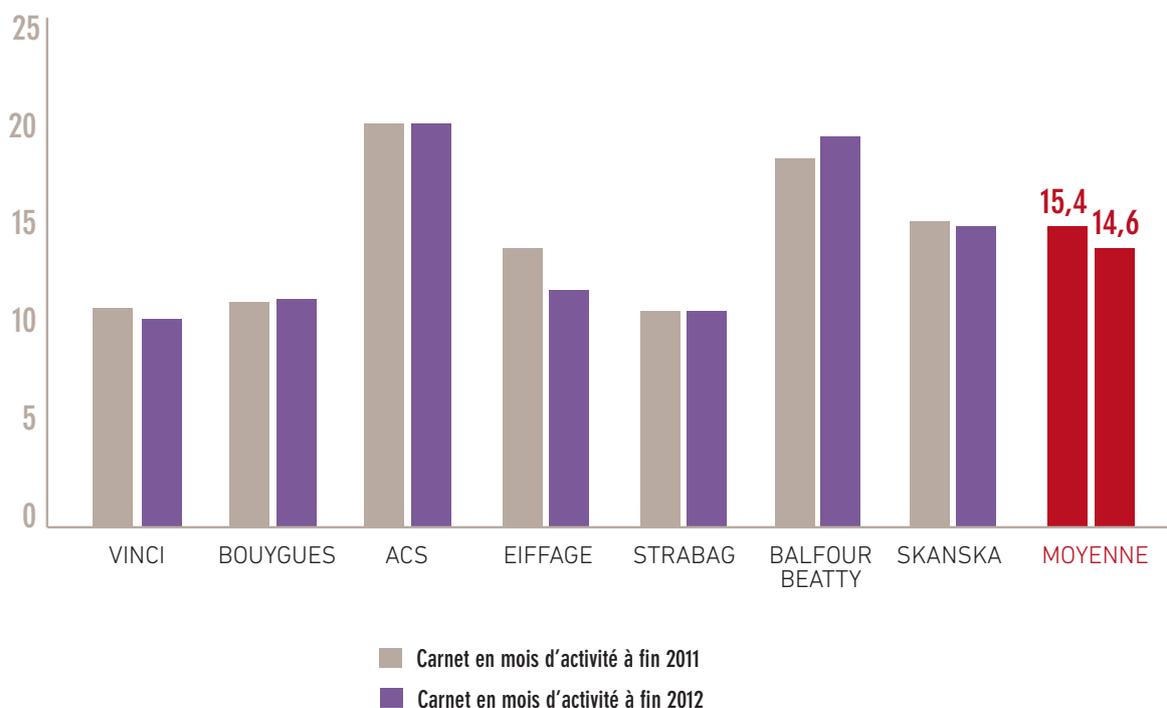
La marge nette moyenne des majors européens était en diminution de 0,7 point entre 2007 et 2011, pour atteindre 3% en 2011

Le taux de marge nette moyen diminue de 0,6 point alors que la marge opérationnelle moyenne diminue d'1 point. L'impact des résultats financiers et exceptionnels est individuellement non significatif, hors retraitement d'ACS.

1.2.3 UN CARNET DE COMMANDES RÉSISTANT

Avec une forte activité en 2012, le **carnet de commandes moyen sur l'exercice 2012 est en léger retrait à 14,6 mois à fin 2012** (-0,8 mois par rapport à 2011). Il reste à des niveaux historiquement élevés pour les majors du BTP, ce qui est d'autant plus notable dans le contexte macroéconomique actuel.

Evolution du carnet de commandes en nombre de mois d'activité



Cette quasi-stabilité du carnet (en mois d'activité) traduit des évolutions différentes selon les groupes : Eiffage (-12%), Skanska (-15%), Balfour Beatty (+12%).

La diminution de 12% du carnet de commandes d'Eiffage s'explique par une sélectivité dans la prise d'affaires avec une **priorité sur les marges** au détriment du volume mais également par une activité forte en 2012 sur les PPP, et par l'**absence de nouveaux contrats PPP significatifs en 2013**.

Pour Skanska, le carnet de commandes diminue de 15% mais seulement de 3% à taux de change constant. Composé d'opérations nord-américaines et latino-américaines pour 49%, celui-ci reste élevé et représente 14 mois d'activité.

Quant à celui de Balfour Beatty, il augmente de 12% mais seulement de 3% à taux de change constant.

“ Notre carnet de commandes, qui atteignait en fin d'année 31,3 milliards d'euros, soit une progression de 2 % sur un an, nous incite à la confiance. Il nous donne aussi la visibilité permettant d'engager à temps les mesures d'adaptation nécessaires sur les marchés les plus impactés par une conjoncture économique qui sera probablement encore difficile en 2013. ”

