



# Comment les majors européens du BTP ont-ils traversé la crise de la COVID-19 en 2020 ?

Juin 2021

# Sommaire

## Edito

### Principaux enseignements

- 06** Des performances 2020 impactées par la Covid-19
- 07** Évolution de l'activité des majors, au regard de l'exposition à l'international
- 09** Évolutions marquantes du chiffre d'affaires et du taux de marge opérationnelle : une crise globale avec des impacts inégaux
- 11** Une hausse continue du carnet de commandes
- 12** Un endettement net en baisse malgré la pandémie
- 13** Endettement brut, trésorerie et lignes de crédit non tirées
- 15** Mouvements stratégiques et diversifications

### Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

- 20** BTP
- 21** Route
- 22** Energie / Services
- 23** Immobilier
- 24** Concessions / Infrastructures

## Conclusion

Il y a 10 ans déjà, dans notre toute première étude, intitulée « Comment les majors européens du BTP traversent-ils la crise ? », nous avons conclu à la résistance des majors de la Construction face à la tourmente économique et financière qui secouait le monde à la suite de la crise financière. Comme en écho à cette étude, et dans un contexte de crise complètement différente, nous nous sommes interrogés dans cette nouvelle édition de notre étude sur la manière dont les majors européens du BTP ont traversé cette crise sanitaire de la Covid-19 démarrée en mars 2020.

Après un recul très marqué au 1<sup>er</sup> semestre 2020, avec une diminution de -8,5% de l'activité (*Etude Mazars Novembre 2020 – Les acteurs français du BTP face à la crise de la Covid-19*), les acteurs du BTP ont connu un fort rattrapage de leur activité sur le second semestre, notamment pour les majors français, permettant de limiter l'impact négatif de la crise sur l'exercice 2020, et de maintenir une marge opérationnelle positive pour la majorité des groupes.

Afin d'analyser la performance du secteur dans ce contexte particulier, cette étude compare les résultats annuels 2020 des majors européens du BTP, et détaille les résultats par secteur d'activité, permettant de mettre en évidence l'impact

hétérogène de la crise selon les secteurs d'activité mais également selon les géographies.

L'analyse des opérations de croissance externe et des mouvements stratégiques en cours et à venir, que nous présentons dans cette publication, confirme les fortes ambitions de développement des majors et la poursuite des acquisitions, notamment dans le secteur des énergies.

Bonne lecture !



**Olivier Thireau**

Associé, Responsable du secteur Immobilier et BTP



**Mathieu Delafoy**

Associé, Secteur Immobilier et BTP

# Panel

Le Panel 2020 intègre l'ensemble des groupes européens, pure players ou acteurs diversifiés autour des métiers de la construction, dont le chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 5 Mds€, soit 16 groupes.

Par rapport à la précédente édition de notre étude, le Panel a légèrement évolué, avec la sortie du groupe VolkerWessels, qui a été délisté d'Euronext en avril 2020 et appartient désormais à 100% à la famille Wessels, sans les publications auxquelles sont soumises les sociétés cotées.

Par ailleurs, bien que l'activité du groupe **Webuild** soit inférieure à 5 Mds€ en 2020, nous l'avons maintenu dans le Panel, en raison de sa fusion fin 2020 avec Astaldi, formant ainsi un major international italien qui devrait atteindre une activité de plus de 6 Mds€ en 2021.

Pour la majorité des majors, le classement reste inchangé en 2020. **Spie**, **Ferrovial** et **PEAB** remontent chacun d'une à deux places dans le classement (effet mécanique de la sortie de VolkerWessels pour **Ferrovial** et **PEAB**). **Acciona** observe quant à lui un recul d'une place.

Rang	Evolution vs. 2019	Pays d'origine	Groupe	CA 2020 en Mds€	Taux Marge Opérationnelle 2020 (%)	Capitalisation boursière à fin 2020 (Mds€)	Variation 2019/2020 de la capitalisation boursière (en monnaie locale)
1	=	France	Vinci	43,2	6,1%	50,0	-17%
2	=	Espagne	ACS	34,9	0,4%	8,4	-25%
3	=	France	Bouygues	34,7	3,5%	12,8	-11%
4	=	France	Eiffage	16,7	7,6%	7,7	-23%
5	=	Suède	Skanska	15,3	5,4%	8,6	-1%
6	=	Autriche	Strabag	14,7	3,8%	2,9	-9%
7	=	Italie	Atlantia	8,3	-5,9%	12,2	-29%
8	=	Royaume-Uni	Balfour Beatty	8,2	0,2%	2,1	3%
9	=	Pays-Bas	Royal BAM Group	6,8	-0,1%	0,5	-37%
10	↗ +1	France	SPIE	6,7	4,1%	2,9	0%
11	↘ -1	Espagne	Acciona	6,5	6,7%	6,4	24%
12	↗ +2	Espagne	Ferrovial	6,3	3,3%	16,6	-16%
13	=	Espagne	FCC	6,2	9,3%	3,6	-16%
14	↗ +2	Suède	PEAB	5,7	6,6%	2,6	-5%
15	=	Suède	NCC AB	5,1	2,5%	1,6	-2%
16	=	Italie	Webuild	4,2	9,5%	1,1	-26%

Source : Documents de référence des groupes et Bloomberg

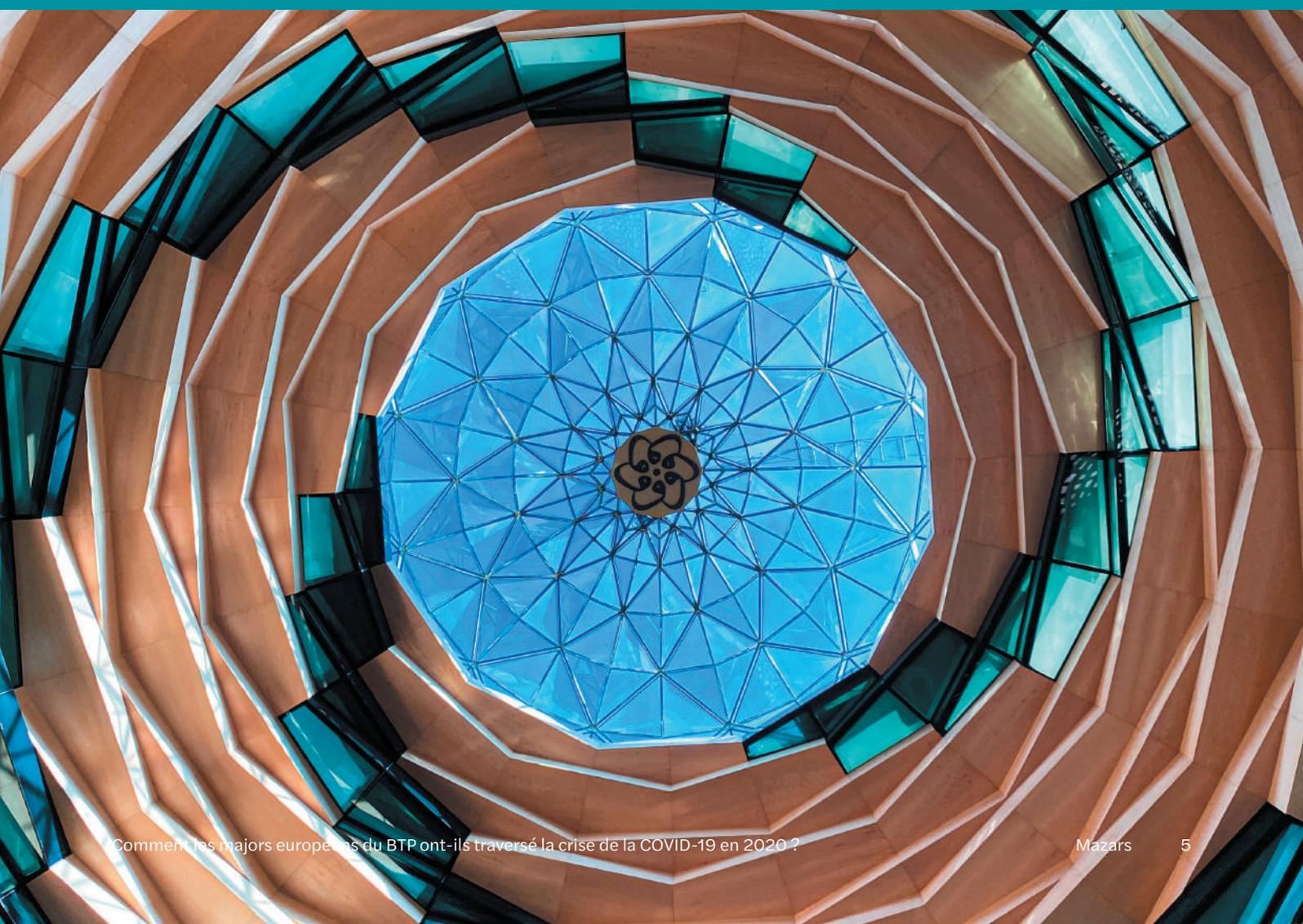
La crise de la Covid-19 a eu pour impact une baisse générale de la capitalisation boursière pour l'ensemble des majors. En moyenne, la capitalisation boursière diminue de 12% sur l'ensemble du Panel. Cette diminution est à mettre au regard de l'évolution de l'EURO STOXX 50 qui diminue de 5% en 2020. Seuls **Acciona** (+24%), **Balfour Beatty** (+3%) et **Spie** (0%) ont réussi à se maintenir sur la période.

Pour rappel, le groupe **Ferrovial** a classé l'activité issue de sa branche Services en « activités abandonnées » depuis 2018.

Dans l'ensemble de cette étude, la marge analysée correspond au résultat opérationnel courant. Pour certains groupes ne publiant pas cet agrégat au compte de résultat, nous avons retraité les éléments exceptionnels présentés (résultat de cession, *impairment* significatif, etc...).

