

# QUELLE PERFORMANCE POUR LES MAJORS EUROPÉENS DE LA CONSTRUCTION ?

*Étude 2016 | 5<sup>ème</sup> édition*

**Etude** | Baromètre | Avis d'experts | Note de synthèse | Newsletter

“ *In addition to global expansion, vertical integration and other business strategies, construction leaders will pay more attention to the energy construction business and green building to differentiate and reach a larger slice of the market.* ”

XERFI - CONSTRUCTION GROUPS - WORLD - NOVEMBER 2015



# EDITO



**OLIVIER THIREAU,**  
Associé Mazars,  
responsable du pôle  
Construction et Ingénierie



**MATHIEU DELAFOY**  
Senior Manager Mazars,  
pôle Construction et Ingénierie

En novembre 2015, notre précédente publication intitulée « Après deux années difficiles pour les majors européens du BTP, les prémices d'une reprise ? », laissait espérer un avenir plus propice pour les majors européens de la construction grâce à quelques signaux positifs tels que la hausse du carnet de commandes et de nouveaux enjeux orientés notamment vers la R&D dans les nouvelles technologies et la transition énergétique.

Force est de constater que 2015 marque un léger redressement pour notre Panel des majors, avec une reprise de l'activité et une amélioration du taux de marge opérationnelle.

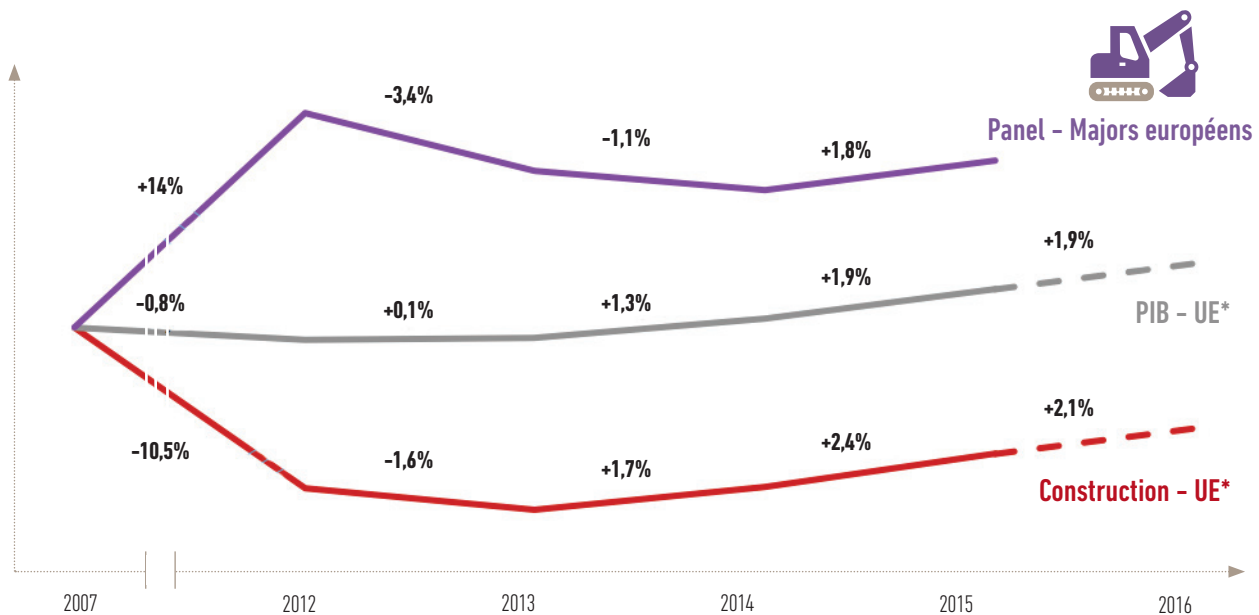
Cette reprise de l'activité des majors européens fait écho aux données publiées par la FIEC\* sur le secteur dont l'embellie s'est amorcée en 2014 (1,7%), et a été confirmée en 2015 (+2,4%). Ainsi, depuis 2 ans le secteur de la construction retrouve une croissance supérieure à celle du PIB en Europe.

Le développement des majors européens se poursuit tant au niveau sectoriel que géographique avec la hausse du secteur de l'énergie et des services et une croissance de l'activité en dehors de l'Europe.

Les groupes restent cependant toujours impactés par l'évolution de leur marché domestique, à l'image des majors français souffrant d'un marché intérieur toujours atone et dont l'activité est en retrait de 0,6%.

Pour 2016, la plupart des majors n'anticipe pas de baisse sur l'exercice, même si les publications du premier trimestre présentent une activité en retrait de 5% en moyenne.

La FIEC anticipe quant à elle une croissance en 2016 (+2,1%) au niveau européen pour le secteur de la construction.


















\*Source : données FIEC - Fédération de l'Industrie Européenne de la Construction ; Base 100 en 2007.

# MÉTHODOLOGIE

## Panel

Notre Panel, constitué de 15 groupes européens, "pure players" ou acteurs diversifiés de la construction dont le chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 5 Mds €, a évolué par rapport à la précédente étude, avec :

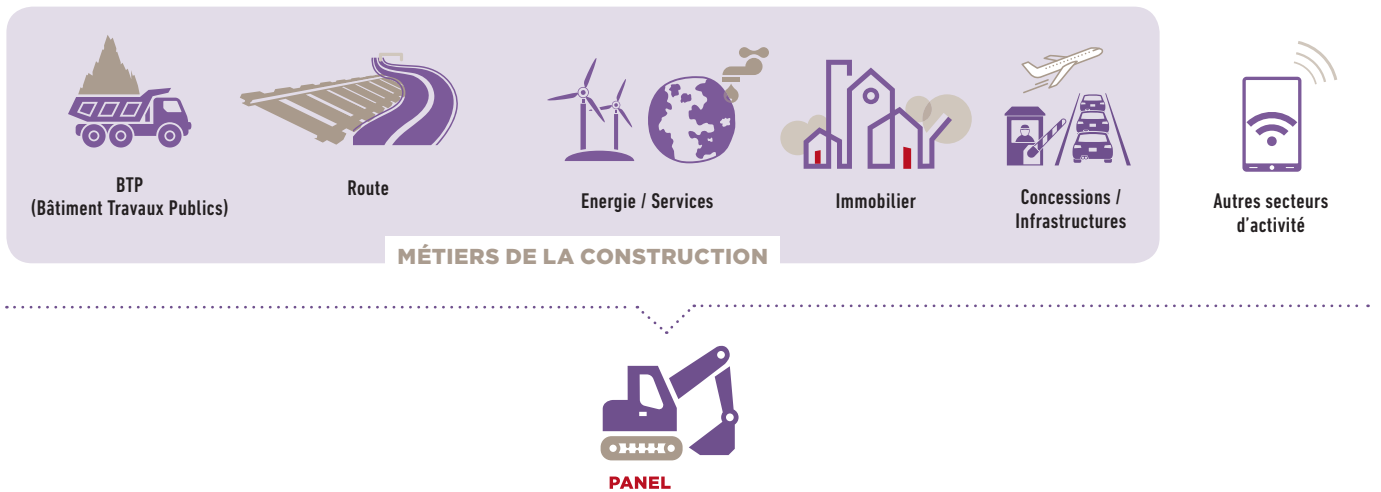
- l'entrée du groupe français SPIE, spécialiste des services dans les domaines de l'énergie et des communications ;
- la sortie du groupe suédois PEAB, dont l'activité est inférieure à 5 Mds € en 2015.

Rang	Pays d'origine	Groupe	CA 2015 (Mds €)	Capitalisation boursière à fin 2015 (Mds €)
1	France 	Vinci	38,5	34,8
2	Espagne 	ACS	34,9	8,5
3	France 	Bouygues	32,4	12,6
4	Suède 	Skanska	16,4	7,4
5	France 	Eiffage	13,9	5,7
6	Autriche 	Strabag	13,1	2,7
7	UK 	Balfour Beatty	9,7	2,5
8	Espagne 	Ferrovial	9,6	15,3
9	Pays-Bas 	Royal BAM Group	7,4	1,4
10	Suède 	NCC AB	6,7	3,1
11	Espagne 	Acciona	6,5	4,6
12	Espagne 	FCC	6,5	1,8
13	Allemagne 	Bilfinger	6,5	2,0
14	UK 	Carillion	6,3	2,0
15	France 	SPIE	5,4	2,5

Source : Données Bloomberg

## Comparaison sectorielle

Pour mener des comparaisons sectorielles compte tenu des informations disponibles, l'activité des majors européens de notre Panel est ventilée selon 6 secteurs d'activité, dont 5 sont liés aux métiers de la construction :



La répartition des activités des groupes de notre Panel selon les différents secteurs définis ci-dessus est précisée en annexe.

## Sources

Notre étude est fondée sur les documents de référence et les autres communications des groupes du Panel. Certaines informations sectorielles reposent sur les données publiées par la FIEC (Fédération de l'Industrie Européenne de la Construction), Xerfi et Bloomberg.

# SOMMAIRE

EDITO	03
MÉTHODOLOGIE	04
CHIFFRES CLÉS EN 2015	07
1 - TIMIDE REPRISE POUR LES ACTEURS DU PANEL	08
2 - RENTABILITÉ DES MAJORS DE LA CONSTRUCTION PAR SECTEUR EN 2015	18
LES PROJETS D'AVENIR	28
CONCLUSION	30
ANNEXES	32

# MAJORS EUROPÉENS DE LA CONSTRUCTION

## CHIFFRES CLÉS EN 2015

Des performances financières solides

L'immobilier, l'énergie et services et les concessions, vecteurs de croissance en 2015

### ACTIVITÉ



PANEL

+1,8%

DONT GROUPES FRANÇAIS  
-0,6%

### TAUX DE MARGE OPÉRATIONNELLE



PANEL

+0,3 pt

DONT GROUPES FRANÇAIS  
+0,5 pt

### CARNET DE COMMANDES



PANEL

-0,4%

DONT GROUPES FRANÇAIS  
+0,8%

### DONNÉES 2014-2015 DU PANEL PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



BTP  
(Bâtiment Travaux Publics)



Route



Energie / Services



Immobilier



Concessions /  
Infrastructures

### ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

+0,1%

-3,3%

+10,2%

+7,0%

+4,3%

### TAUX DE MARGE OPÉRATIONNELLE ET TENDANCE

2,2% ↓

2,9% ↓

5,8% ↓

8,6% ↑

31,7%\* ↑

\* Les marges opérationnelles élevées des activités de concession s'analysent au regard de la spécificité de ce modèle. En effet, les actifs sont restitués au concédant en fin de concession et la marge opérationnelle dégagée doit permettre de rémunérer et rembourser la dette ainsi que les actionnaires sur une durée finie.