Xavier Huillard, PDG de Vinci
Document de référence 2012

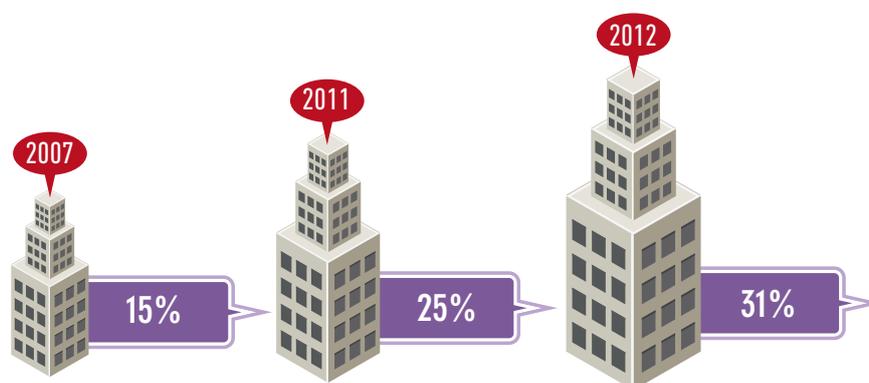
ETUDE 2012

Le carnet de commandes moyen des majors était passé de 14 à 15,4 mois d'activité entre 2007 et 2011.

2. LES CLÉS DE LA RÉUSSITE DES MAJORS FACE À CETTE SITUATION ÉCONOMIQUE

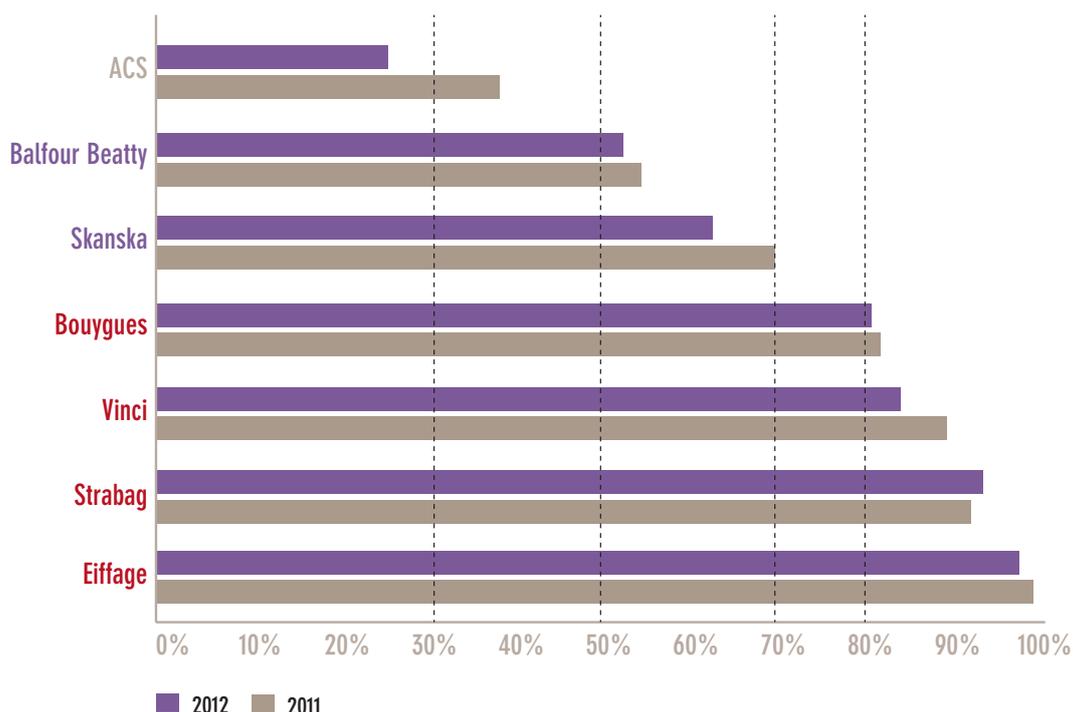
2.1. Une internationalisation croissante hors d'Europe, vecteur de développement

Une forte hausse de la part d'activité réalisée hors Europe



La part d'activité moyenne réalisée hors Europe bondit de 6 points entre 2011 et 2012 passant ainsi de 25% à 31%. Sur la période 2007-2011, la hausse était de 10 points. ACS en est l'exemple le plus frappant : afin d'être moins dépendant de son marché intérieur en difficulté, ACS a acquis en 2011 Hochtief, groupe très international. Ainsi, son activité réalisée hors Europe a grimpé de 57 points entre 2007 et 2012.

Evolution de la part d'activité en Europe entre 2011 et 2012



La croissance affichée en 2012 par les majors s'explique notamment par leur internationalisation, observée pour l'ensemble du panel. Ce dernier se divise en 3 catégories :