# Principaux enseignements

# 01



# Principaux enseignements

## Des performances 2020 impactées par la Covid-19

	Activité	Taux de marge opérationnelle
 Panel	 -7,0%	 -1,9 pt
 dont Groupes français	 -8,6%	 -2,5 pts

Après plusieurs années de croissance de leur activité et de leur rentabilité opérationnelle, les majors européens subissent les effets de crise de la Covid-19 en 2020, enregistrant une baisse de leur chiffre d'affaires de 7,0% et de leur taux de marge opérationnelle de 1,9 point.

Les effets de la crise diffèrent toutefois entre les groupes, en lien avec leurs secteurs d'activité ou leurs zones géographiques d'activité, en raison de mesures sanitaires plus ou moins strictes selon les pays.

En 2020, les majors français observent des résultats plus dégradés que leurs concurrents européens, avec une diminution de l'activité globale de -8,6%, supérieure de 1,6 pt à la moyenne du Panel. Cette dégradation s'observe à la fois sur le secteur des concessions (-21,9% en moyenne pour le duo **Vinci** et **Eiffage**) et sur le secteur de la construction (-10,6%). Ce constat s'explique par la mise en place de mesures très restrictives en France, notamment des arrêts de chantiers sur des durées plus longues que dans la plupart des autres pays, avec des majors français encore orientés majoritairement sur leur marché domestique ; mais également en raison d'une présence de certains majors dans les activités de concessions, bien que ces activités représentent une part relative de leur activité globale.

Le second semestre 2020 est cependant marqué par une reprise économique globale, qui a permis de rattraper une partie du retard pris au premier semestre par les majors français, qui enregistraient près de 6 pts de retard de croissance à la mi-2020 par rapport au Panel de l'ensemble des majors européens.

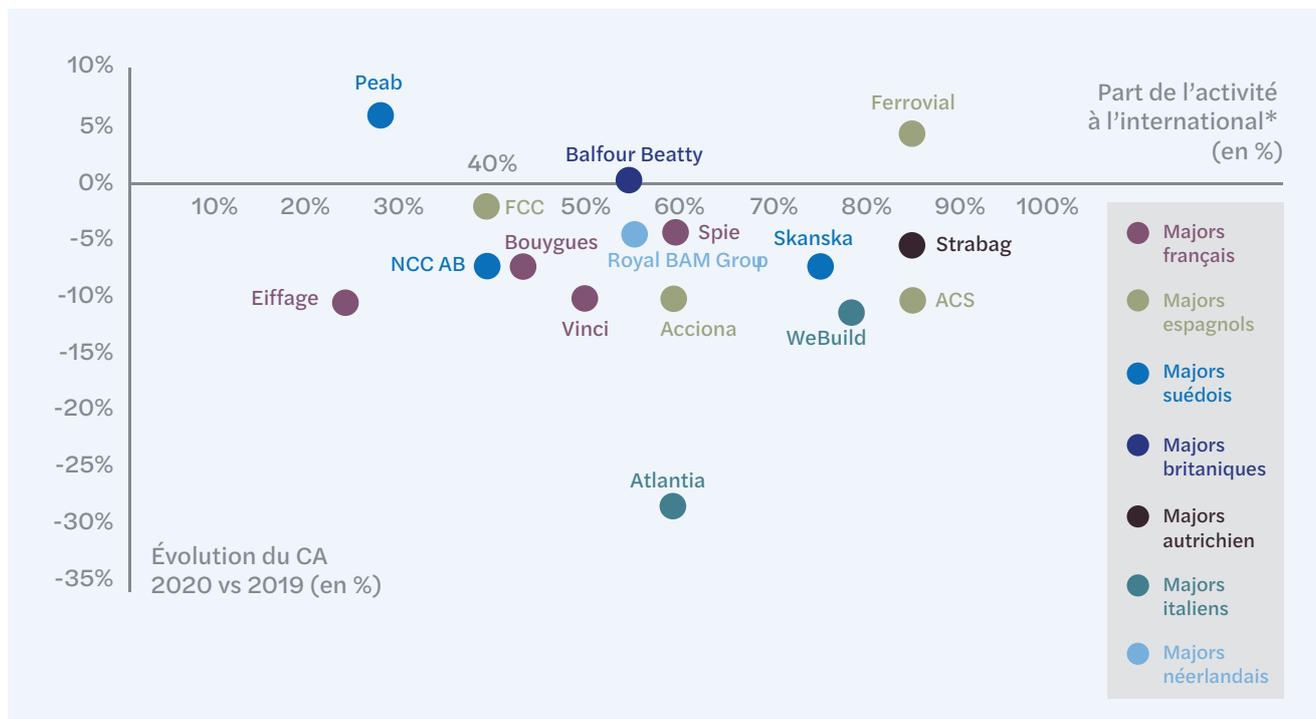
Concernant l'impact de la crise entre les secteurs, l'activité de concessions reste la plus fortement impactée (activité en baisse de -20,3% et -13,3 points de taux de marge opérationnelle) par rapport à d'autres secteurs qui résistent mieux, comme le secteur des Energies ou de la Construction. Certains majors ont même pu bénéficier d'un effet d'opportunité, comme **Balfour Beatty** qui voit son chiffre d'affaires augmenter de +4,6% sur son pôle « Energies et Services », en raison d'une hausse du rythme de l'activité de maintenance des infrastructures pour certains clients, permis par la baisse du trafic routier et ferroviaire.

Concernant le taux de marge opérationnelle, bien que le taux moyen enregistre une diminution par rapport à 2019 (-1,9 pt), il reste positif pour l'ensemble des majors, montrant leur forte résilience à l'exception d'**Atlantia** et de **Royal Bam Group** (respectivement -5,9% et -0,1% de taux de marge opérationnelle).

# Principaux enseignements

## Évolution de l'activité des majors, au regard de l'exposition à l'international

### Répartition géographique de l'activité des majors



\* International = hors pays d'origine des groupes

La crise de la Covid-19 étant une crise mondiale, la corrélation reste faible entre la diversification géographique et l'impact de la crise sur l'activité des majors. Aussi, l'évolution de l'activité des groupes est à rapprocher en grande partie des secteurs d'activités dans lesquels ils opèrent.

Le développement des activités des majors hors pays domestique se poursuit en 2020 : 57,7% de leur chiffre d'affaires est réalisé hors marché domestique (+0,4 pt par rapport à 2019). Cette hausse est à nuancer en isolant l'effet de **Webuild**, seul major dont le chiffre d'affaires réalisé à l'international diminue (-6%), en raison notamment d'un recentrage d'une partie de son activité en Italie. Hors prise en compte de **Webuild**, la hausse globale est plus marquée avec une progression de 0,8 pt.

Cette diversification géographique reste un amortisseur cette année pour certains majors dans la mesure où la présence sur des marchés internationaux a permis d'atténuer la dégradation de leur activité sur leur marché domestique.

En Europe, la France, l'Italie ou l'Espagne ont été confrontés à un premier confinement strict mettant l'économie à l'arrêt et provoquant des retards de plusieurs semaines ou mois sur la plupart des chantiers.

Parmi les majors français, **SPIE** qui est le plus présent à l'international, connaît une baisse moins forte de son activité que les 3 autres groupes, en raison notamment d'une résilience de ses marchés à l'international mais aussi grâce à sa présence sur le secteur de l'énergie, moins impacté par la crise. Les majors français ont ainsi connu des mesures de confinement très strictes en France sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020, qui ont ralenti l'activité plus fortement que dans d'autres régions du monde.

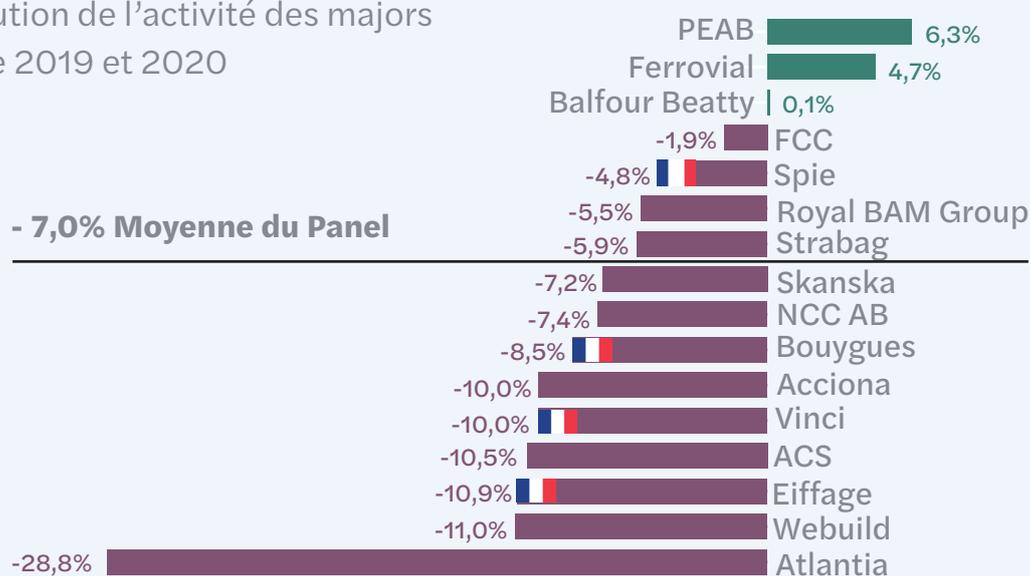
Toutefois, ce constat est à nuancer en fonction des spécificités sectorielles des groupes, à l'image d'**Eiffage** et **Vinci**, dont le secteur des Concessions a fortement souffert de la baisse des trafics autoroutiers et aériens, ou encore **Atlantia**, pure player des concessions enregistrant la plus forte baisse d'activité du Panel.



## Principaux enseignements

# Évolutions marquantes du chiffre d'affaires et du taux de marge opérationnelle : une crise globale avec des impacts inégaux

Évolution de l'activité des majors  
entre 2019 et 2020



Par rapport aux autres majors européens, les majors français, tout comme leurs homologues italiens, enregistrent les plus fortes baisses d'activité parmi les groupes du Panel, en raison de mesures de confinement plus fortes et de l'arrêt quasi-total des activités non essentielles dans leur pays d'origine respectif, qui restent prépondérantes.

Les groupes présentant une activité de Concessions subissent de plein fouet la chute du trafic aérien et autoroutier à l'échelle mondiale.