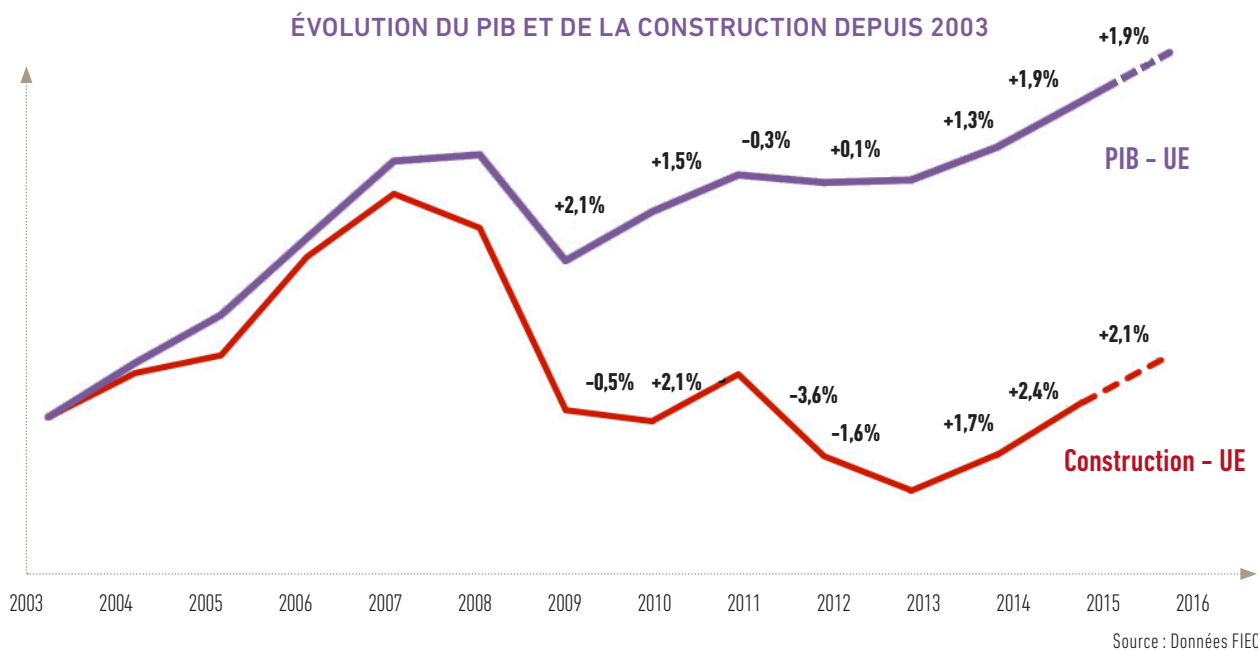
# I. TIMIDE REPRISE POUR LES ACTEURS DU PANEL



**Dans un contexte économique européen de lente reprise de la croissance du PIB depuis 3 ans, le marché de la construction en Europe poursuit depuis 2 ans une progression légèrement plus forte que celle du PIB européen.** Cette tendance se maintient dans les prévisions 2016.

Le volume de production de la construction, à son point bas en 2013 avec 1 188 Mds €, est reparti à la hausse depuis 2014 pour atteindre 1 241 Mds € en 2015, et une prévision d'activité en hausse de 2,1% pour l'exercice 2016.

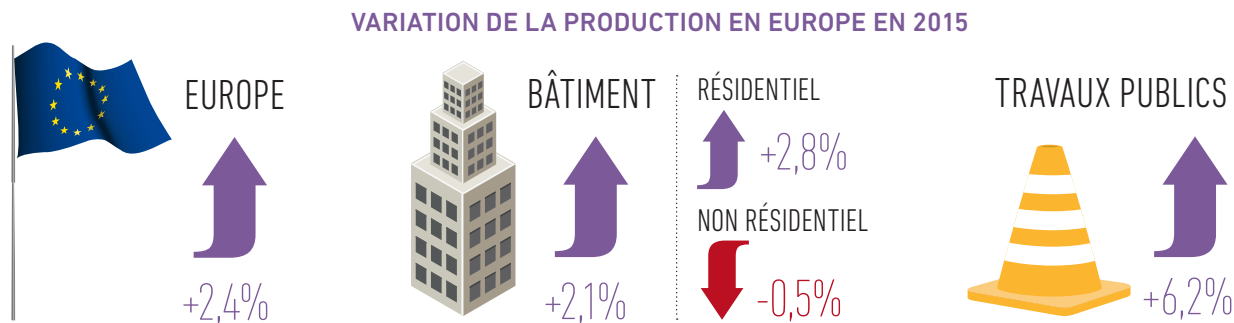
Le poids de la construction représente ainsi 8,5% du PIB européen en 2015, alors qu'il atteignait 10,7% en 2007.



Cette reprise est essentiellement portée par le segment de la construction résidentielle avec + 2,8% en 2015, en lien avec une reprise de l'investissement immobilier en Europe (+ 16% selon les estimations publiées par BNP Paribas Real Estate), une politique monétaire incitative, l'assainissement de certains marchés européens et la forte croissance des marchés « green » (constructions économes en énergie, concept « Smart City » etc.).

Les travaux publics affichent un taux de croissance élevé à 6,2%, s'expliquant notamment par une forte expansion au Royaume-Uni (+ 34%).

Cette reprise de la construction en Europe cache de fortes disparités selon les pays, résultant de leurs caractéristiques structurelles et de leurs différents cycles. Alors que la France, la Suisse et l'Italie affichent une baisse en 2015, et que l'Allemagne stagne, de nombreux pays présentent une croissance significative (UK : + 8,5% ; Espagne + 5,6% ; Suède + 10,0% ; Pays-Bas + 7,2%).



Source : Données FIEC - L'activité de la construction en Europe - Édition 2016

## 1.1 UNE REPRISE DE LA CROISSANCE POUR LES MAJORS EN 2015

### ACTIVITÉ



PANEL



+1,8%

La hausse d'activité observée sur le marché de la construction en Europe depuis 2 ans s'est traduite en 2015 par une croissance de 1.8% pour notre Panel des majors européens de la construction.

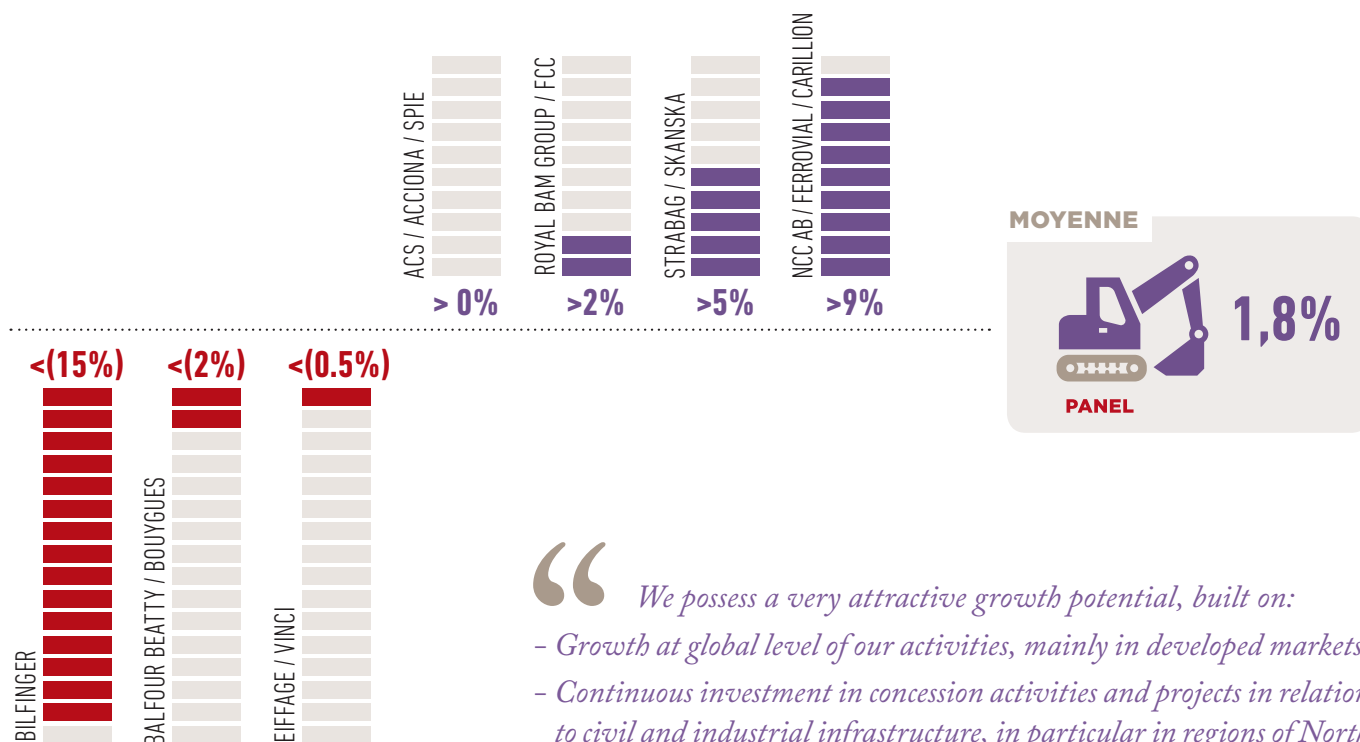
Le chiffre d'affaires cumulé du Panel s'élève en 2015 à plus de 297 Mds € en Europe, toutes activités confondues, représentant 12,2% du marché européen de la construction.

Cette hausse moyenne de 1,8% de l'activité des groupes du Panel en 2015 a mis un terme à deux années de repli (soit - 3,4% en 2013, - 1,1 % en 2014).

### Une performance hétérogène selon les groupes

Les groupes dont la hausse d'activité est supérieure à 5% sont principalement originaires d'Europe du Nord et d'Espagne grâce à des marchés locaux dynamiques.

### ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DES MAJORS ENTRE 2014 ET 2015



“

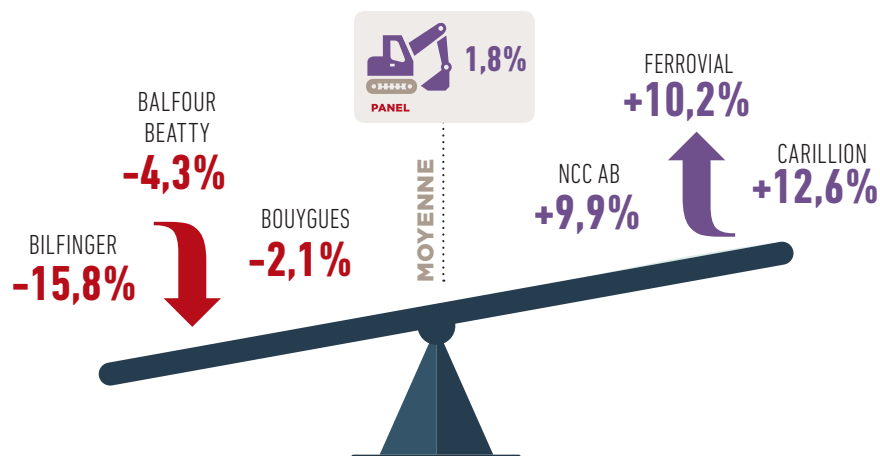
*We possess a very attractive growth potential, built on:*

- Growth at global level of our activities, mainly in developed markets.
- Continuous investment in concession activities and projects in relation to civil and industrial infrastructure, in particular in regions of North America and Asia Pacific, where we hold a leadership position, with expectations for sustained growth in coming years.”

FLORENTINO PÉREZ, PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL DE ACS

## ÉVOLUTIONS MARQUANTES

ACTIVITÉ EN 2015



-2,1%

**Bouygues** connaît une diminution de 2% de son chiffre d'affaires en 2015, dont 3% de baisse sur les secteurs BTP et Route, marquée par la contraction du marché français, et 17% de diminution du secteur Immobilier, suite au recul des réservations observé sur les exercices précédents et au non renouvellement du carnet de commandes en Immobilier d'Entreprise. Le secteur Energie / Services est en nette hausse de 26%, notamment grâce aux acquisitions.



+12,6%

**Carillion** renoue avec la croissance pour la première fois depuis 2010 et réalise la plus importante hausse du Panel, avec près de +13% en 2015 portée par la hausse du secteur BTP. La hausse s'explique à la fois par la croissance organique (+10%) et par des acquisitions sur le segment *Support Services* au Canada : Rokstad Corporation en décembre 2014 et Outland Group en mai 2015.



-4,3%

**Balfour Beatty** poursuit sa baisse d'activité avec -4% en 2015 (après -17% en 2014), résultant principalement de la baisse de son activité BTP au Royaume-Uni en lien avec une sélectivité accrue des affaires. Le groupe poursuit par ailleurs le plan stratégique « *Build to Last* ».



+10,2%

Le groupe **Ferrovial** poursuit sa progression en réalisant une nouvelle hausse de près de 10% en 2015 (après +8% en 2014), dont +9% sur le segment *Construction* et +11% sur le segment *Services*. Pour ce dernier, le groupe poursuit sa stratégie de croissance externe avec notamment l'acquisition de deux entreprises de traitement des déchets en Pologne.



-15,8%

**Bilfinger** enregistre une baisse de près de 16% de son chiffre d'affaires avec un recentrage sur la zone européenne et les activités du cœur de métier du groupe (BTP et Energies / Services). Ainsi, le groupe a lancé la mise en vente de sa branche *Power*. À périmètre constant, le chiffre d'affaires est en hausse de 4% en 2015, avec +9% d'activité pour le secteur Energie / Services (*Building and Facility*), compensée par la baisse de 1% de son activité BTP (*Industrial*).

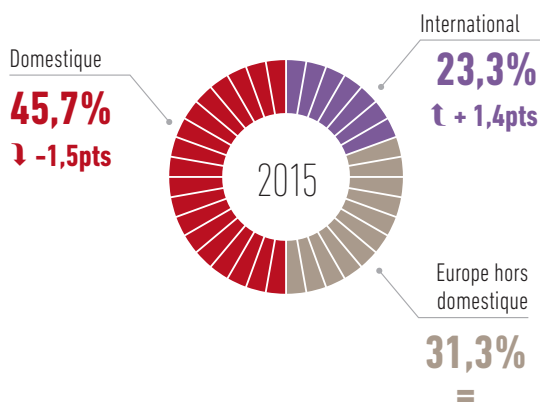


+9,9%

L'activité de **NCC AB** progresse de près de 10% en 2015, portée par une hausse de 24% de l'Immobilier, essentiellement sur le logement (segment *Housing*), reflétant la hausse des ventes auprès des particuliers et des investisseurs. Le BTP progresse de 5% grâce à la forte croissance en Suède (+13%) et au Danemark (+19%). Le groupe a confirmé en janvier 2016 sa volonté de procéder au "spin-off" de son segment *Housing*, représentant 79% de l'activité Immobilier du groupe en 2015.

## Le développement à l'international se poursuit

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIVITÉ



“ Les activités de construction se sont adaptées à la baisse du marché français et ont poursuivi leur dynamique à l'international. ”

MARTIN BOUYGUES, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL DE BOUYGUES

La tendance du développement des activités à l'international observée depuis plusieurs années se poursuit. Les groupes communiquent quasi unanimement sur leur volonté de se développer à l'International pour pallier des marchés domestiques atones et capter de nouveaux marchés hors des frontières européennes.

Ce développement se structure autour de deux stratégies de développement à l'international qui comportent des risques spécifiques : **les chantiers « spots » et l'implantation durable.**

Seuls deux groupes communiquent sur un recentrage de leurs activités :

- en avril 2015, **Bilfinger** décide de se recentrer sur la zone européenne et sur les secteurs cœur de métier et Energie / Services. Cette décision, confirmée en 2016 par le Président du groupe, Axel Salzmann, vise notamment à mettre fin à une série de mauvaises nouvelles à l'international ;
- **NCC AB** annonce le "spin-off" de sa branche *Housing* (représentant 21% de son activité) afin d'augmenter le potentiel de croissance des deux entités séparées.

### Sur leurs marchés domestiques, les majors européens suivent la tendance

Après une baisse de (9,5%) sur la période 2013-2014, l'activité réalisée par les 15 géants européens de la construction dans leurs pays domestiques reste stable en 2015 (+0,2%), avec toutefois de fortes disparités.

Seule la France, qui avait pourtant réussi à résister à une année 2014 difficile contrairement à ses voisins européens, connaît une année 2015 en baisse. Ainsi, l'activité des majors français (-1,7%) a suivi la tendance observée dans le pays (-3,3%).

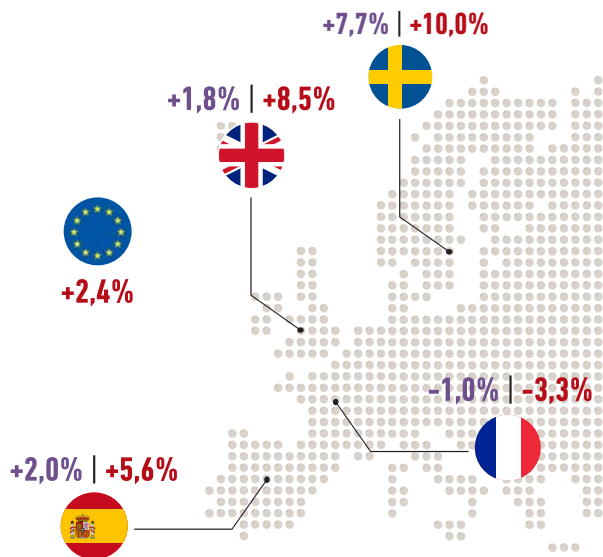
La forte croissance de certains pays (Suède +10,0%), Royaume-Uni (+8,5%), Espagne (+5,6%) a quant à elle profité aux groupes dont c'est le marché domestique.

“ In 2015, we strengthened our leading position in the Nordic construction market, thanks to higher sales and profits. This also signifies that the strategy we have been pursuing since 2012 ended on a high note. We are now launching a new proactive strategy focusing on profitable growth. ”

PETER WÄGSTRÖM, PRESIDENT AND CEO OF NCC AB

### Évolution de l'activité construction sur 2015 :

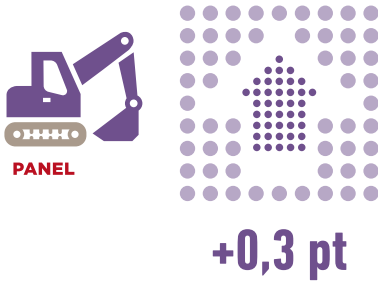
- pour les groupes du Panel, sur leurs marchés domestiques  
- par pays (données FIEC)



Nb. Pays dans lesquels au moins 2 majors sont présents

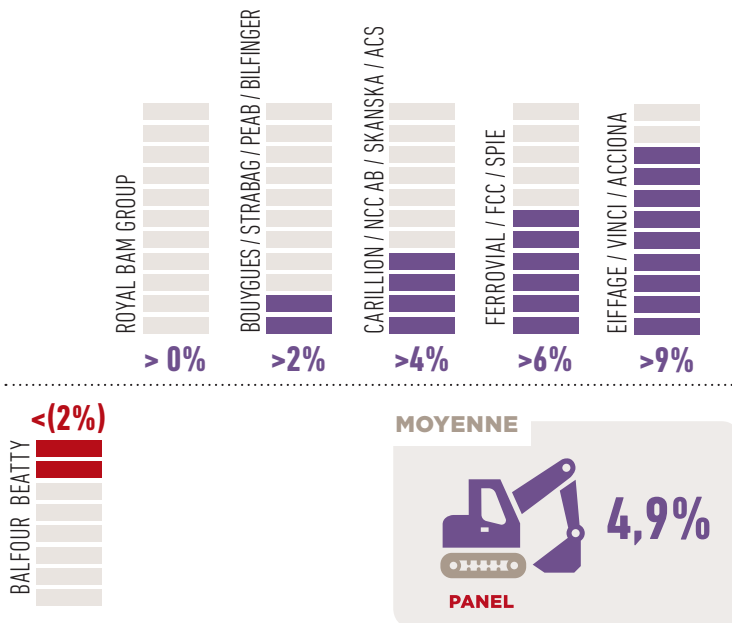
## 1.2 UN TAUX DE MARGE OPERATIONNELLE EN LÉGÈRE HAUSSE EN 2015

### ÉVOLUTION DU TAUX DE MARGE OPÉRATIONNELLE ENTRE 2014 ET 2015



La hausse de la **rentabilité** opérationnelle des groupes observée en 2015 provient des efforts d'adaptation de l'outil de production et de la baisse des coûts de structure engagés sur les derniers exercices, accompagnés par le contexte de hausse d'activité.

### TAUX DE MARGE OPÉRATIONNELLE DU PANEL EN 2015



Le taux de marge opérationnelle moyen du Panel s'élève à 4,9% en 2015, porté par les 3 groupes Eiffage, Vinci et Acciona dont le taux de marge opérationnelle moyen est supérieur à 9%, en lien avec :

- l'activité de Concessions/Infrastructures pour Eiffage et Vinci, dont la marge opérationnelle ne tient pas compte de la nécessité de rémunérer et rembourser la dette ainsi que les actionnaires sur une durée d'utilisation finie ;
- l'activité Energie/Services de Acciona qui génère une marge opérationnelle de près de 18%.