Part du chiffre d'affaires réalisée en Europe

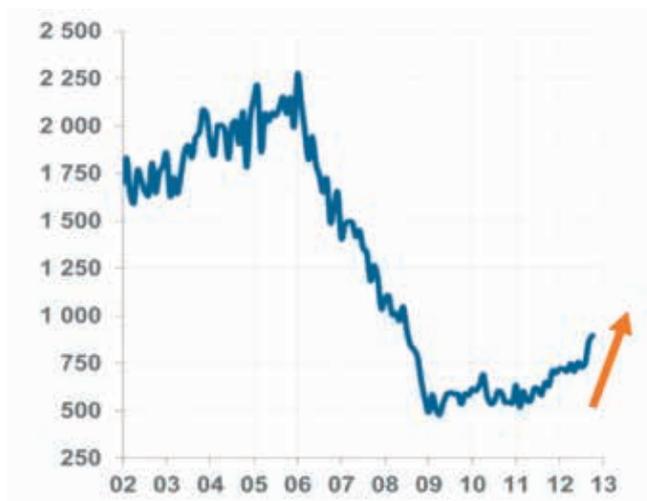
< 30%	entre 50% et 70%	> 80%
<ul style="list-style-type: none"> • ACS : la part d'activité réalisée en Europe atteint 29,6%, en baisse de 16 points en 2012 suite à : <ul style="list-style-type: none"> - l'acquisition d'Hochtief (groupe allemand qui réalisait en 2010 84% de son activité en Amérique et en Asie Pacifique) ; - le déclin général de l'activité de construction en Espagne (le chiffre d'affaires d'ACS a diminué de 24% sur son territoire national en 2012 alors que la production de la construction dans ce pays a chuté de 11% sur la même année). 	<ul style="list-style-type: none"> • Skanska et Balfour Beatty dont l'activité européenne représente entre 50% et 70% du chiffre d'affaires total. Skanska renforce significativement en 2012 sa présence internationale grâce aux nouveaux marchés de construction civile complexes aux Etats-Unis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Eiffage, Strabag, Vinci et Bouygues : quatre groupes dont le chiffre d'affaires est réalisé à plus de 80% en Europe. Parmi ces 4 groupes, Eiffage a la particularité de réaliser quasiment 100% de son activité en Europe dont 85% en France.

“ Hors de l'Union européenne, nos développements en Inde, avec l'acquisition de deux entreprises – de travaux routiers et d'automatismes industriels –, et au Canada, où l'acquisition de Carmacks permet à Eurovia d'étendre ses positions à la province de l'Alberta, illustrent notre volonté d'accélérer notre déploiement à l'international en abordant de nouveaux territoires de croissance. ”

Xavier Huillard, PDG de Vinci
Document de référence 2012

Les majors se tournent davantage vers les marchés de la construction à plus fort potentiel de développement hors Europe, à l'image du continent américain. Ainsi, la part de l'activité réalisée en Amérique par ACS et Vinci est en hausse respective de 5 et 2 points, sur ce marché dont le dynamisme a repris depuis fin 2011.

Marché de la construction aux Etats-Unis : mises en chantier (milliers)



Source : Xerfi numéro spécial (n° 179-180) - Prévisions France-Europe-Monde 2013-2014 - Janvier 2013

“ Nos atouts sont forts dans les métiers de la construction : nous pouvons proposer à nos clients des solutions globales à forte valeur ajoutée, nous disposons d'activités de spécialités qui sont sources de croissance et nous sommes fortement présents à l'international, avec de grandes références dans des domaines très divers, que ce soit des infrastructures de transports, des quartiers d'affaires ou des logements. ”

Martin Bouygues, PDG Bouygues
Document de référence 2012

2.2. Une expertise technique et une forte capacité d'innovation, pour la réalisation de contrats de plus en plus complexes

Grâce à leur expérience, les majors européens ont acquis une **expertise technique** indéniable, leur permettant de disposer d'un **rayonnement international**. Par ailleurs, les marchés de la construction évoluent vers des **contrats de plus en plus globaux et complexes**.

Ainsi, les majors européens sont les mieux positionnés pour répondre à ces projets de taille de plus en plus significative et de technicité accrue puisque :

- le **capital technique** de ces grands groupes est un élément différenciant ;
- ces groupes développent en permanence leur forte **capacité d'innovation** au service de défis et d'améliorations techniques et financières des projets réalisés ;
- ils disposent de l'**avantage de leur taille**, leur permettant de **prendre les risques techniques et financiers** relatifs à de tels chantiers et de déployer les moyens nécessaires dans des délais restreints.

Les majors du BTP illustrent alors la richesse du secteur en proposant des solutions globales à forte valeur ajoutée, répondant aux besoins de leurs clients sur toute la chaîne du projet : de l'amont (développement immobilier, design, etc.) à l'aval (services de long terme à l'ouvrage et aux utilisateurs).

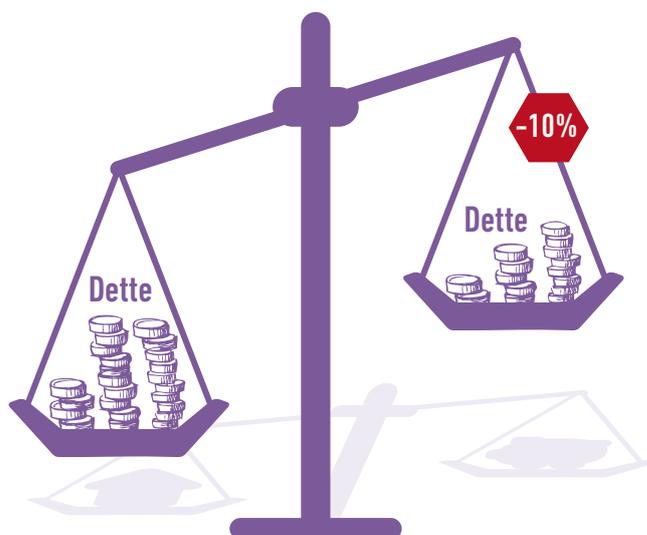
“ Dans toutes nos activités, c’est sur notre grande capacité d’innovation que se construit le développement futur de notre Groupe. ”

Martin Bouygues, PDG Bouygues
Document de référence 2012

Aussi, le développement de la capacité d’innovation est clairement affiché par l’ensemble des majors, notamment dans le secteur du bâtiment avec l’assemblage de nouveaux produits permettant de disposer d’offres intégrées pour les clients (thème de l’environnement et de la vie numérique notamment), mais également dans le développement de nouvelles méthodes de conception, de techniques de construction ou de produits et procédés exclusifs.