**Vinci** et **Eiffage** se situent en effet autour de -10% de baisse d'activité par rapport à 2019 et arrivent à atténuer en partie l'impact des concessions grâce à la diversité des secteurs dans lesquels ils interviennent. Vinci maintient par exemple son chiffre d'affaires sur le secteur « Energie / Services » avec une variation de -0,6% vs. 2019. A l'inverse, **Atlantia**, pure player des concessions, enregistre une baisse de 28,8% de son activité.

**Webuild** observe également une diminution de son activité à hauteur de 11%, et ce malgré sa fusion fin 2020 avec Astaldi, qui s'explique par une stratégie groupe de diminution des risques géographiques

et la baisse de chiffre d'affaires en provenance de certaines zones géographiques. L'activité au Moyen-Orient qui représentait environ un quart de l'activité en 2019 a diminué de près de moitié en 2020.

La dégradation de l'activité de **ACS** (-10,5%) est portée par le secteur de la construction (-11%), en raison notamment de difficultés sur son activité en Australie (impact Covid marqué lié à un confinement strict et décision d'arbitrage défavorable dans le cadre du projet LNG Gorgon).

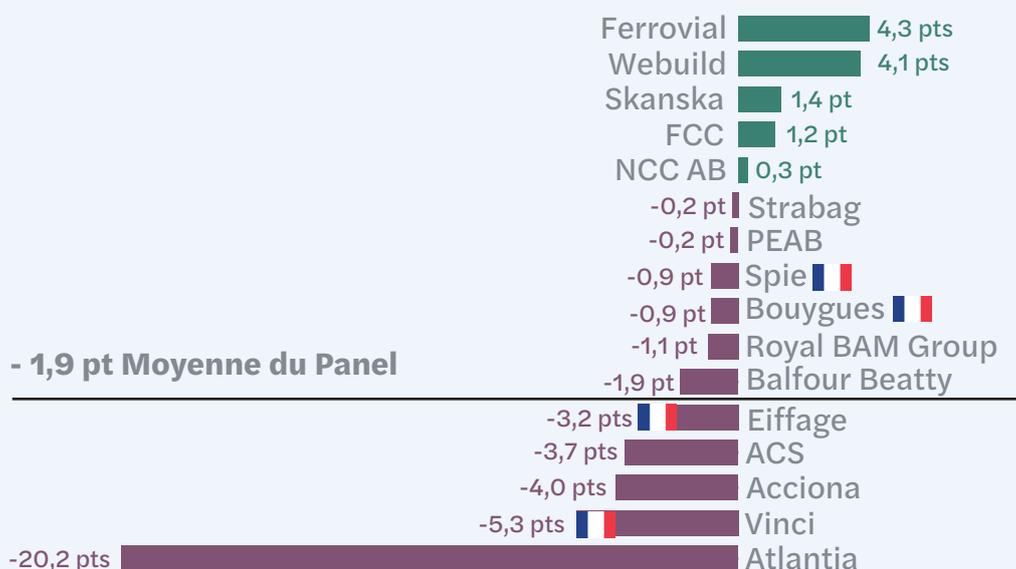
**PEAB** se démarque du reste du Panel, avec une hausse de +6,3% de son activité, principalement liée à l'acquisition en avril 2020 de la branche industrielle (« paving and mineral aggregates ») du groupe finlandais YIT (+562 M€ de chiffre d'affaires sur 2020 soit près de 10% de l'activité du groupe).

La hausse d'activité de **Ferrovial** de +4,7% par rapport à 2019 est portée par son pôle Construction à hauteur de +8,3% en relation avec le développement des activités internationales comme par exemple aux Etats-Unis (projet Grand Parkway à Houston).

## Principaux enseignements

# Évolutions marquantes du chiffre d'affaires et du taux de marge opérationnelle : une crise globale avec des impacts inégaux

### Évolution du taux de marge opérationnelle



De même que pour leur activité, **Vinci** et **Atlantia** voient tous deux leurs taux de marge opérationnelle diminuer, respectivement de -5,3 pts et -20,2 pts. Ces baisses trouvent leur cause principale dans les activités de concessions des groupes, fortement affectées par les confinements successifs et la diminution du trafic aérien et autoroutier. **Atlantia** enregistre la plus forte baisse du Panel en raison de son statut de pure player du secteur des Concessions / Infrastructures et des dotations aux provisions complémentaires liées à l'effondrement du pont de Gênes.

Alors qu'en 2019 **Acciona** se distinguait par un taux de marge opérationnelle élevé (10,8%), l'exercice 2020 marque une diminution de 4 pts de ce dernier, portée principalement par le pôle « Construction » (-5,4 pts). Pour rappel, l'exercice 2019 avait été impacté positivement par le projet « Sydney Light Rail », sans équivalent sur 2020.

**Ferrovial** enregistre une nette amélioration de son taux de marge opérationnelle (+4,3 pts), cette augmentation lui permettant de revenir à un niveau

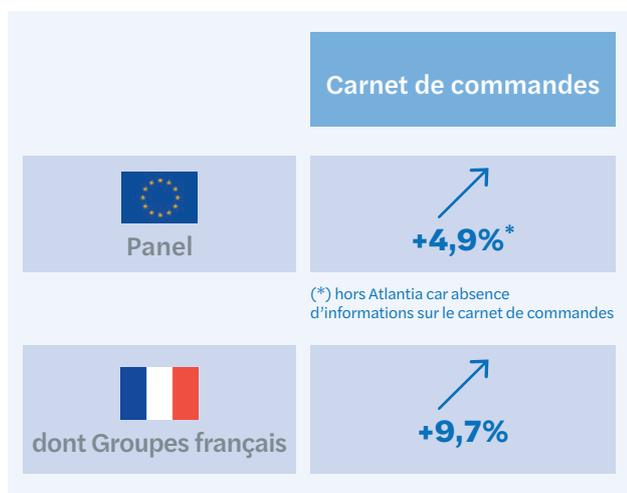
de marge similaire à celui de 2018. L'année 2019 avait en effet été marquée par une baisse du taux de marge (-7,2 pts par rapport à 2018) liée à la comptabilisation d'une provision 345 M€ sur des projets aux Etats-Unis au premier semestre 2019 (filiale Agroman). Pour les concessions (-16,7 pts), la mise en place de stratégies de baisse des coûts (« Horizon 2024 ») permet le maintien à un niveau élevé du taux de marge opérationnelle à 39,5%.

**Webuild** enregistre une hausse de son taux de marge opérationnelle de +4,1 pts liée principalement à son opération de fusion avec Astaldi ainsi qu'à sa stratégie de repositionnement géographique de son activité.

**Skanska** et **FCC** voient eux aussi leurs taux de marge opérationnelle augmenter de +1,4 pt et +1,2 pt par rapport à 2019. Pour **Skanska**, cette augmentation est portée par son activité « Immobilier » (taux de marge opérationnelle de 19,4% en 2020). Pour **FCC** elle est liée au résultat de l'activité ciment (+35,8 pts, lié aux cessions de quotas de CO2).

# Principaux enseignements

## Une hausse continue du carnet de commandes



Malgré la crise de la Covid-19, les majors enregistrent une nouvelle fois une augmentation de leur carnet de commandes liée aux métiers de la construction à hauteur de +4,9%. Cette tendance, pouvant être surprenante dans ce contexte incertain, témoigne d'une réelle continuité des investissements qui se sont maintenus à un niveau élevé en 2020. La poursuite en 2020 de la croissance du carnet de commandes, observée depuis plusieurs années déjà (+3,7% en 2019, +2,6% en 2018), est toutefois à rapprocher également de la moindre activité réalisée sur la période.

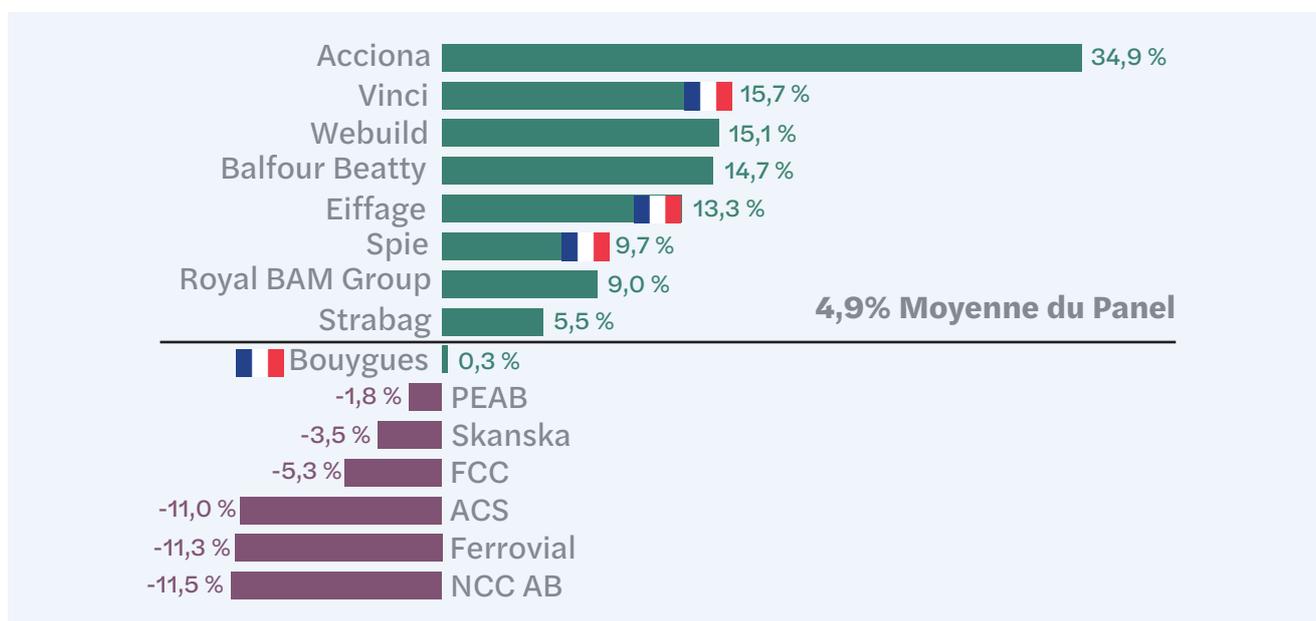
### Principales évolutions du carnet de commandes

**Acciona** enregistre une forte augmentation de son carnet de commandes (+34,9% par rapport à 2019), portée principalement par son pôle « Infrastructures », avec la signature de nouveaux projets pour 9,1 Mds€, dont la ligne 6 du métro de São Paulo. 2,5 Mds€ proviennent également de l'acquisition en Australie de Lendlease Engineering – cf. *partie dédiée page 15*.