Une analyse de la rentabilité par secteur pour chacun des majors est présentée en partie 2.

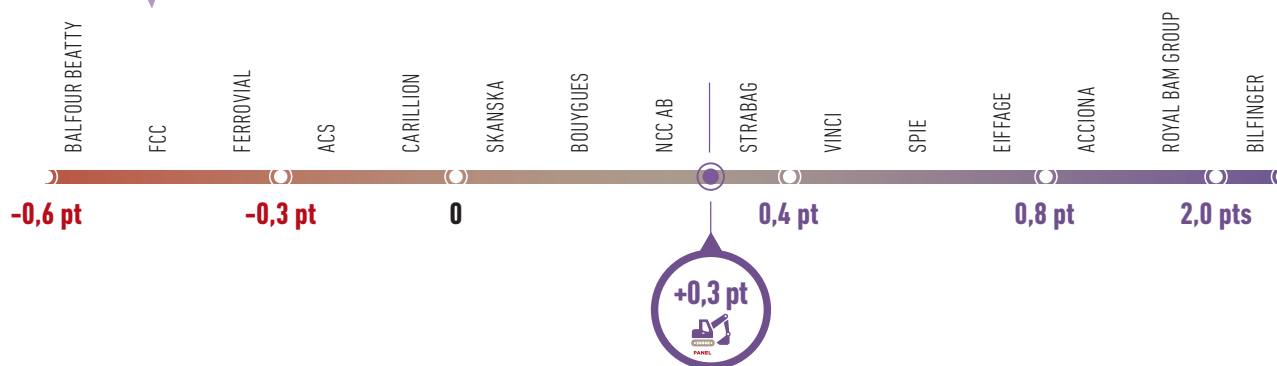
## ÉVOLUTIONS MARQUANTES

VARIATION DU TAUX DE MARGE OPÉRATIONNELLE EN 2015

En 2015, l'évolution des taux de marge opérationnelle des majors est relativement hétérogène selon les groupes, avec des variations toutefois limitées entre - 0,6 et + 2,0 pts.

“ La priorité est de poursuivre le redressement des marges du pôle Travaux et de maintenir un haut niveau de rentabilité du pôle Concessions. ”

BENOIT DE RUFFRAY, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL D'EIFFAGE



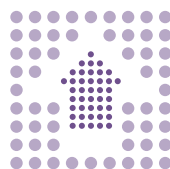
**FCC** présente une marge en recul de 0,4 pt (après +5 pts de 2014), marqué par la baisse de 2,3 pts du secteur BTP en lien avec le redimensionnement de l'activité sur le marché espagnol.

-0,4pt



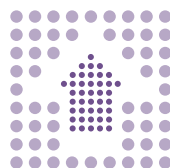
**Balfour Beatty** enregistre la plus forte diminution du taux de marge opérationnelle du Panel pour atteindre un niveau de -2,2% en 2015, principalement lié au recul de 0,5 pt du taux de marge opérationnelle des activités de construction avec des difficultés qui se poursuivent au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Asie.

-0,6pt



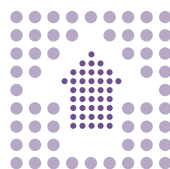
**Bilfinger** améliore son taux de marge opérationnelle, qui atteint 2,1% en 2015. Cette hausse est liée principalement à la mise en vente en 2015 de la branche *Power* (impactant négativement la marge du groupe en 2014).

+2,0pts



**Royal Bam Group** retrouve un taux de marge positif en 2015 qui reste cependant faible (0,4%). Cette hausse est principalement liée au secteur BTP dont le taux de marge opérationnelle a augmenté de 1,2 pt en 2015.

+0,9pt



**Acciona** confirme l'amélioration de son taux de marge opérationnelle suite à la restructuration opérée dès 2013. Après une forte hausse de 7,7 points en 2014, le groupe poursuit son amélioration de marge avec une hausse de 0,8 pt en 2015 grâce à la réduction des coûts fixes, une plus grande sélectivité des contrats et une croissance de l'activité.

+0,8pt

### 1.3 UNE STAGNATION DU CARNET DE COMMANDES

#### ÉVOLUTION DU CARNET DE COMMANDES EN 2015 (\*)



**-0,4%**

**soit - 0,9 mois de profondeur\*\*\***

#### DONT CARNET DE COMMANDES INTERNATIONAL HORS PAYS D'ORIGINE



**64%**  
↑ en hausse  
de **6,6%**

(\*) : Hors SPIE car absence d'informations sur le carnet de commandes

(\*\*) : Informations disponibles sur 8 groupes

(\*\*\*) : Profondeur = carnet de commandes fin N / CA N

L'évolution du carnet de commandes des majors est marquée par une légère diminution de 0,4% par rapport à 2014, synonyme d'une reprise encore fragile. Ainsi, la profondeur du carnet de commandes s'est dégradée d'environ un mois sur l'ensemble du Panel pour atteindre **22 mois**.

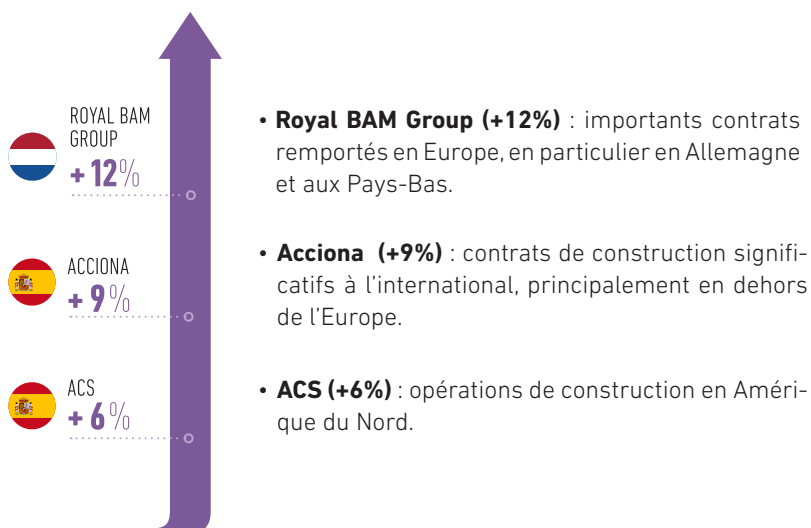
Cependant, cette évolution est contrastée selon :

- les secteurs d'activité, avec notamment une nette baisse du carnet de commandes sur le secteur ayant connu la plus forte hausse d'activité en 2015 : Énergie / Services ;
- les zones géographiques, avec une nette hausse hors pays domestiques (+6,6% selon les informations fournies par 8 groupes), à l'image des groupes Acciona (+37%) et Bouygues (+16%).

“ Nous continuerons en 2016 sur la même ligne qu'en 2015 : en abordant de nouveaux territoires de croissance à l'international, en renforçant notre compétitivité sur nos marchés matures. ”

XAVIER HUILLARD, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL DE VINCI

#### LES 3 PLUS FORTES HAUSES DE CARNET DE COMMANDES EN 2015

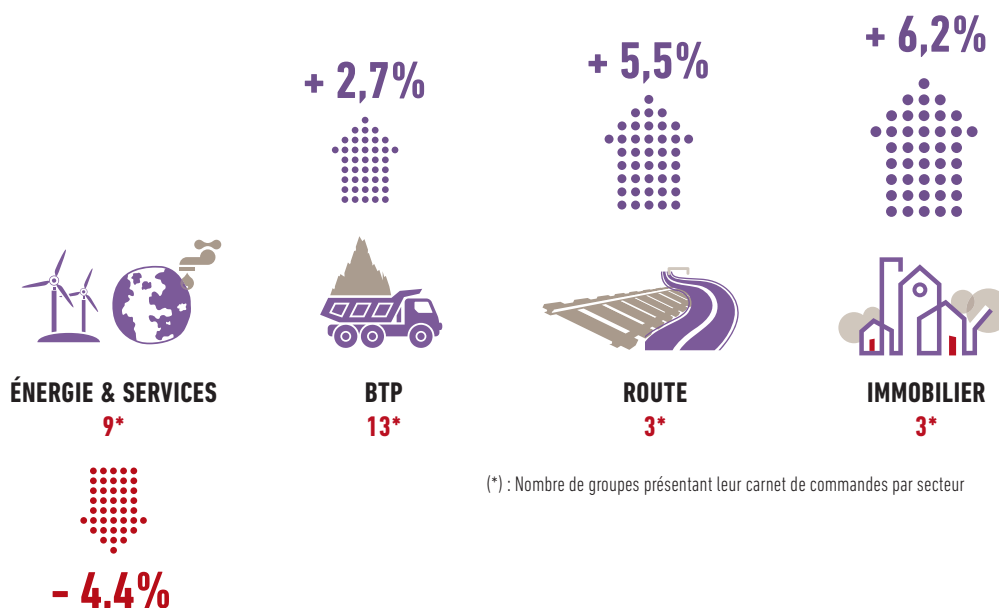


“ We will shape our business portfolio towards 'doing better things' by rationalising our propositions and developing new solutions for customers. ”

ROB VAN WINGERDEN, CEO OF ROYAL BAM GROUP

## Une évolution très contrastée des carnets de commandes par secteur

### ÉVOLUTION MOYENNE DES CARNETS DE COMMANDES EN 2015



Le carnet de commandes 2015 du BTP, de la Route et de l'Immobilier présente une amélioration par rapport à l'année 2014 :

- **BTP** : L'amélioration moyenne de 2,7% des carnets de commandes du secteur du BTP, est tirée par Acciona (+18%) et Royal Bam Group (+14%) qui remportent de nombreux contrats en Europe et à l'international.
- **Route** : La croissance moyenne du carnet de commandes de +5,5% est portée par le groupe suédois NCC AB dont la hausse de 20% est liée aux marchés nordiques. Les deux acteurs majeurs du secteur, à savoir Eurovia (Vinci) et Colas (Bouygues), présentent des diminutions de 2% chacun de leur carnet de commandes.
- **Immobilier** : Les carnets de commandes présentent une hausse moyenne de 6,2%, principalement portée par le groupe suédois NCC AB (+16,5%) et par Bouygues (+9,5%), conséquence de la reprise des investissements locaux.