2.3. Un endettement maîtrisé

L’endettement net moyen baisse de 10% sur 2012



“ The reduction of Group debt by 4,382 million euros in 2012 was accomplished largely with funds proceeding from the sales of assets and from those generated by operations. ”

Florentino Pérez, chairman of ACS
Discours à l’assemblée générale annuelle
des actionnaires
10 mai 2013

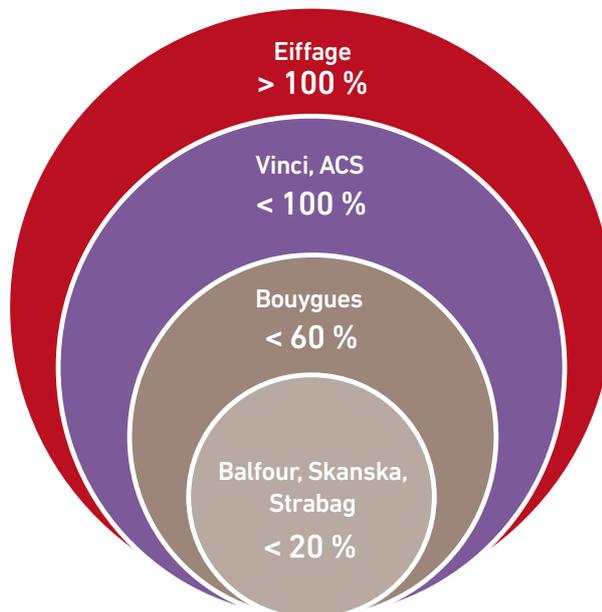
La construction, le cœur de métier des groupes de BTP, dégage structurellement un besoin en fonds de roulement négatif car les contrats de construction bénéficient souvent d’avances de démarrage et de paiement réguliers en fonction de l’avancement de la construction.

C’est pourquoi, sur les 7 groupes étudiés, 2 sont très peu endettés (Skanska et Strabag) et Balfour Beatty est en situation de trésorerie positive.

Les stratégies d’investissement ont cependant conduit certains groupes à modifier leurs structures financières et présentent désormais une dette significative (ACS, Bouygues, Eiffage, Vinci).

La baisse de l’endettement net moyen de 10% s’explique principalement par la diminution de la dette d’ACS de 4,4 milliards d’euros (soit - 47%) notamment suite à la cession de sa participation dans l’entreprise Iberdrola.