**Vinci** enregistre une hausse de son carnet de commandes de +15,7%, principalement portée par son pôle « Construction », avec le gain du

projet « City Rail Link » en Nouvelle-Zélande ou également la future ligne à grande vitesse du nord de l'Angleterre HS2, train à grande vitesse devant relier Londres aux Midlands, ayant été bénéfique à de nombreux groupes du Panel.

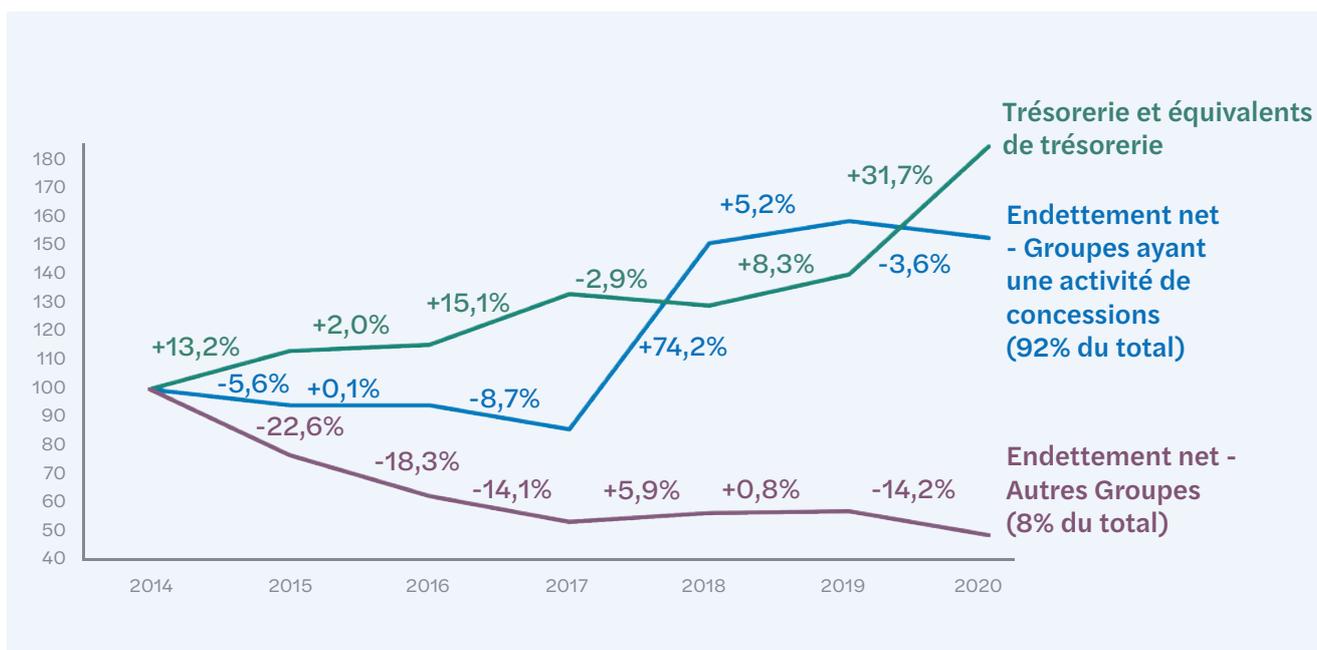
**NCC AB** et **Ferrovial** enregistrent à l'inverse une baisse de leur carnet de commandes (respectivement -11,5% et -11,3%), à rapprocher du pôle « Infrastructure » pour **NCC AB** pour les périmètres de la Norvège et de la Suède et du secteur de la « Construction » pour **Ferrovial**.



## Principaux enseignements

# Un endettement net <sup>(1)</sup> en baisse malgré la pandémie

(1) L'endettement net n'étant pas un indicateur normé, nous le présentons ici tel que défini par chacun des groupes, converti en euros



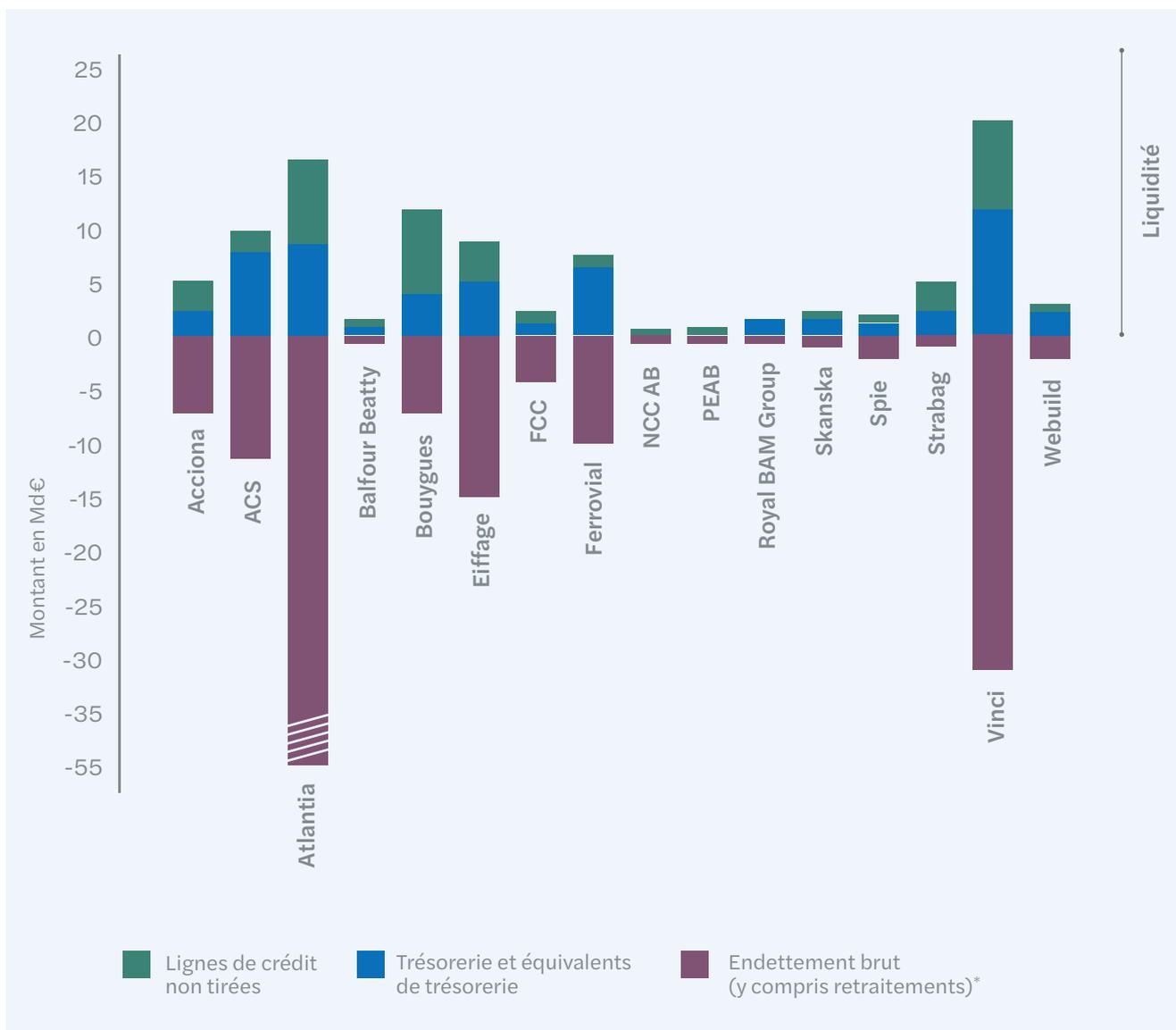
La quasi-totalité du Panel affiche une hausse de leur trésorerie et disponibilités sur l'exercice 2020 (+14,2 Mds€ sur l'ensemble du Panel). Cette hausse s'accompagne également d'une réduction de l'endettement net aussi bien pour les groupes ayant des activités de concessions (-3,6%) que pour les autres majors (-14,2%). Ces diminutions s'expliquent par des stratégies de ralentissement des investissements, voire même de cessions, comme pour **Skanska**, qui a par exemple cédé ses positions dans Elizabeth River Crossings Group, et qui passe d'une position d'endettement net en 2019 de 0,5 Md€ à une position d'excédent net en 2020 de 0,7 Md€.

La baisse de l'endettement net de -3,6% pour les groupes ayant une activité de Concessions marque un arrêt dans les tendances d'investissements de ces dernières années. Sur 6 groupes ayant des activités de concessions, **Atlantia** est le seul major à augmenter son endettement net (+2,5 Mds€ vs. 2019) en lien avec les acquisitions du groupe – cf. partie dédiée page 15.

# Principaux enseignements

## Endettement brut, trésorerie<sup>(1)</sup> et lignes de crédit non tirées

Données chiffrées des groupes à fin 2020 (en Mds€)



(1) Trésorerie et équivalents de trésorerie tels que définis par les normes IFRS

\* L'endettement brut a été calculé selon les définitions communiquées par les groupes et est présenté après retraitement à des fins de comparabilité des groupes entre eux. Principalement exclusion des instruments financiers de 0,7 Md€ pour **Vinci** et exclusion des dettes liées aux pensions (0,7 Md€) et dettes de location financement pour **Skanska** (0,7 Md€).

Sur les 16 groupes du Panel, 4 majors présentent un excédent net ou sont à l'équilibre à fin d'année 2020 : **Balfour Beatty** (0,3 Md€), **Royal BAM Group** (1,2 Md€), **Skanska** (0,7 Md€) et **Strabag** (1,7 Md€).