En revanche, **le secteur Énergie / Services**, ayant pourtant connu la plus forte hausse d'activité en 2015 avec +10%, voit son carnet baisser en moyenne de plus de 4%, marqué par la baisse de 4 groupes en lien avec le non renouvellement de contrats pluriannuels et des effets de cessions de sociétés. Pour autant, les majors n'anticipent pas de ralentissement du secteur, qui reste porteur à court ou moyen terme selon la communication des groupes. Ce point fait l'objet d'une analyse détaillée par groupe dans la fiche du secteur (cf.partie2).

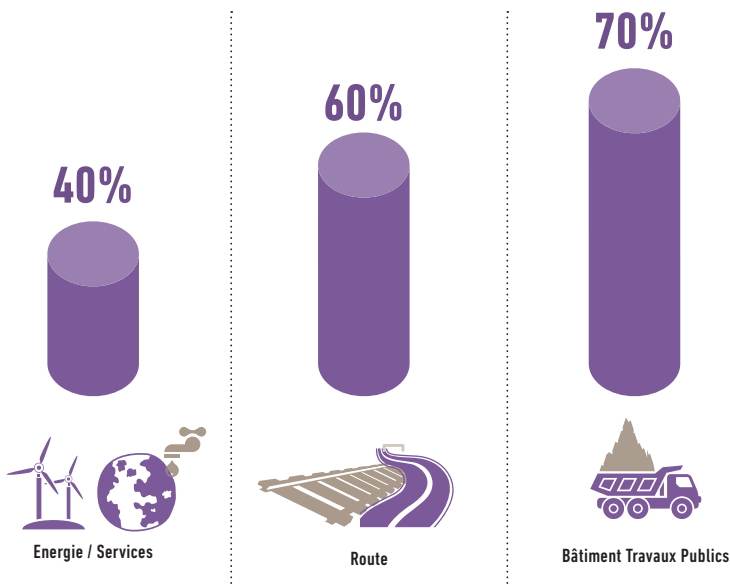
“ *It's worth remembering that the Support Services business wins large multi-year contracts, which we book in one year, then unwind over the following years.* ”

BALFOUR BEATTY – 2015 FULL YEAR RESULTS PRESENTATION



## Un carnet de commandes au-delà des frontières des pays domestiques

### CARNET DE COMMANDES RÉALISÉ HORS MARCHÉ DOMESTIQUE EN 2015 PAR SECTEUR (\*)



Le développement à l'international est porté par les secteurs du **BTP** et de la **Route**, pour lesquels la part du carnet de commandes dans le pays domestique est sous la barre des 40%.

En effet, sur ces secteurs, les opportunités de marchés à l'international apparaissent généralement comme le vecteur de croissance essentiel pour les majors.

Le secteur **Energie / Services** conserve une forte implantation domestique, le développement à l'international se faisant notamment par croissance externe.

(\*) : 9 groupes sur 13 communiquent la décomposition géographique des carnets de commandes des différents secteurs

Par ailleurs, la communication financière relative aux carnets de commandes présente une certaine hétérogénéité dans les pratiques entre les groupes. Une harmonisation sera apportée à compter de 2018 avec l'application de la nouvelle norme IFRS 15, définissant les principes de reconnaissance du revenu. Cet indicateur clé de performance, largement suivi par les investisseurs, sera alors normé et devra être présenté par l'ensemble des groupes dans les annexes aux États Financiers.

### NOUVELLE NORME IFRS 15 : QUELLES NOUVEAUTÉS SUR LES INFORMATIONS RELATIVES AU CARNET DE COMMANDES ?

La norme IFRS 15 définit ce qu'est le carnet de commandes et impose aux groupes de présenter dans leurs annexes le montant de chiffre d'affaires restant à comptabiliser ainsi qu'une explication quantitative ou qualitative de l'écoulement en chiffre d'affaires de son carnet.

“ Le benchmark que nous avons réalisé sur la communication des Groupes sur leur carnet de commandes montre une hétérogénéité dans les pratiques que les prescriptions d'IFRS 15 devraient venir harmoniser. ”

CAROLE MASSON, ASSOCIÉE DOCTRINE MAZARS



# II. RENTABILITÉ DES MAJORS DE LA CONSTRUCTION PAR SECTEUR EN 2015

## PERFORMANCE DES MAJORS PAR SECTEUR EN 2015

### ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

### ÉVOLUTION DU TAUX DE MARGE OP.



Bâtiment Travaux Public

52%\*



Route

10%\*



Energie / Services

25%\*



Immobilier

4%\*



Concessions /  
Infrastructures

5%\*



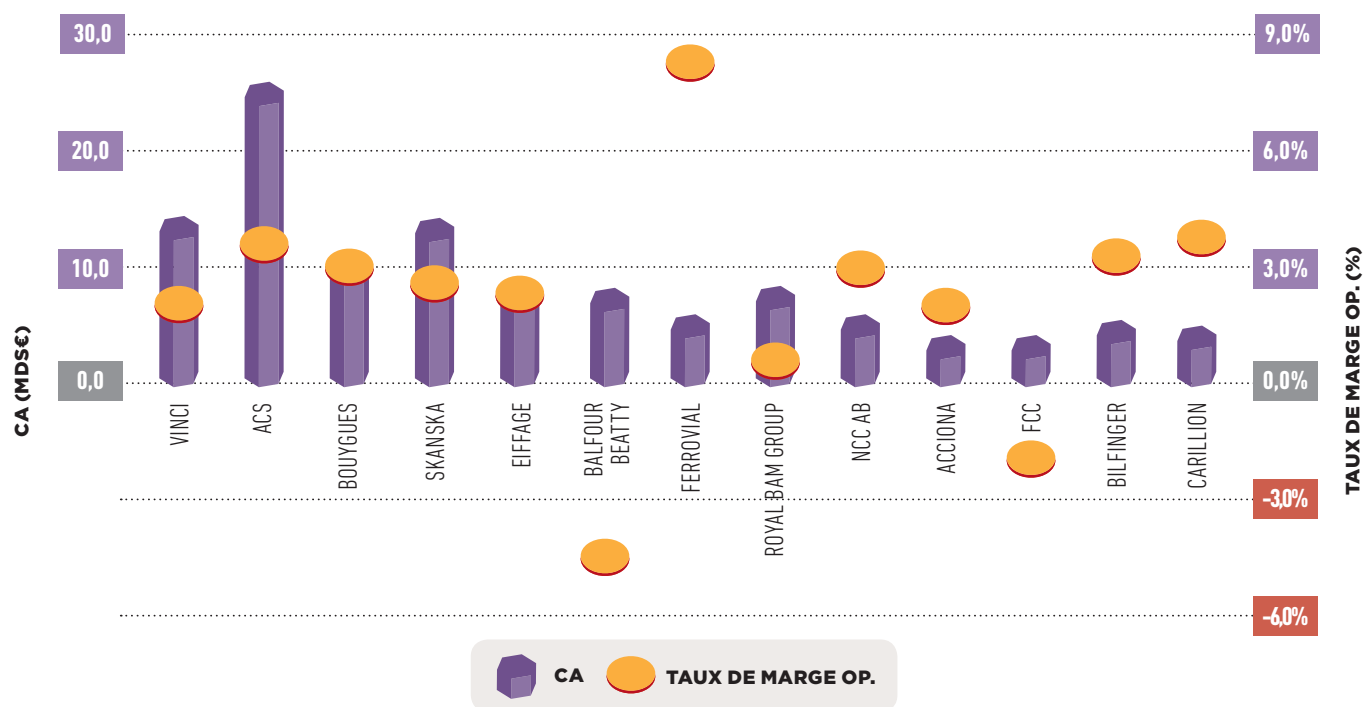
(\*) : Poids des secteurs dans l'activité totale du Panel. En 2015, les autres secteurs d'activité hors métiers de la construction représentent 4% de l'activité du Panel.



Données clés 2014-2015 :

CA : **+0,1%** | Marge Op. : **-0,3pt** | Taux moyen de Marge Op. : **2,2%**

LE SECTEUR BTP COMPREND LES ACTIVITÉS DE CONCEPTION ET DE CONSTRUCTION DE BÂTIMENTS PRIVÉS, PUBLICS OU INDUSTRIELS, AINSI QUE L'ACTIVITÉ DE TRAVAUX PUBLICS. CERTAINS GROUPES Y INCLUENT ÉGALEMENT LEUR ACTIVITÉ ROUTE.

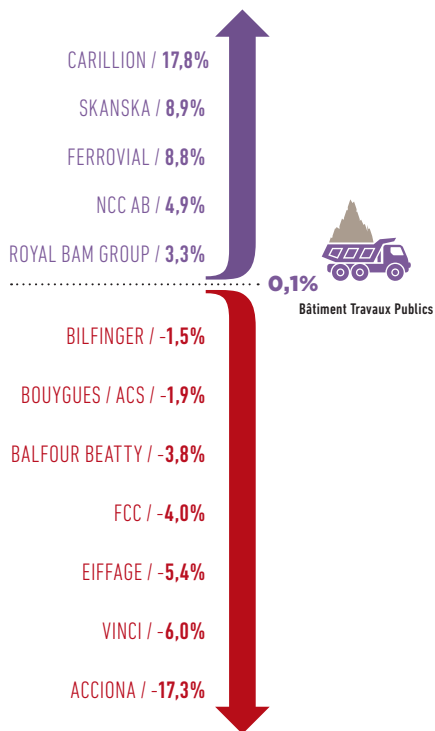


Le groupe **ACS** reste leader du Panel BTP en 2015 mais affiche une diminution de près de 2%. Par zones géographiques, le groupe subit une baisse d'activité en Europe (-11%) notamment en Allemagne, ainsi qu'en Asie (-21%). Cette baisse est partiellement compensée par un gain d'activité en Amérique du Nord (+23%) et en Afrique (+7%).