Gearing(*) des groupes en 2012

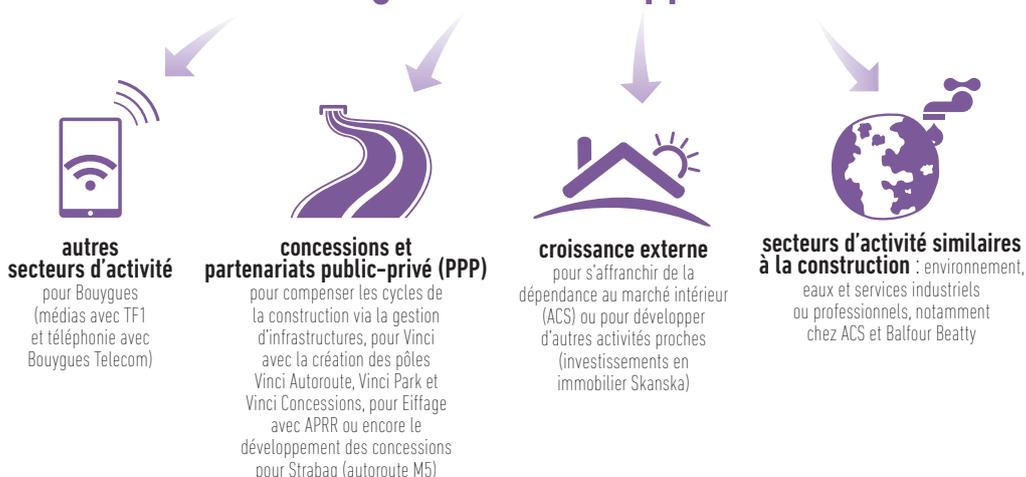


(*) Gearing : Ratio endettement net / fonds propres totaux

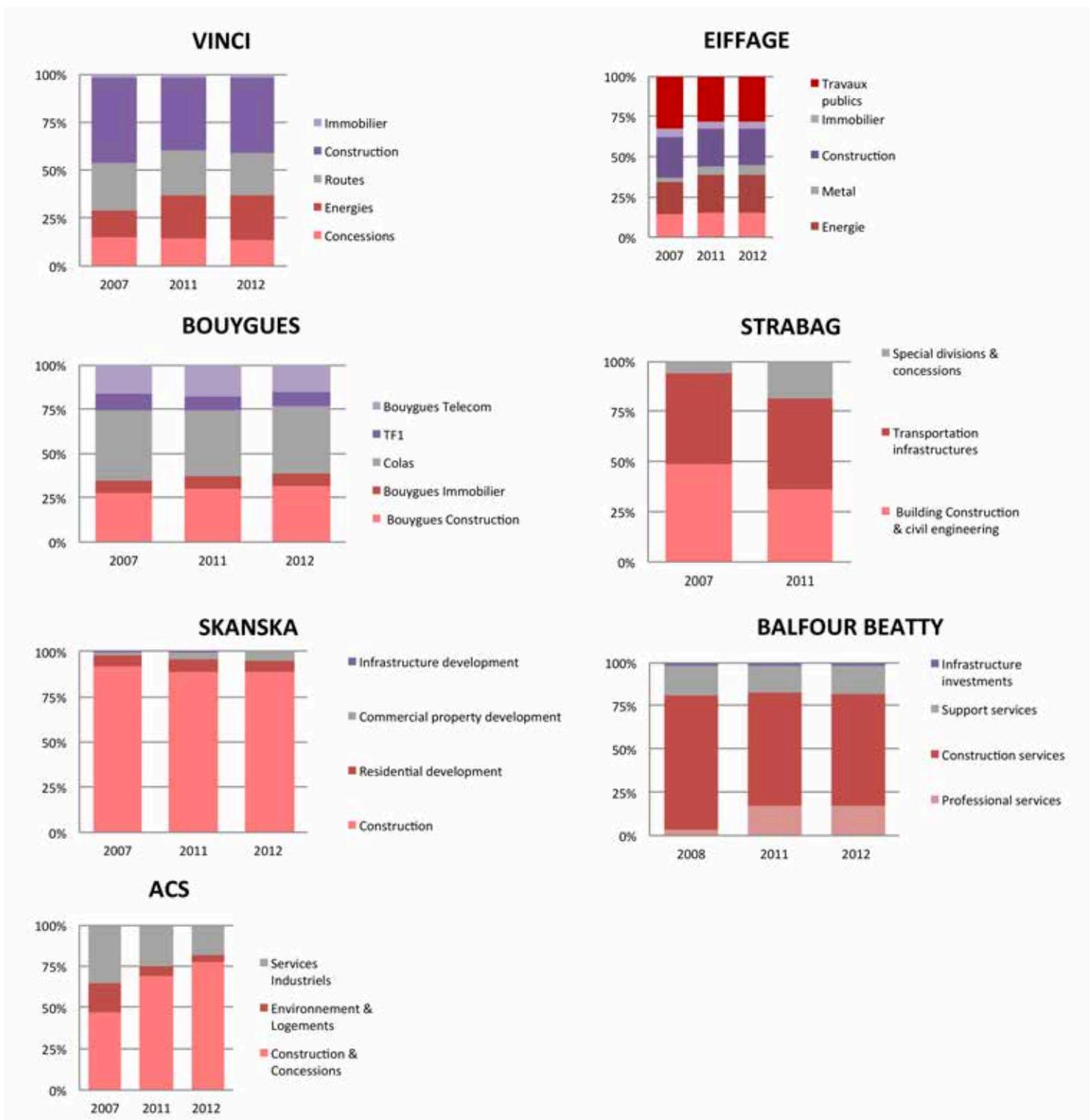
2.4. Des stratégies de diversification dynamiques

Les performances actuelles des majors sont étroitement liées aux stratégies mises en œuvre avant la crise et à l'importante diversification de leurs activités. En effet, les leaders du secteur ont opté pour des **stratégies de développement diverses** :

Stratégies de développement



Une structure d'activités stable sur le panel en 2012



Le portefeuille d'activités des sociétés du panel garde la même structure depuis 2011 avec 2 profils distincts :

- **Les majors français** (Bouygues, Vinci et Eiffage) qui présentent une **diversification** importante hors de leur activité de construction : 20% de l'activité de Bouygues dans les médias et télécom, 14% de Vinci et 15% d'Eiffage dans la gestion d'infrastructures.
- **Les autres leaders européens**, moins diversifiés, qui restent **spécialisés dans la construction**. Le profil d'ACS est singulier, avec une hausse notable de la part « construction » dans l'activité sur l'exercice 2012, qui résulte de l'intégration complète d'Hochtief en 2012 ne réalisant que de la construction.

Toutefois, des évolutions dans l'activité des majors semblent d'ores et déjà se dessiner en 2013, à l'image d'ACS, Vinci ou d'Eiffage :

- **Hochtief**, filiale d'ACS, a finalisé en septembre la cession de sa division de services en énergie et bâtiment au français Spie. Le groupe poursuit ainsi sa stratégie de **recentrage vers son cœur de métier, le BTP**. Par ailleurs, la société a également cédé sa participation dans l'aéroport de Sydney.
- **Vinci** a finalisé l'acquisition en septembre 2013 du rachat de l'opérateur aéroportuaire portugais ANA, pour un montant de 3 milliards d'euros. En juin 2013, Vinci a également renforcé sa participation au capital d'Aéroports de Paris avec l'acquisition de 4,7% supplémentaires. Enfin, en septembre 2013, Vinci a mandaté des sociétés de conseil pour examiner la vente de sa filiale de concession de parking, afin de se **renforcer dans les métiers de la construction, ou bien dans l'acquisition d'autres concessions**.
- **Eiffage** vise désormais un **développement international**, en ciblant en priorité l'Afrique, par la construction et le prolongement d'une autoroute à Dakar dans le cadre d'un PPP ainsi que certains marchés européens, notamment via l'acquisition de la société belge Smulders présente sur le marché de l'éolien offshore.