De la même manière que lors de l'année précédente, ce schéma illustre sans surprise que les groupes

les plus endettés sont ceux ayant des activités de concessions à savoir **Vinci**, **Eiffage**, **Atlantia** et **Ferrovia**. Il est néanmoins important de remarquer que les données présentées ne prennent pas en compte certains paramètres tels que les échéances de remboursement des dettes, la distinction entre les dettes avec ou sans recours ou les éventuelles autorisations de découverts bancaires.



# Mouvements stratégiques et diversifications

## Acquisitions significatives de l'exercice 2020

L'année 2020 a été marquée par plusieurs opérations importantes de croissance externe chez les majors, sur des secteurs d'activité variés. L'un des principaux mouvements concerne le groupe **Webuild** et sa fusion avec **Astaldi**. **Atlantia** et **ACS** pour le secteur des concessions, **PEAB** au niveau des routes et **Acciona** pour l'infrastructure opèrent également des acquisitions significatives.

### Webuild fusion avec Astaldi

- Pays du groupe acquis : Italie
- Date : Novembre 2020
- Description : Entreprise italienne spécialisée dans les secteurs de la construction et des travaux publics. Sur l'exercice 2020, **Astaldi** a réalisé un chiffre d'affaires global de 1,4 Md€.
- Condition de l'opération : L'opération a été réalisée à l'aide d'une augmentation de capital de la part d'**Astaldi** à hauteur de 225 M€ et réservée pour **Webuild**.

### ABERTIS

(détenu par Atlantia et ACS)

#### Elizabeth River Crossings Group

- Pays du groupe acquis : Etats-Unis
- Date : Novembre 2020
- Description : Acquisition, en consortium avec Manulife Investment Manager, de la concession Elizabeth River Crossings (50% appartenait auparavant à **Skanska** en consortium avec l'Australien Macquarie) qui exploite 4 tunnels et une autoroute en Virginie (Etats-Unis).
- Condition de l'opération : Acquisition par consortium de 100% des parts dans Elizabeth River Crossings Group (50% appartenait auparavant à **Skanska**), dont 55,2% pour **Abertis** pour un montant d'environ 0,6 Md€. Cette acquisition génère en année pleine 36 M€ d'EBITDA.

### PEAB

#### branche de YIT "Paving and Mineral Aggregates"

- Pays du groupe acquis : Finlande
- Date : Avril 2020
- Description : **YIT** est un groupe finlandais spécialisé dans les opérations de constructions immobilières et d'infrastructures. La branche acquise représente environ 2 000 nouveaux employés supplémentaires.
- Condition de l'opération : Grâce à cette opération **PEAB** s'implante au Danemark et étend ses activités en Finlande, Norvège et Suède sur le marché du revêtement asphalte et minéraux. Cette opération a été conclue pour un montant total de 280 M€. Sur 9 mois, cette branche a généré un revenu de 562 M€ et 21,2 M€ de résultat opérationnel courant.

### ABERTIS

(détenu par Atlantia et ACS)

#### Red de Carreteras de Occidente Group

- Pays du groupe acquis : Mexique
- Date : Juin 2020
- Description : Acquisition, en consortium avec Government of Singapore Investment Corporation, de Red de Carreteras de Occidente, opérateur gérant 5 concessions autoroutières au Mexique (près de 900 km d'autoroute).
- Condition de l'opération : Acquisition en consortium de 72,3% des parts dans Red de Carreteras de Occidente, dont 53,1% pour **Abertis** pour un montant de 1,5 Md€. Cette acquisition génère en année pleine en 2020 230 M€ d'EBITDA.

### ACCIONA

#### branche Infrastructure de Lendlease Engineering

- Pays du groupe acquis : Australie
- Date : Septembre 2020
- Description : Acquisition de la branche infrastructure de l'entreprise australienne Lendlease Engineering pour un carnet de commande évalué à 2,47 Mds€ fin 2020.
- Condition de l'opération : Acquisition pour 99 M€.

# Mouvements stratégiques et diversifications

## Le secteur des Energies, un secteur toujours en vogue

Malgré une année mouvementée en termes d'activité et marquée par les incertitudes liées à la pandémie de la Covid-19, les majors de la construction gardent de grandes ambitions pour l'année 2021. Les majors français portent en effet un intérêt particulier aux activités de services énergétiques qui sont révélées être des activités moins impactées en période de crise. Cet épisode de pandémie a en effet montré leur résilience dans la mesure où ils conservent un taux de marge élevé. Ce secteur observe par ailleurs d'importantes perspectives de croissance dans le cadre des nouveaux enjeux de développement, qu'ils soient durables (énergies renouvelables, performance énergétique) ou technologiques (connectivité).

C'est dans cette optique que plusieurs géants français se sont positionnés en 2021 sur le rachat d'activité de leaders afin de renforcer leurs positions dans ce secteur d'activité.

A titre d'exemple, sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2021, **Vinci** a annoncé avoir signé un accord pour le rachat des activités « Energie et Services » du major **ACS** lui permettant d'accéder à de nouveaux marchés en Amérique Latine et en Espagne. **Bouygues** et **Spie** se sont également positionnés pour le rachat d'une partie des activités d'**Engie**, transaction à caractère stratégique dans la mesure où cette branche représente plus de 20% du périmètre d'activité d'**Engie** et comprenant 74 000 salariés dont 27 000 en France. Enfin, **Acciona** a récemment initié une offre publique de vente (IPO) pour sa société Acciona Energias Renovables afin d'entamer un processus d'introduction en bourse.

## Les opérations annoncées en 2021 (réalisées ou à venir), sans impact sur 2020

### VINCI activité « Energie et Services » d'ACS

- Pays du groupe acquis : Espagne
- Description : Ensemble d'environ 45 000 collaborateurs, générant un CA annuel de plus de 6 Mds€, principalement en Espagne et en Amérique Latine. Cette branche « Energie et Services » comprend différents actifs de type parcs éoliens, centrales à cycle ouvert, lignes de transmission et installation d'irrigation ; une plateforme de développement de projets renouvelables ; des activités de contracting de types réseaux, installations spécialisées et systèmes de contrôles.
- Condition de l'opération : Prix d'acquisition d'environ 4,9 Mds€ (montant non définitif, projection sur fin 2021). Au cours des 3 derniers exercices, le chiffre d'affaires annuel est en moyenne de 6,3 Mds€ avec un taux de marge opérationnelle supérieur à 3%. A la suite de cette acquisition, un partenariat sera créé entre **Vinci** et **ACS** (51% et 49%) avec pour objectif l'acquisition d'actifs matures dans les énergies renouvelables.

### Activités de services énergétiques d'ENGIE Bright

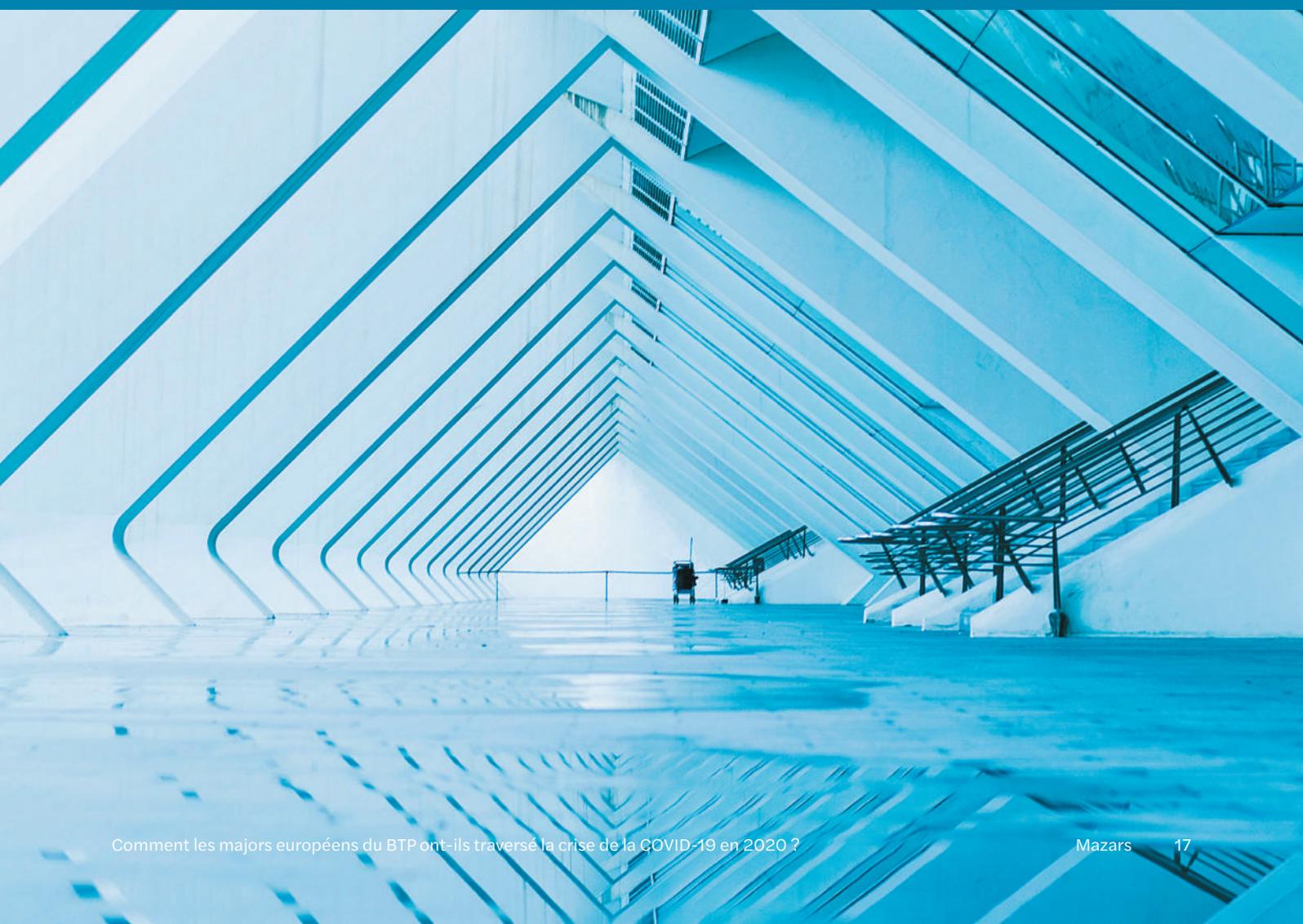
- **Engie** a annoncé début 2021 sa volonté de céder ses activités de services énergétiques dans le projet nommé « Bright ».
- Bright emploie 74 000 salariés dans le monde (27 000 en France). Les activités de cette branche sont variées et appréhendent notamment les problématiques liées aux bâtiments intelligents, connectés et sécurisés, mais aussi les activités de type installations électriques et climatiques.
- Les deux majors français **Bouygues** et **Spie** ont montré leur intérêt pour cette acquisition. Bright représente un chiffre d'affaires annuel entre 12 et 13 Mds€.
- Les négociations débiteront officiellement à la mi 2021.