“ This slight drop has been due to the decline in mining activity at CIMIC, which (...) has undergone a significant transformation process (...). Excluding this impact, construction sales would have risen by 0.6%. ”

FLORENTINO PÉREZ, PRÉSIDENT DE ACS

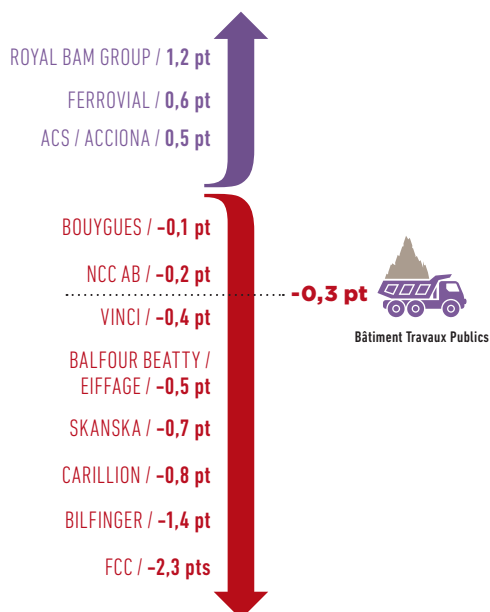
## VARIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES



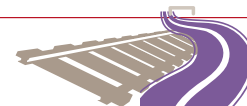
- **Carillion** a progressé de 18% en 2015. Cette évolution est due aux gains de contrats significatifs, principalement au Royaume-Uni, ayant porté leurs fruits sur l'année 2015. De plus, le groupe profite d'un taux de change favorable.
- **Skanska** a progressé de 9%, porté notamment par une reprise importante des investissements publics dans les pays nordiques et par son expertise en construction écologique particulièrement recherchée.
- **Ferrovial** progresse de 9% grâce à une expansion de son activité à l'international de 14,6%, principalement en Australie, au Brésil et au Moyen-Orient.
- **Vinci** connaît une baisse de 6%, impacté par la baisse des commandes publiques en France ainsi que par la fin des travaux d'infrastructures de la LGV SEA Tours-Bordeaux. Les entrées en carnet de commandes de plusieurs projets à l'international (Chili, Royaume-Uni, Qatar, Chine et Egypte) ne produisent pas encore leur effet sur 2015.
- **Acciona** chute de 17% en conséquence de la cession de Tranvia Metropolità en juin 2014.

## Les marges opérationnelles restent globalement stables à quelques exceptions près :

### VARIATION DU TAUX DE MARGE OP.



- **Royal Bam Group** présente un taux de marge opérationnelle en hausse grâce à un taux de change au Royaume-Uni favorable et une position forte sur un marché irlandais en reprise.
- Suite à la vente de la branche *Construction*, **Bilfinger** accuse une baisse de son taux de marge opérationnelle. La restructuration opérée en 2015 se poursuit et se concentre sur l'optimisation des processus opérationnels. De plus la branche *Industrial* de son activité BTP a souffert de la chute des prix du pétrole ainsi que du manque d'investissements de ses clients dans les secteurs chimiques et pétrochimiques.
- **FCC** accuse un recul de son taux de marge de 2,3 points en 2015, principalement lié aux charges engendrées par la restructuration opérée en 2015.

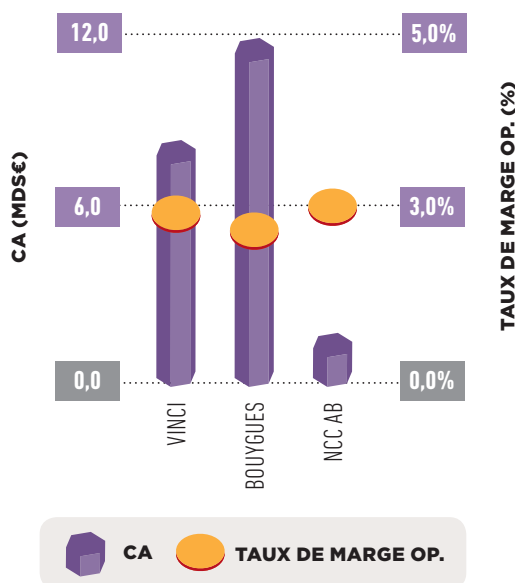


Données clés 2014-2015 :

CA : **-3,3%** | Marge Op. : **-0,3pt** | Taux moyen de Marge Op. : **2,9%**

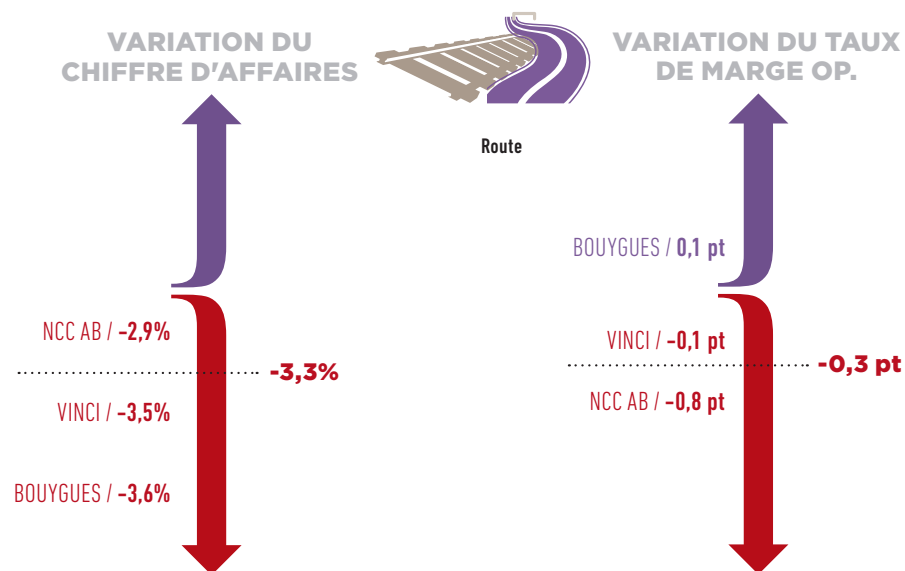
CE SECTEUR COMPREND LES ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET D'ENTRETIEN D'INFRASTRUCTURES ROUTIÈRES, FERROVIAIRES ET D'AMÉNAGEMENTS URBAINS ET DE LOISIRS.

Le Panel de la **Route** accuse une baisse de son activité de 3,3% en 2015, principalement due à la poursuite de la diminution des investissements publics en Europe et à la chute des prix des matières premières. L'évolution de l'activité et du taux de marge opérationnelle des trois entreprises du Panel reste globalement similaire.



“ Colas a bien résisté, grâce à (...) la diversité et la qualité de ses implantations sur les cinq continents et de ses métiers. La baisse de chiffre d'affaires en France a ainsi été en grande partie compensée par une progression à l'international, qui aujourd'hui représente quasiment 50% de notre activité, et dans notre activité Ferroviaire. ”

HERVÉ LE BOUC, PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL DE COLAS



- *Eurovia* (**Vinci**) et *Colas* (**Bouygues**) sont affectés par la chute des prix des matières premières conduisant à des révisions de prix négatives, et par la contraction du marché français en lien avec la baisse des dotations de l'Etat aux collectivités locales : la part de l'activité réalisée en France par *Eurovia* et *Colas* s'élève respectivement à 56,8% et 50,5%. De plus, la réforme territoriale a ajouté de l'incertitude à un marché français encore faiblement porteur.
- L'activité de **NCC AB** est en recul de 3%, impactée également par la baisse des prix du pétrole et par une contraction du volume d'affaires. Le taux de marge opérationnelle de NCC AB a baissé de 0,8 point suite à son programme de réorganisation, qui comprend notamment la création de *NCC Industrial Business Area*, la construction d'une unité de recyclage à marge négative, ainsi que la fermeture de ses filiales danoises en faillite.

“ La bonne tenue de l'activité à l'international et l'important volume de travaux ferroviaires ont permis de limiter l'impact de la forte décroissance du marché des travaux routiers en France. ”

PIERRE ANJOLRAS, PRÉSIDENT D'EUROVIA

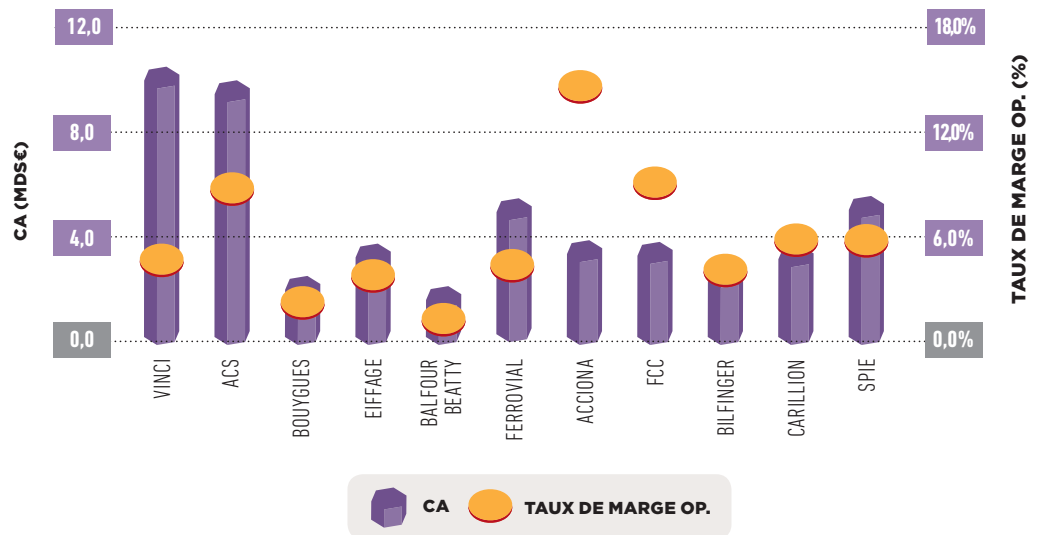


Données clés 2014-2015 :

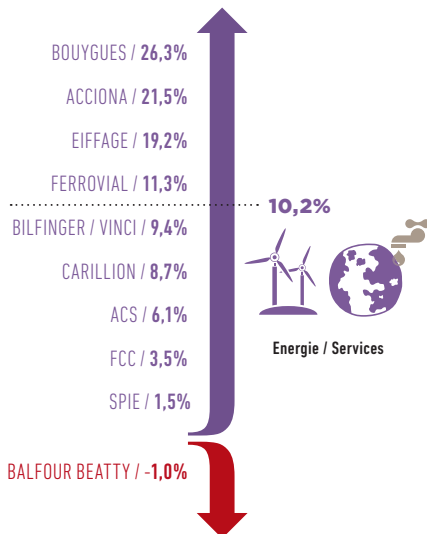
CA : **+10,2%** | Marge Op. : **-0,4pt** | Taux moyen de Marge Op. : **5,8%**

CE SECTEUR COMPREND LES ACTIVITÉS RELATIVES À L'ÉNERGIE, LES RÉSEAUX, LES SERVICES À LA CONSTRUCTION ET À L'INDUSTRIE, L'ENVIRONNEMENT ET L'EAU.

- **Vinci Énergies** est le leader dans ce secteur et réalise un chiffre d'affaires dépassant les 10 Mds €, avec une croissance de 9,4%, profitant de ses opérations de croissance externe notamment à l'international, à travers l'acquisition de Intech ICT et Electrix.