3. DE BELLES PERSPECTIVES MALGRÉ UN 1^{ER} SEMESTRE 2013 EN LÉGER RETRAIT

3.1. Un chiffre d'affaires globalement stable malgré de fortes intempéries

Evolution moyenne du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2013 :
-0,9% par rapport au 1^{er} semestre 2012



Sur notre panel, le chiffre d'affaires est en léger retrait de 0,9% au premier semestre 2013 par rapport au premier semestre 2012. Cette variation s'explique principalement par les **fortes intempéries qui ont frappé l'Europe au premier trimestre 2013**.

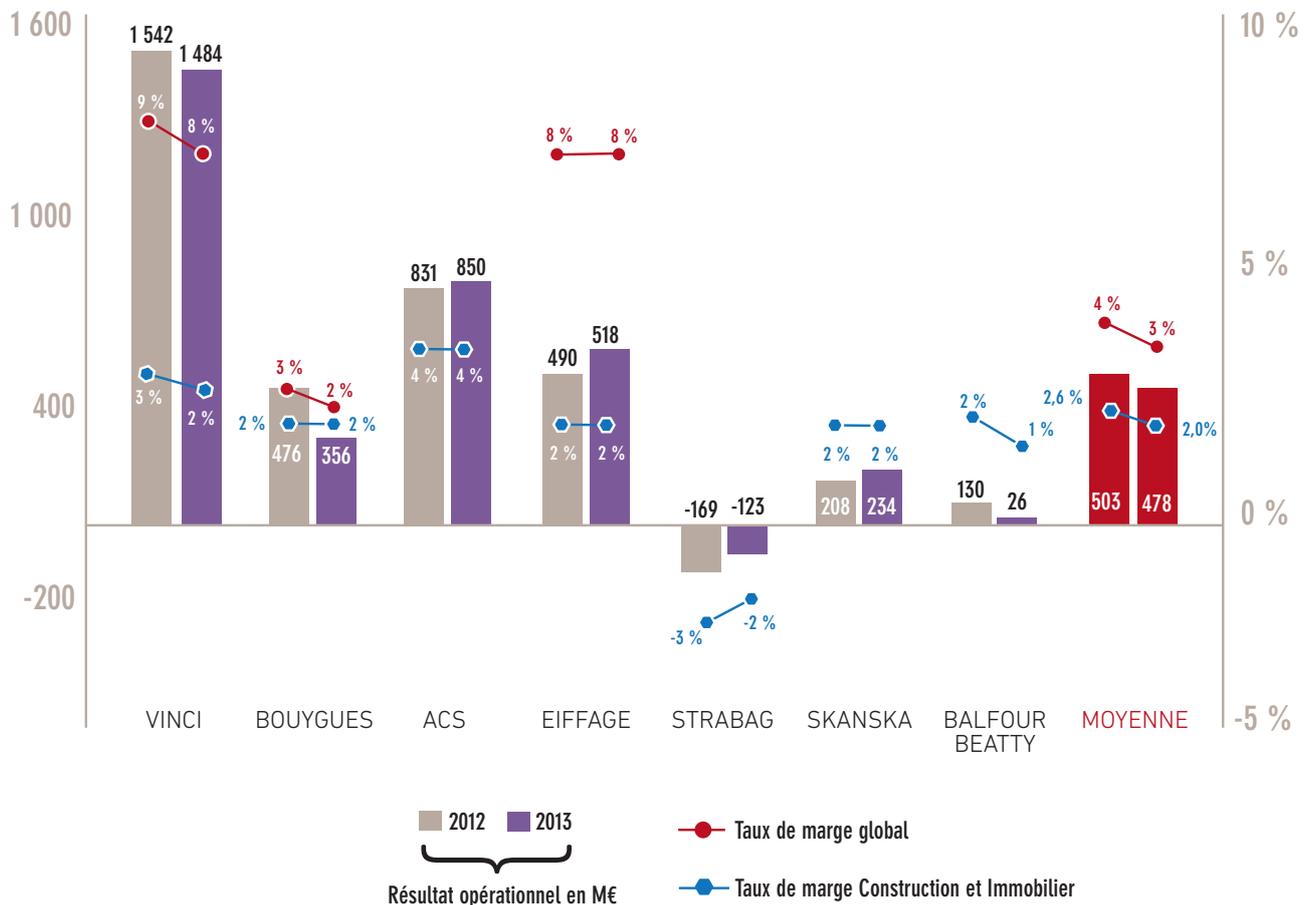
Cette faible variation est à comparer à la prévision de baisse de l'activité de la construction de -2,6% en Europe sur 2013 (source FIEC), prouvant ainsi que les majors du BTP semblent toujours bien résister en 2013. Certains ont d'ailleurs confirmé leurs objectifs de chiffre d'affaires à fin d'exercice lors de la publication de leurs résultats semestriels (+1,2% pour Eiffage, « une légère hausse » pour Vinci et +1% pour la partie Construction de Bouygues).