### ACCIONA IPO de la filiale Acciona Energias Renovables

- Dans le cadre de la prochaine introduction en bourse de sa filiale, **Acciona** a initié début 2021 une offre publique de vente concernant Acciona Energias Renovables, société dédiée aux énergies renouvelables, portant sur une part entre 15% et 25% du capital.
- Pour son introduction en bourse, la valeur d'entreprise d'**Acciona Energias Renovables** serait comprise entre 8,8 et 9,8 Mds€.

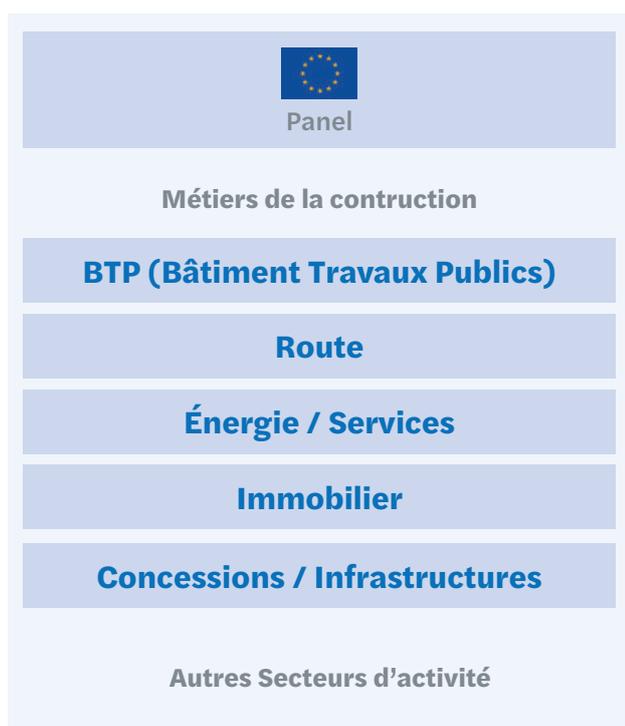
# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

# 02



# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

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 :



**Tous les groupes ne distinguent pas nécessairement l'ensemble de ces activités dans leur communication financière.** À titre d'exemple, la plupart des groupes intègre la Route dans les activités de BTP. Nous avons néanmoins isolé ce secteur en raison de la distinction faite par deux groupes (**Vinci** et **Bouygues**) et de l'importance de la Route dans l'ensemble des activités de BTP.

La répartition par activité du chiffre d'affaires et de la marge opérationnelle des groupes du Panel selon les différents secteurs définis ci-dessus est précisée en annexe.

Par ailleurs, les marges opérationnelles élevées des activités de concessions 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.

# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

Notre étude est fondée sur les documents d'enregistrement universel et les autres communications des groupes du Panel.

## Performance des majors par secteurs en 2020

Poids sur l'activité	Évolution de l'activité	Évolution du taux de marge opérationnelle	Marge Opérationnelle
BTP (Bâtiment Travaux Publics) 50%*	↓ -6,7%	↓ -1,1 pt	0,9%
Route 10%*	↓ -8,1%	↓ -1,0 pt	2,7%
Énergie / Services 22%*	↓ -4,4%	↓ -0,9 pt	7,1%
Immobilier 3%*	↓ -13,2%	↑ +0,8 pt	9,3%
Concessions / Infrastructures 9%*	↓ -20,3%	↓ -13,3 pts	18,2%

(\*) : Poids des secteurs dans l'activité totale du Panel. En 2020, les autres secteurs d'activité hors métiers de la construction représentent 6% de l'activité du Panel.

Cette section de l'étude n'inclut pas l'analyse des groupes **Strabag** et **WeBuild**, dont l'information sectorielle ne permet pas un découpage selon ces 5 axes clés.

# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

## BTP

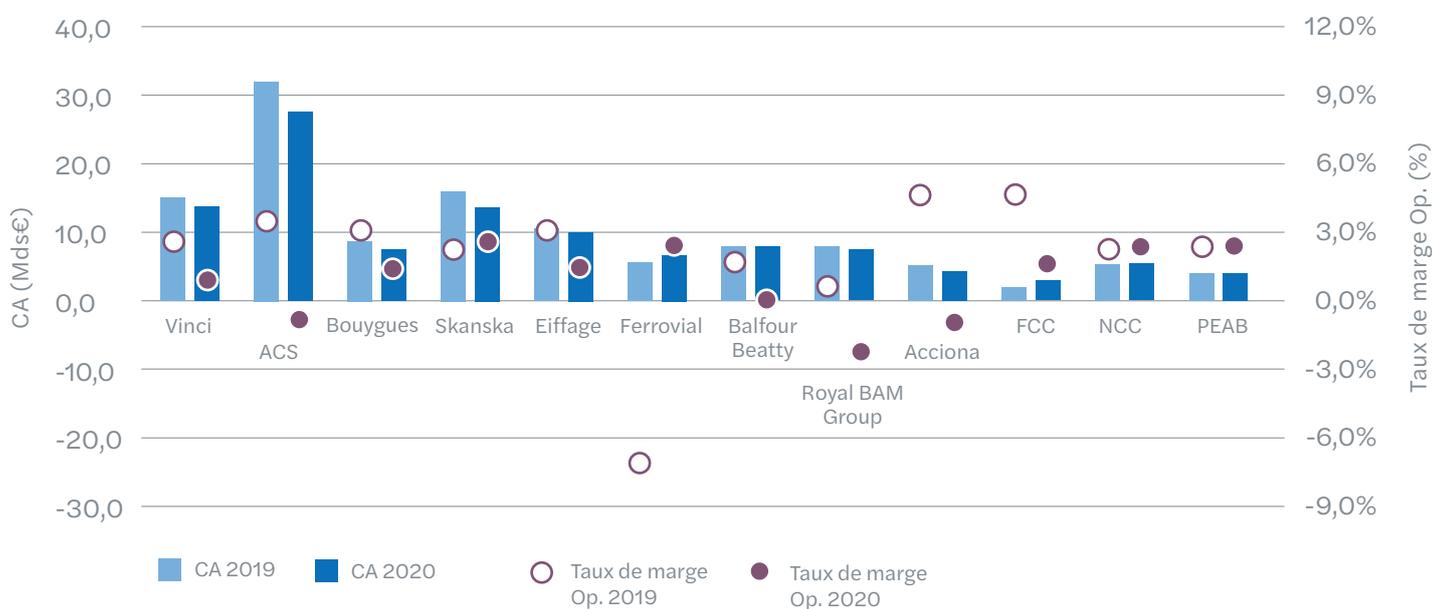
Données clés  
2019-2020 :

CA :  
**-6,7%**

Marge Op. :  
**-1,1 pt**

Taux moyen  
de marge Op. :  
**+0,9%**

Le secteur BTP comprend les activités de conception et de construction de bâtiments privés, publics ou industriels, ainsi que l'activité de travaux publics à l'exception de l'activité route pour Bouygues et Vinci.



# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

## Route

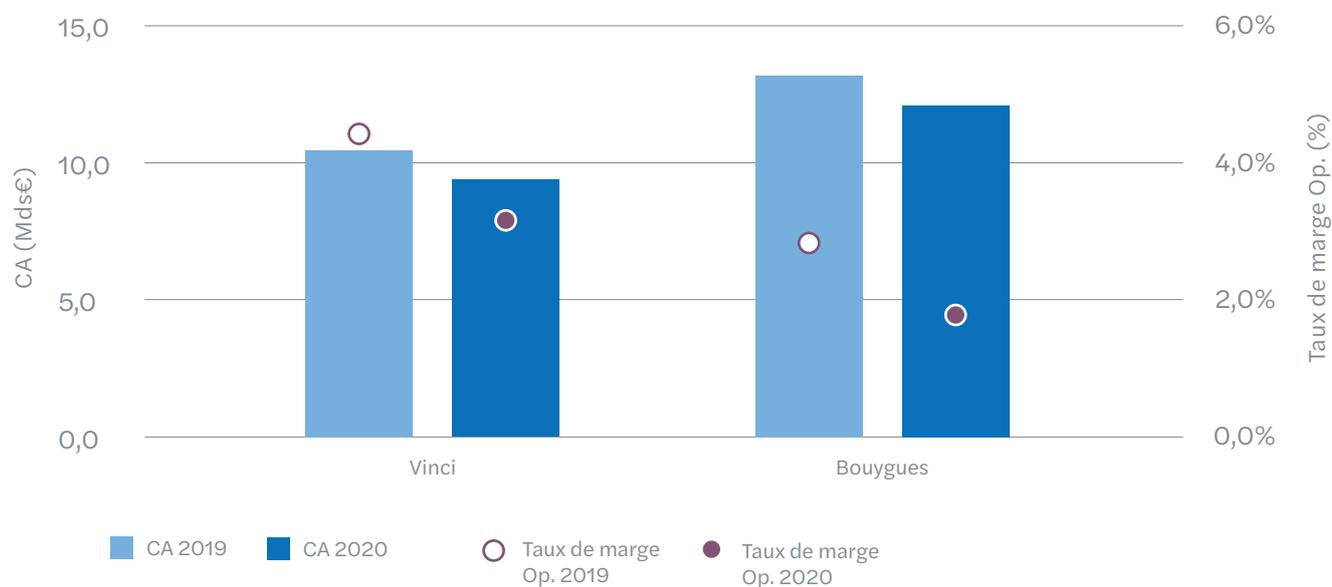
Données clés  
2019-2020 :

CA :  
**-8,1%**

Marge Op. :  
**-1,0 pt**

Taux moyen  
de marge Op. :  
**+2,7%**

Ce secteur comprend les activités de construction et d'entretien d'infrastructures routières, ferroviaires, d'aménagements urbains.



# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

## Énergie / Services

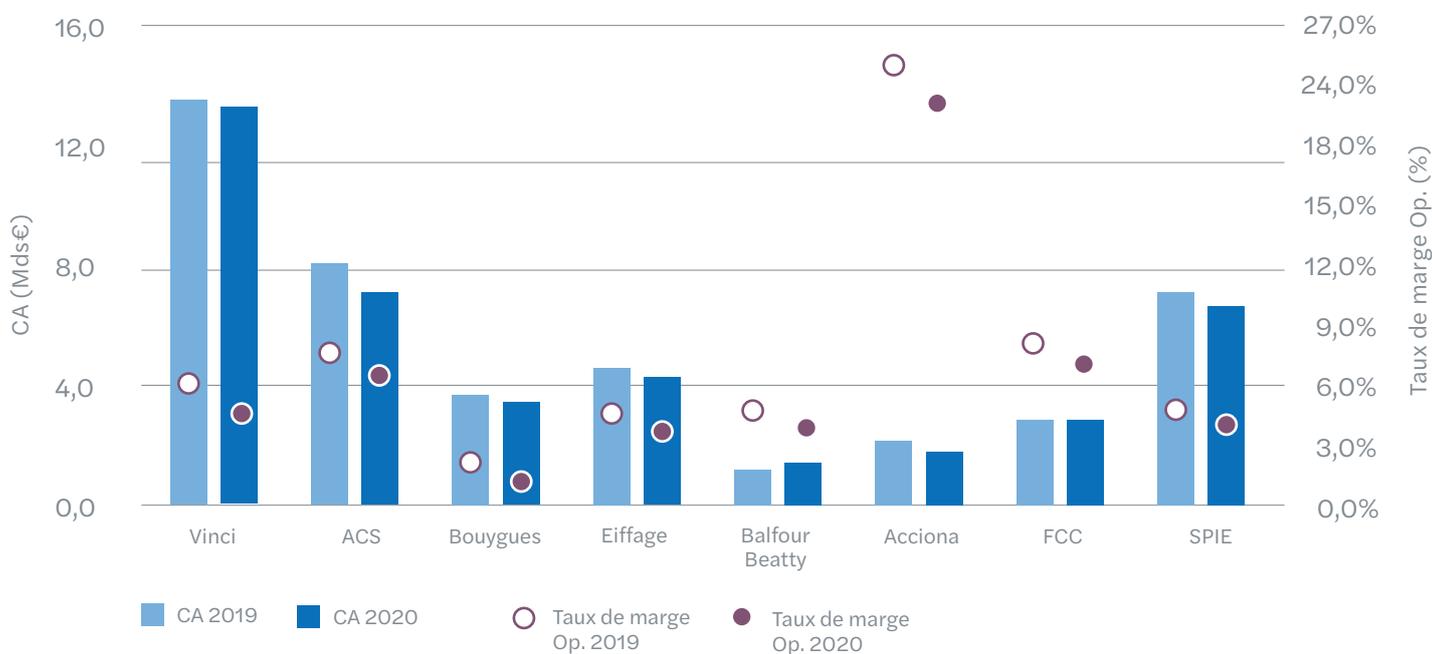
Données clés  
2019-2020 :

CA :  
**-4,4%**

Marge Op. :  
**-0,9 pt**

Taux moyen  
de marge Op. :  
**+7,1%**

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.



# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

## Immobilier

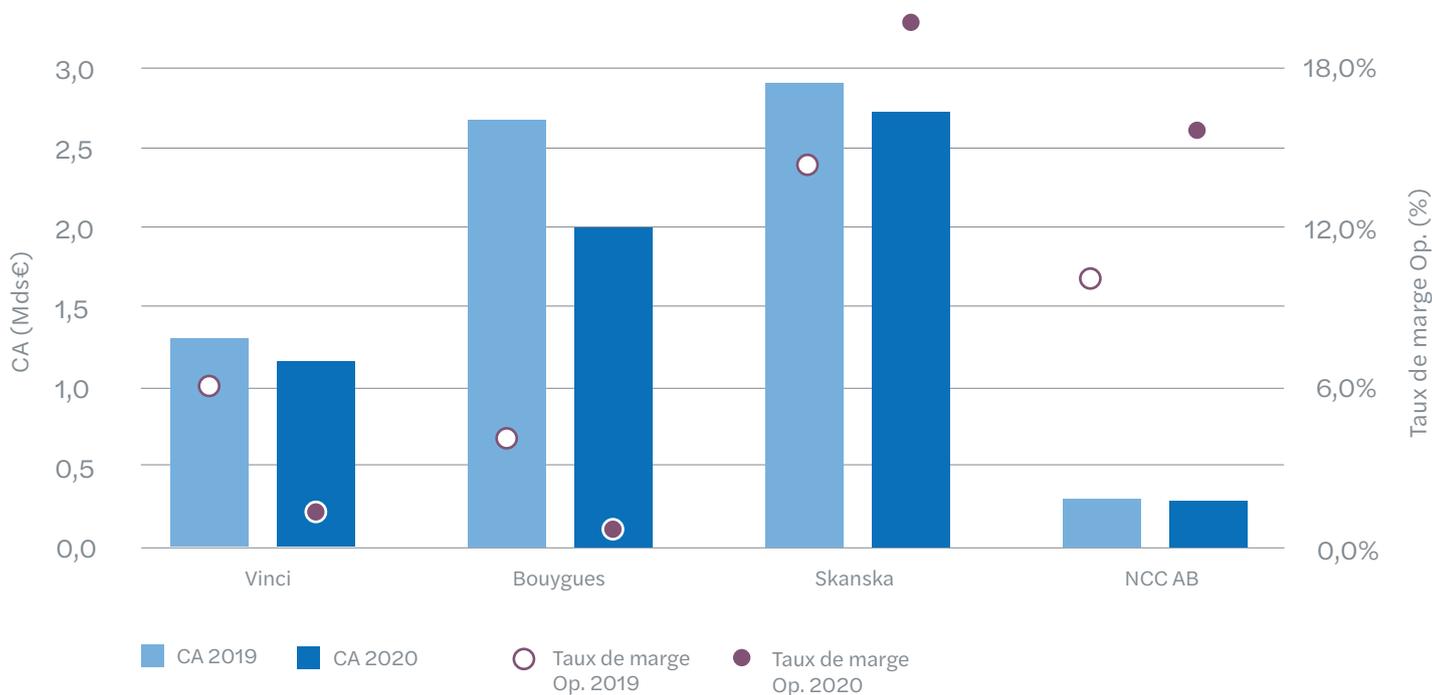
Données clés  
2019-2020 :

CA :  
**-13,2%**

Marge Op. :  
**+0,8 pt**

Taux moyen  
de marge Op. :  
**+9,3%**

Cette activité comprend principalement les activités de promotion résidentielle et commerciale