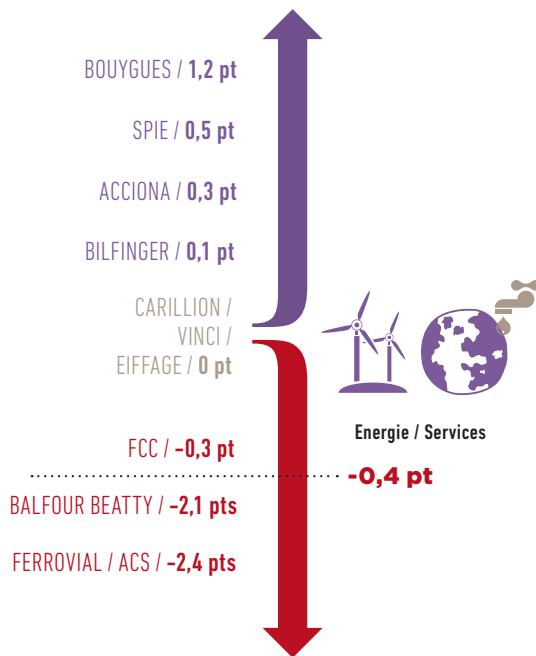
## VARIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES



- **Bouygues Energies & Services** présente une croissance de 26%, notamment grâce à une multitude de grands projets d'infrastructures numériques en France et de nombreux projets de performances énergétiques. A l'international, la filiale de Bouygues profite des acquisitions réalisées en 2014 et 2015 au Canada, et continue de se développer grâce à son expertise sur le marché des grands projets clés en main.
- **Acciona** réalise une hausse de son activité de 21%, principalement grâce à la croissance de 37% du chiffre d'affaires dans la région Asie-Ouest pacifique, qui conforte son développement sur les marchés internationaux. Le groupe se démarque avec un taux de marge largement supérieur à la moyenne du secteur (13,6% en 2015), en profitant notamment de la performance de son activité éolienne.
- **Eiffage** a mené la restructuration régionale de ses filiales ainsi que la suppression du pôle Métal dont une partie a été reclassée dans le pôle Energie. Ces actions permettent à l'entreprise française d'afficher une croissance du chiffre d'affaires de 19% en 2015. A périmètre et change constants, le pôle Energie progresse de 8%.



## VARIATION DU TAUX DE MARGE OP.



“ Malgré un contexte macroéconomique mitigé, (...) la gestion rigoureuse du portefeuille des contrats et l'optimisation des coûts ont permis d'améliorer la marge sur nos quatre segments. Nous assistons actuellement à une reprise des appels d'offre en France et dans le secteur Pétrole-Gaz mais le recul récent du cours du pétrole pourrait accentuer la faiblesse de l'activité OCTG (Oil Country Tubular Goods) au second semestre 2016. ”

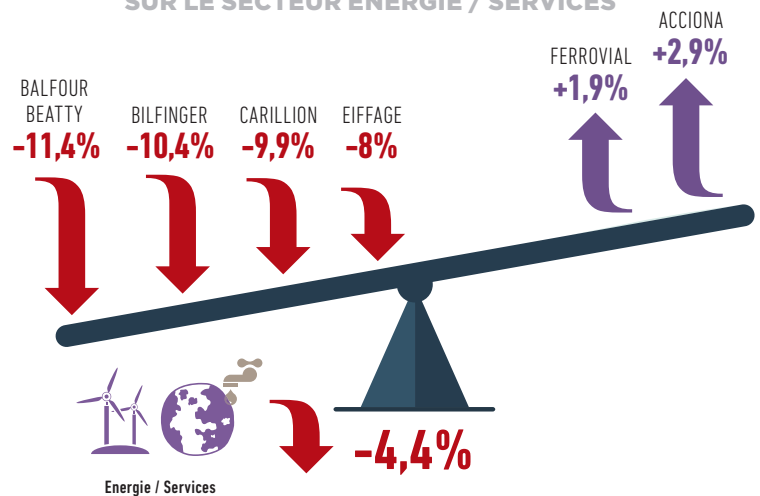
GAUTHIER LOUETTE, PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL DE SPIE

- **SPIE**, le seul "pure player" de ce secteur, a réalisé une activité de 5,3 Mds € en 2015 et enregistre une croissance de taux de marge opérationnelle de 0,5 point, après la réussite de son introduction en bourse.

Malgré la croissance de l'activité dans le secteur Énergie / Services, la rentabilité moyenne du secteur affiche une légère baisse de 0,4 point par rapport à 2014.

- Le taux de marge de **Ferrovial** baisse de l'ordre de 2,4 points avec la contribution fortement négative du contrat Birmingham.
- **ACS** affiche également une baisse de 2,4 points suite à la diminution du taux de marge du segment *Industrial Services*, en lien avec la cession de Saeta portant des actifs d'énergies renouvelables (présentant une rentabilité supérieure à la moyenne des autres activités de ce secteur).

## ÉVOLUTION DU CARNET DE COMMANDES SUR LE SECTEUR ÉNERGIE / SERVICES



Malgré la forte hausse d'activité en 2015 avec +10%, le secteur Énergie / Services voit son carnet diminuer en moyenne de 4%, affecté notamment par l'évolution des groupes suivants :

- **Balfour Beatty** (-11%) fait face à des difficultés de renouvellement du carnet de commandes après des années de forte croissance.
- **Bilfinger** (-10%) subit les effets du reclassement de sa branche Power ayant pour conséquence de ne plus générer de carnet de commandes.
- **Carillion** (-10%) est impacté par le ralentissement du marché anglais dans l'attribution des contrats gouvernementaux, engendré par les dernières élections.
- **Eiffage** (-8%) est impacté par le non renouvellement d'affaires significatives principalement en France (LGV Bretagne-Pays de la Loire et la centrale photovoltaïque de Cestas) ayant généré une forte consommation du carnet sur 2015.



Données clés 2014-2015 :

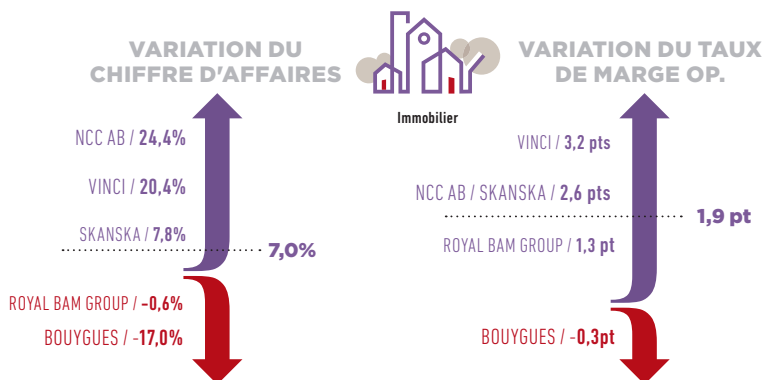
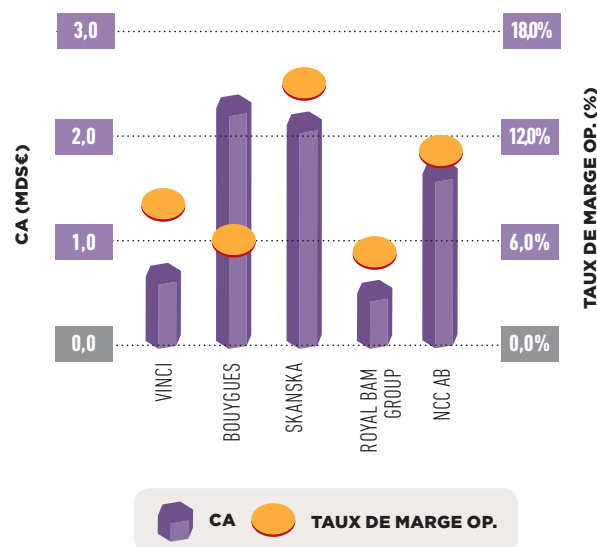
CA : **+7,0%** | Marge Op. : **+1,9pt** | Taux moyen de Marge Op. : **8,6%**

CETTE ACTIVITÉ COMPREND PRINCIPALEMENT LES ACTIVITÉS DE PROMOTION RÉSIDENIELLE ET COMMERCIALE.

L'activité immobilière chez les majors européens de la construction affiche une reprise, avec un chiffre d'affaires en croissance moyenne de 7% sur la période 2014 – 2015.

- **NCC AB** enregistre une augmentation de son activité de 24% en renforçant sa présence dans les pays nordiques et en profitant de la croissance générée par les investissements immobiliers et en infrastructures.
- **Vinci** Immobilier affiche une croissance de 20% de son activité, en lien avec le développement de l'immobilier résidentiel, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt et de retour des investisseurs sous l'effet de la loi Pinel en France.
- **Skanska** affiche une croissance de 8% profitant de la prospérité du marché suédois dans le développement résidentiel tout en développant le nombre de projets dans le secteur Commercial.
- A l'inverse de ses concurrents, **Bouygues** Immobilier constate une perte d'activité à hauteur de 17%, due à la forte baisse des réservations de logements enregistrées depuis 2012.

La progression de l'activité se fait avec une relative hausse des marges pour la plupart des majors, confirmant l'embellie actuelle du marché immobilier.



“ We will increase value creation in project development by investing more, particularly in Commercial Property Development and Infrastructure Development. Residential Development continues to grow with an emphasis on profitability and with a stronger presence in Warsaw and Prague. ”

JOHAN KARLSTRIIM, PRÉSIDENT ET CEO DE SKANSKA

# CONCESSIONS / INFRASTRUCTURES

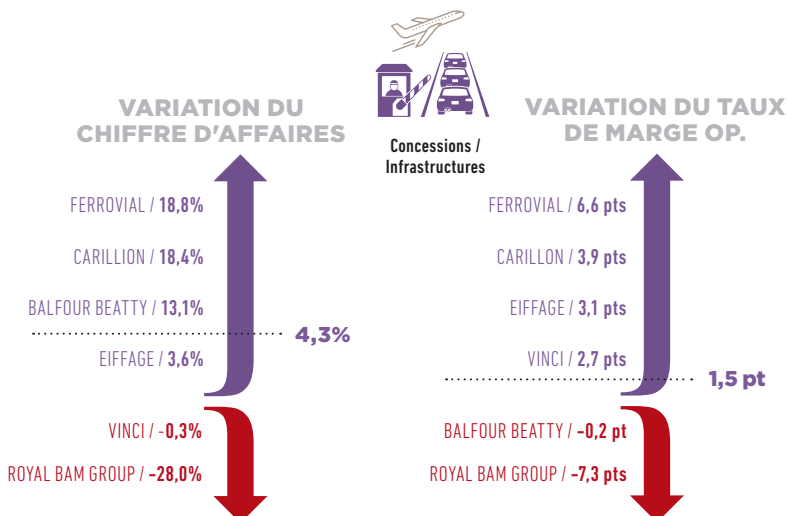
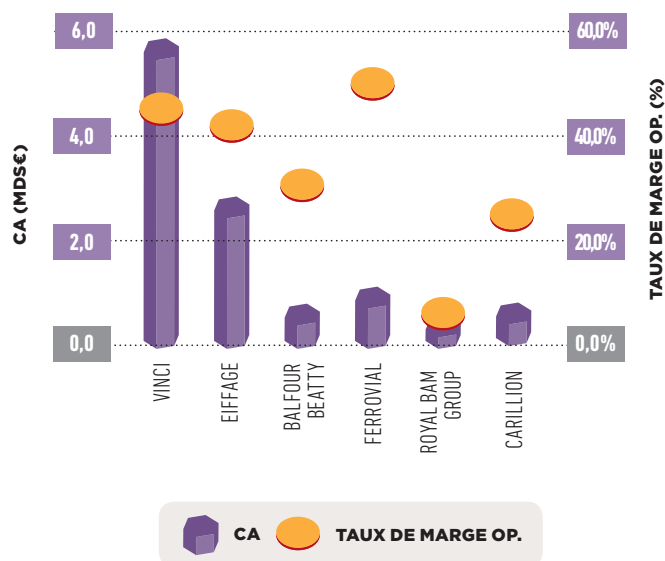


Données clés 2014-2015 :

CA : **+4,3%** | Marge Op. : **+1,5pt** | Taux moyen de Marge Op. : **31,7%**

CE SECTEUR COMPREND LES ACTIVITÉS DE CONCESSIONS ET DE PPP (PARTENARIAT PUBLIC PRIVÉ) POUR L'EXPLOITATION D'INFRASTRUCTURES.