Strabag fait exception à cette analyse et une forte baisse de son activité au 1^{er} semestre 2013 (-10% par rapport au 1^{er} semestre 2012), principalement liée à la fin de projets majeurs en Europe de l'Est, et au déclin du marché de la construction en Pologne (prévision : -4% entre 2012 et 2013).

La diminution de 6% observée sur Balfour Beatty correspond principalement à un effet change. Le groupe suit donc la tendance des autres majors européens du BTP sur 2013 (variation de -3% à change constant).

3.2. Une marge opérationnelle construction en légère baisse mais...

Evolution des marges opérationnelles entre le 1^{er} semestre 2013 et le 1^{er} semestre 2012



“ Le résultat opérationnel en baisse s’explique principalement par les conditions climatiques très défavorables du semestre, en particulier en métropole et en Amérique du Nord. ”

Le BTP accuse généralement un retrait de la marge opérationnelle au 1^{er} semestre par rapport au 2nd du fait de sa saisonnalité liée aux intempéries, expliquant les taux de marges semestriels plus bas d’1 point par rapport aux taux annuels.

Source : Rapport d’activité Bouygues - juin 2013

Sur le 1^{er} semestre 2013, la légère diminution de 0,6 point du taux de marge opérationnelle construction par rapport au 1^{er} semestre 2012 s'explique notamment, outre les intempéries, par :

- **La diminution du taux de marge de 1,7 point de Balfour Beatty**, fortement impactée par la chute de l'activité de la construction au Royaume-Uni (-9% d'après la FIEC). Le groupe a également justifié cette variation par de nombreuses difficultés opérationnelles provoquées par un plan de restructuration. Le groupe a cependant confirmé son objectif de hausse de sa marge opérationnelle pour fin 2013.
- **La baisse de 0,9 point de la marge opérationnelle Construction de Vinci**, répartie sur l'ensemble des activités de construction du groupe. Le groupe affirme cependant que même si la marge opérationnelle continue de baisser, l'ampleur de la diminution sera plus limitée au second semestre 2013.

3.3. ...Des niveaux de carnet de commandes records

Carnet de commandes au 30 juin 2013

**Moyenne de
16 mois
d'activité
en carnet**



	Nombre de mois d'activité	Evolution vs fin 2012	
ACS	22	7%	
Balfour Beatty	20	0%	
Strabag	16	34%	
<hr style="border-top: 1px dashed red;"/>			
Skanska	15	10%	
Eiffage	14	11%	
Bouygues	14	11%	
Vinci	12	4%	
Moyenne	16	11%	

Au 30 juin 2013, le carnet de commandes moyen des majors européens du BTP atteint le **niveau record de 16 mois d'activité soit +1,4 mois par rapport au 31 décembre 2012**. Cette hausse moyenne de 11% permet d'atteindre un niveau supérieur à celui d'avant la crise en 2007, prouvant ainsi la bonne santé des majors.

“ Dans un environnement économique qui reste difficile, particulièrement en Europe, les carnets de commandes se maintiennent à un niveau élevé [...] résultat d'une présence géographique internationale forte et sélective et d'un savoir-faire reconnu sur les opérations complexes. ”

Source : Rapport d'activité Bouygues - juin 2013

Ces carnets de commandes représentent pour l'ensemble des acteurs étudiés plus d'un an d'activité. La hausse, notée sur tous les groupes, s'explique notamment par **l'entrée en commande de grosses affaires à l'international**. A noter que la très forte variation constatée sur Strabag est également impactée par la diminution de son activité de 10% au 1^{er} semestre 2013.

CONCLUSION



“ Nous ciblons l’Afrique et le Moyen-Orient, deux régions du monde proches de la France. Le potentiel de croissance y est considérable car les infrastructures y sont encore peu développées alors que ces territoires sont très riches en matières premières. Eiffage s’implantera soit seul, soit en partenariat. Nous apporterons notre savoir-faire dans la réalisation de bâtiments, d’ouvrages d’art de grande portée, de travaux électriques mais aussi de gestion des projets clés en main et de développement des concessions, comme nous le faisons aujourd’hui au Sénégal en finançant et en parachevant les travaux de l’autoroute Dakar- Diamniadio. ”

Pierre Berger, PDG d’Eiffage
Document de référence 2012.

Les bonnes performances des majors dans un contexte de marché européen sinistré semblent trouver leurs principales explications dans leur capacité à **se développer davantage dans les zones de croissance à l'international**, dans leur **capacité d'innovation** et leur **forte maîtrise de projets complexes**, issues d'une technicité mondialement reconnue. Les **défaillances des acteurs de taille modeste** et la concentration progressive du secteur contribuent probablement également à ces performances.

Certains majors ont notamment su bénéficier dès 2012 du redémarrage de la croissance en Amérique alors que le secteur de la construction en Europe chutait à nouveau.

Pour 2013, selon la FIEC, le secteur de la construction en Europe devrait à nouveau accuser une baisse de 2,6% avant de repartir légèrement en 2014.