# Rentabilité des majors de la construction par secteur en 2020

## Concessions / Infrastructures

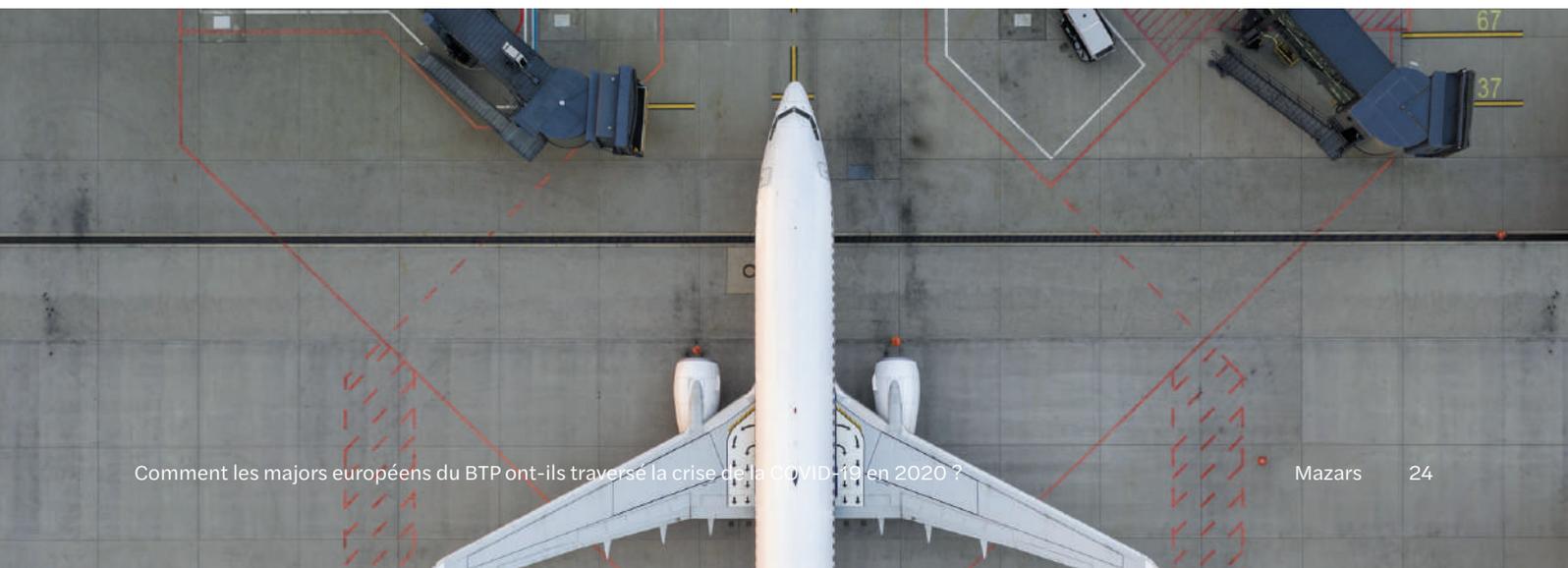
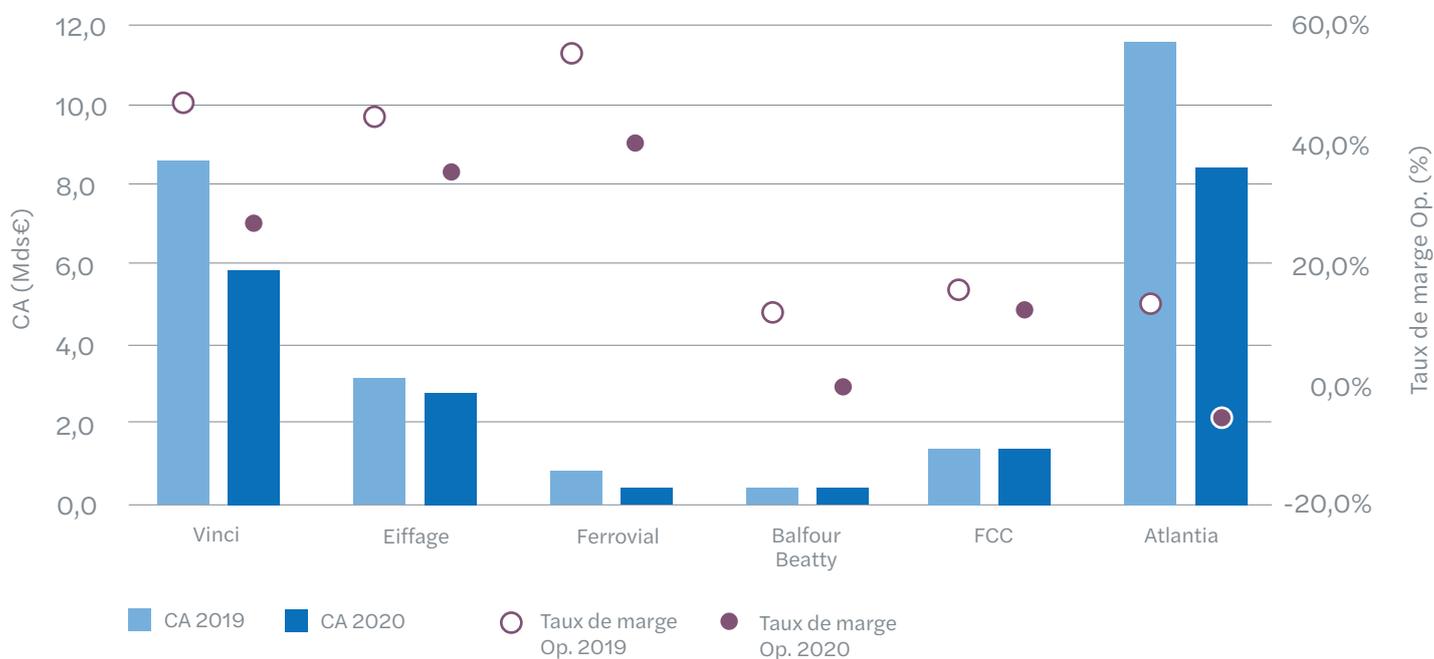
Données clés  
2019-2020 :

CA :  
**-20,3%**

Marge Op. :  
**-13,3 pts**

Taux moyen  
de marge Op. :  
**+18,2%**

Ce secteur comprend les activités de concessions et de PPP (Partenariat Public Privé) pour l'exploitation d'infrastructures



# Conclusion

Malgré une année 2020 en net recul d'activité avec une baisse de 7%, les majors européens ont pu démontrer leur résilience dans un contexte de crise sanitaire mondiale, avec :

- un carnet de commandes à des niveaux records ;
- une forte reprise de l'activité sur le second semestre permettant la conservation pour la quasi-totalité des majors d'un taux de marge opérationnelle positif en fin d'exercice ;
- une amélioration de l'endettement net sur la période ;
- une diversification sectorielle et géographique permettant de limiter l'impact de certaines activités / géographies ayant plus souffert ;
- des annonces d'opérations de croissance externe et développement.

Les performances de cette année 2020 sont également à nuancer et à prendre avec recul en fonction des secteurs d'activités dans lesquels les majors opèrent. Marqué par des confinements successifs sur les infrastructures aéroportuaires et autoroutières, le secteur des Concessions affiche un vrai recul (-13,3 pts du taux de marge opérationnelle), alors qu'au contraire, les majors ont pu compter sur le secteur de l'Energie particulièrement résilient.

Plusieurs majors français, tels que Vinci, Bouygues ou encore Spie engagé dès 2021 des stratégies de croissance externe dans ce domaine. De la même manière, la croissance et le développement des majors ne semblent pas avoir été freinés par cette crise avec la réalisation de nombreux regroupements en 2020, principalement au niveau italien et suédois.

Même si l'année 2021 pourrait être marquée par les effets de la crise de la Covid-19 d'une autre manière, avec l'apparition de nouveaux enjeux tels que la hausse des coûts de matières premières ou l'apparition de difficultés d'approvisionnement, les majors du BTP confirment leur confiance en l'avenir. Cette confiance portée par la résilience du secteur passe également par le maintien des stratégies de développement d'activités clés et de croissances externes mais aussi sur la responsabilité sociale des entreprises. Ce sujet fera notamment l'objet d'une étude spécifique publiée à l'automne 2021, qui décryptera les sujets de responsabilité sociale et environnementale des majors, qui permettent d'améliorer le savoir-faire des entreprises face à ces enjeux, comme par exemple les technologies bas-carbone.



## Tableau récapitulatif des données du Panel

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

Données en Mds€ Groupes		BTP (Batiments Travaux Publics)	Route	Énergie / Services	Immobilier	Concessions / Infrastructures	Autres Secteurs d'activité	Intercompagnies et divers retraitements	TOTAL
VINCI	Activités	Vinci Construction	Eurovia	Vinci Energies	Vinci Immobilier	Vinci Autoroutes Vinci Airports Autres Concessions			
	CA Taux de marge	13,6 1,0%	9,6 3,5%	13,7 5,7%	1,2 1,9%	5,8 27,2%		-0,7 N/A	43,2 6,1%
ACS	Activités	Construction		Services / Industrial Services					
	CA Taux de marge	27,6 -1,0%		7,4 6,5%				0,0 N/A	34,9 0,4%
BOUYGUES	Activités	Bouygues Construction : pôle BTP	Colas	Bouygues Construction : pôle Énergie et Services	Bouygues Immobilier		TF1 Bouygues Telecom		
	CA Taux de marge	8,5 1,6%	12,3 1,9%	3,6 1,0%	2,0 0,6%		8,5 9,5%	-0,2 N/A	34,7 3,5%
EIFFAGE	Activités	Construction / Infrastructures		Énergie Systèmes		Eiffage Concessions			
	CA Taux de marge	9,9 1,3%		4,1 3,6%		2,9 34,3%		-0,2 N/A	16,7 7,6%
SKANSKA	Activités	Construction			Commercial Property Dev. Residential Dev.		Infrastructure Development		
	CA Taux de marge	13,4 2,5%			2,7 19,4%		0,0 N/A	-0,8 N/A	15,3 5,4%
STRABAG	CA Taux de marge	Informations géographiques							14,7 3,8%
ATLANTIA	CA Taux de marge					8,3 -5,9%			8,3 -5,9%
BALFOUR BEATTY	Activités	Construction Services		Support Services		Infrastructure Inv.			
	CA Taux de marge	6,7 0,0%		1,2 4,3%		0,4 0,0%		0,0 N/A	8,2 0,2%
ROYAL BAM GROUP	Activités	Construction and Property / Civil Engineering					PPP		
	CA Taux de marge	6,8 -2,6%				0,0	0,1 274,0%	-0,1 N/A	6,8 -0,1%
SPIE	CA Taux de marge			6,6 4,1%				0,0 N/A	6,7 4,1%
ACCIONA	Activités	Infrastructures (Construction / Industrial / Concessions / Water / Services)		Energy			Other activities		
	CA Taux de marge	4,5 -1,1%		1,8 23,7%			0,4 17,0%	-0,2 N/A	6,5 6,7%
FCC	Activités	Construction		Environmental Services		Water - Aqualia	Cement/Corporate services		
	CA Taux de marge	1,6 1,3%		2,9 7,5%		1,2 14,1%	0,5 35,9%	0,0 N/A	6,2 9,3%
FERROVIAL	Activités	Construction				Toll Roads	Airports		
	CA Taux de marge	5,9 2,3%				0,4 39,5%	0,0 -238,0%	0,1 N/A	6,3 3,3%
NCCAB	Activités	Building / Infrastructure / Industry			Property Development				
	CA Taux de marge	5,4 2,5%			0,3 15,2%			-0,5 N/A	5,1 2,5%
PEAB	Activités	Construction / Civil Engineering					Industry / Project Development		
	CA Taux de marge	3,8 2,6%					2,5 11,0%	-0,6 N/A	5,7 6,6%
WEBUILD	CA Taux de marge	Informations géographiques							4,2 9,5%

# Contacts

**Olivier Thireau**, Associé,  
Responsable du secteur Immobilier et BTP  
olivier.thireau@mazars.fr

**Mathieu Delafoy**, Associé,  
Secteur Immobilier et BTP  
mathieu.delafoy@mazars.fr

**Julie Lefer**, Senior manager,  
Secteur Immobilier et BTP  
julie.lefer@mazars.fr

## Contributeurs

Julien Guiot-Guillain, Ruyi Chen, Alicia Cau,  
Rita Navalon

Mazars est un groupe international et intégré spécialisé dans l'audit, la fiscalité et le conseil ainsi que dans les services comptables et juridiques\*. Présents dans plus de 90 pays et territoires à travers le monde, nous nous appuyons sur l'expertise de plus de 42 000 professionnels – plus de 26 000 au sein de notre partnership intégré et plus de 16 000 via « Mazars North America Alliance » – pour accompagner les clients de toutes tailles à chaque étape de leur développement.

\*Dans les pays où les lois en vigueur l'autorisent.

[www.mazars.fr](http://www.mazars.fr)

**mazars**