- **Vinci** maintient sa position de leader sur ce secteur et profite de la reprise du trafic autoroutier en France et de la croissance du trafic aéroportuaire au Portugal, au Cambodge et en France. La croissance constatée sur ces marchés (3,9% en 2015) permet de compenser l'impact de la cession de sa filiale Vinci Park.
- **Ferrovial** affiche la plus forte croissance d'activité du secteur avec +19% et un taux de marge opérationnelle en hausse de 6,6 points. Cette croissance s'explique principalement par la hausse du trafic routier et aéroportuaire.
- **Carillion** réalise également une croissance significative de son activité avec +18%, portée principalement par le marché britannique qui continue d'offrir de nouvelles opportunités de projets, ainsi que par le marché canadien qui bénéficie d'un programme d'investissements.



- **Royal Bam Group** se démarque avec un chiffre d'affaires en baisse de 28% et un taux de marge opérationnelle en baisse de 7,3 points. Cette chute s'explique par la décision de transférer plusieurs anciens projets à forte rentabilité à la joint-venture créée en 2014 avec le fonds de pension néerlandais PGGM, consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

# LES PROJETS D'AVENIR

## 7 grands chantiers internationaux



**1 ACCIONA**  
AÇU PORT  
BRÉSIL



Source : <http://acciona-dev.acciona.com>

**2 EIFFAGE**  
HOCHMOSELBRUCKE  
ALLEMAGNE



Source : [www.baulinks.de](http://www.baulinks.de)



“ Nous ferons en particulier du digital un levier pour optimiser la performance opérationnelle de nos chantiers et la créativité de nos solutions, et pour enrichir la relation avec les clients utilisateurs de nos infrastructures. ”

XAVIER HUILLARD, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL DE VINCI



**3** VINCI

AÉROPORT DE SANTIAGO  
CHILI



Source : [www.vinci.com](http://www.vinci.com)

**4** SPIE

UNIVERSITÉ DE BRADFORD  
ROYAUME-UNI



Source : [www.spie.com/fr](http://www.spie.com/fr)

**5** BOUYGUES

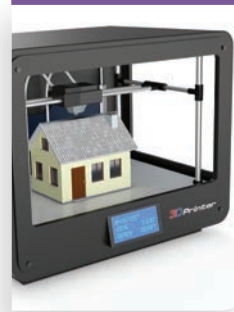
LA ROUTE SOLAIRE  
FRANCE



Source : [www.metronews.fr](http://www.metronews.fr)

**6** SKANSKA

IMPRIMANTE 3D DE BÉTON  
SUÈDE




**7** FERROVIAL

SMART CITY – CIUDAD 2020  
ESPAGNE



# CONCLUSION

## GRANDES TENDANCES D'ÉVOLUTION ENTRE 2014 ET 2015

		2014	2015
<b>SECTEUR DE LA CONSTRUCTION EN EUROPE</b>		<b>+1,7%</b>	<b>+2,4%</b>
 <p><b>PANEL DES MAJORS</b></p>	<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>-1,1%</b>	<b>+1,8%</b>
	<b>TAUX DE MARGE OP.</b>	<b>+0,6 pt</b>	<b>+0,3 pt</b>
	<b>CARNET DE COMMANDES</b>	<b>+2,0%</b>	<b>-0,4%</b>

Comme le laissait présager le retour de la croissance du secteur de la construction en 2014 et la hausse des carnets de commandes à fin 2014, les majors européens de la construction ont renoué avec la croissance en 2015 avec une hausse moyenne de l'activité de 1,8% et ont également amélioré leur taux de marge opérationnelle de 0,3 point.

Avant même la réponse au référendum sur le Brexit, certains indicateurs appelaient à la prudence, tels que la baisse des carnets de commandes de 0,4% ou la baisse de l'activité des majors de 5% au 1<sup>er</sup> trimestre 2016. Les performances constatées en 2015 s'inscrivent cependant dans une dynamique confortée par la dernière publication de la FIEC, avec une prévision de hausse de l'activité du secteur de la construction en 2016 de 2,1%.

Alors que le STOXX All Europe 100 s'apprécie de 7,5% sur 2015, la valorisation boursière des majors s'apprécie quant à elle de 21% par rapport à fin 2014, signe que les marchés anticipent également une évolution favorable du secteur.

Lors de notre précédente étude, nous avons noté un rendement moyen\*\* sur les 10 dernières années allant de 2,6% à 8,9% par an, pour un secteur qui présente des risques spécifiques mais montre également :

- une certaine régularité dans les niveaux de résultats ;
- des perspectives de croissance moyenne de 4,1% par an jusqu'en 2020\* ;
- une montée en puissance des pays émergents : l'Afrique et le Moyen Orient devraient devancer l'Asie en termes de croissance dans les prochaines années du fait d'une forte demande d'infrastructures ;
- une atomisation encore importante du secteur (les 15 majors représentant 12% du marché européen de la construction), laissant à penser qu'il y a matière à consolidation.

On peut dès lors s'interroger dans quelle mesure ces éléments positifs sont pris en compte par le marché, thème qui pourrait faire l'objet d'une prochaine étude.

“ *The global construction industry was worth 8.20 trillion euros in 2014 and is expected to grow at an average of 4.1% annually to reach 10.4 trillion euros by 2020.* ”

\* XERFI - CONSTRUCTION GROUPS - WORLD - NOVEMBER 2015

\*\* Rendement moyen : Moyenne (dividendes annuels / cours fin de période)

# ANNEXES





## VENTILATION DES ACTIVITÉS DES 15 MAJORS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

L'affectation des activités des majors de notre Panel entre les six secteurs que nous avons définis pour notre étude, à savoir **BTP, Route, Energie / Services, Immobilier, Concessions / Infrastructures et Autres**, est établie en fonction de la communication des groupes dans leurs publications et sur leur site internet.

SECTEURS MAZARS						
Groupe	BTP	Route	Energie / Services	Immobilier	Concessions	Autres
Vinci	Vinci Construction	Eurovia	Vinci Energies	Vinci Immobilier	Vinci Autoroutes Vinci Airports Autres Concessions	
ACS	Construction		Environment / Industrial Services			
Bouygues	Bouygues Construction : pôle BTP	Colas	Bouygues Construction : pôle Energie et Services	Bouygues Immobilier		TF1 Bouygues Telecom
Skanska	Construction			Commercial Property Dev. Residential Dev.		
Eiffage	Construction Infrastructures		Pôle Energie		Eiffage Concessions	
Strabag	Informations géographiques					
Balfour Beatty	Construction Services		Support Services		Infrastructure Inv.	
Ferrovial	Construction		Services		Toll Roads	
Royal Bam Group	Construction and M&E Services / Civil Engineering			Property	PPP	
NCC AB	Construction Sweden Construction Denmark Construction Finland Construction Norway	Roads		Housing / Property Development		
Acciona	Construction		Energy / Water / Services			Other Activities
FCC	Construction		Environmental Services Water - Aqualia			
Bilfinger	Construction Industrial		Building and Facility			
Carillion	Middle East Construction Services / Construction Services		Support Services		PPP projects	
Spie			France / Germany and Central Europe North-Western Europe Oil & Gas and Nuclear			

## ÉTUDES PRÉCÉDENTES



## AUTRE PUBLICATION SECTORIELLE





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. Juin 2016

MAZARS EST UNE ORGANISATION INTERNATIONALE, INTÉGRÉE ET INDÉPENDANTE, SPÉCIALISÉE DANS L'AUDIT, LE CONSEIL ET LES SERVICES COMPTABLES, FISCAUX ET JURIDIQUES. AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2016, MAZARS FÈDÈRE LES EXPERTISES DE PLUS DE 17 000 PROFESSIONNELS ET SERT SES CLIENTS – GRANDS GROUPES INTERNATIONAUX, PME, INVESTISSEURS PRIVÉS ET ORGANISMES PUBLICS - DANS LES 77 PAYS DE SON PARTNERSHIP INTÉGRÉ.

## CONTACTS EUROPE

### France

#### Olivier Thireau

Responsable du pôle Construction et Ingénierie

Tél. : +33 1 49 97 63 82

E-mail : olivier.thireau@mazars.fr

### Allemagne

#### Stefan Kirchmann

Tél. : +49 69 96765 1208

E-mail : stefan.kirchmann@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

#### Olivier Rombaut

Tél. : +39 02 58 20 10

E-mail : olivier.rombaut@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 Kiviakowski

Tél. : +48 22 345 52 00

E-mail : m.kiviakowski@mazars.pl

### République Tchèque

#### Milan Prokopius

Tél. : +420 224 835 730

E-mail : milan.prokopius@mazars.cz

### Roumanie

#### René Schöb

Tél. : +40 21 528 5757

E-mail : rene.schoeb@mazars.ro

### Royaume-Uni

#### Richard Metcalfe

Tél. : +44 20 7063 4492

E-mail : richard.metcalfe@mazars.co.uk

### Slovaquie

#### Mickael Compagnon

Tél. : +421 2 59 20 4700

E-mail : mickael.compagnon@mazars.sk

### Suède

#### Karin Löwhagen

Tél. : +46 46 32 74 20

E-mail : karin.lowhagen@mazars.se

### 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