Dans ce contexte européen morose à court terme, une étude d'Oxford Economics publiée en juin 2013 est plus optimiste à long terme. Elle annonce un nouvel âge d'Or pour le BTP, en prévoyant une croissance d'environ 70% de la production à horizon 2025, avec de **nouveaux eldorados du BTP**, comme les « **Tigres asiatiques** » (Indonésie en tête) ou **certains pays africains** (Nigéria notamment).

Des capacités de croissance dans les zones déjà développées existent également, à l'image du développement des projets de rénovation urbaine, de construction durable et de transports (Projet du Grand Paris par exemple).

Pour bénéficier de ces évolutions et poursuivre leur croissance, les majors européens devront notamment faire face à la **concurrence des groupes de BTP asiatiques** dont certains atteignent des tailles significatives, à l'instar de China State Construction Engineering Corporation : 66 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2012.

Toutefois, contrairement à d'autres industries conditionnées par l'implantation géographique historique (outil industriel, coût du travail), le secteur de la construction est **touché de manière plus limitée par les contraintes domestiques**. Les entreprises du BTP peuvent faire travailler des sous-traitants, recruter des salariés localement et plus facilement détacher du personnel étranger, en adaptant ces moyens pour chaque projet important.

Dans un marché de plus en plus concurrentiel, ces éléments, associés à leur capacité d'innovation, devraient aider les majors européens du secteur du BTP à conserver leur leadership sur les marchés mondiaux.



LES PROJETS D'AVENIR

7 grands chantiers internationaux



1 SKANSKA
STADE METLIFE À NEW JERSEY (ETATS-UNIS)



Source : <http://www.group.skanska.com>



2 VINCI
LGV SEA TOURS-BORDEAUX



© Pascal Le Doare



3 EIFFAGE
AUTOROUTE DAKAR-
DIAMNIADIO (SENEGAL)



Source : <http://www.eiffage.com>



4 STRABAG
BARRAGE À OMAN



Source : <http://www.constructionweekonline.com>



5 ACS
HÔPITAL MAFRAQ À
ABU DHABI



Source : <http://www.blgroup.com>



6 BOUYGUES CONSTRUCTION
PONT GÉANT HONG KONG -
ZHUHAI - MACAO



Source :
<http://www.pilebuckinternational.com>



7 BALFOUR BEATTY
USINE DE DESSALEMENT À
VICTORIA (AUSTRALIE)



Source : <http://www.balfourbeatty.com>



Retrouvez la version électronique de l'étude 2012 sur notre site web en flashant ce QR code.



Retrouvez la version électronique sur notre
site web en flashant ce QR code.



Les renseignements fournis dans le présent document sont donnés à titre d'information uniquement.
Mazars ne saurait assumer une quelconque responsabilité au titre de ces derniers et/ou de leur utilisation.
Propriété de Mazars - Tous droits réservés, Janvier 2014

Mazars est présent sur les 5 continents.

CONTACTS

Mazars

France

Olivier Thireau

Responsable du pôle Construction et Ingénierie

Tél. : +33 1 49 97 63 82

E-mail : olivier.thireau@mazars.fr

Allemagne

Carsten Schläwe

Tél. : +49 211 8399 200

E-mail : carsten.schlaewe@mazars.de

Autriche

Peter Ernst

Tél. : +43 1 3671667 12

E-mail : peter.ernst@mazars.at

Belgique

Anton Nuttens

Tél. : +32 3 230 31 55

E-mail : anton.nuttens@mazars.be

Espagne

José Luis Bueno

Tél. : +34 915 624 030

E-mail : joseluis.bueno@mazars.es

Hongrie

Philippe Michalak

Tél. : +36 1 885 0201

E-mail : philippe.michalak@mazars.hu

Italie

Simone del Bianco

Tél. : +39 02 58 20 10

E-mail : simone.delbianco@mazars.it

Luxembourg

Pierre Friderich

Tél. : +352 27 114-301

E-mail: pierre.friderich@mazars.lu

Pays-Bas

Leander Kuster

Tél. : +31 88 2772200

E-mail : leander.kuster@mazars.nl

Pologne

Michel Kiviatkowski

Tél. : +48 22 345 52 00

E-mail : m.kiviatkowski@mazars.pl

République Tchèque

Milan Prokopius

Tél. : +420 224 835 730

E-mail : milan.prokopius@mazars.cz

Roumanie

Jean-Pierre Vigroux

Tél. : +40 31 229 2600

E-mail : jean-pierre.vigroux@mazars.ro

Royaume-Uni

Bob Green

Tél. : +44 20 7063 4492

E-mail : bob.green@mazars.co.uk

Slovaquie

Mickael Compagnon

Tél. : +421 2 59 20 4700

E-mail : mickael.compagnon@mazars.sk

Suisse

Jean-Philippe Keil

Tél. : +41 44 384 84 30

E-mail : jean-philippe.keil@mazars.ch

Ukraine

Grégoire Dattée

Tél. : +38 044 390 71 07

E-mail : gregoire.dattee@mazars.ua

Mazars communication

Réf. : BROCH 92 - FR - 12/12 - Photo © Thinkstock

Plus d'information sur
www.mazars.fr