

LA RESILIENCE DES MAJORS EUROPEENS DU BTP DANS UN CONTEXTE INFLATIONNISTE

THE RESILIENCE OF THE MAIN EUROPEAN CONSTRUCTION COMPANIES IN AN INFLATIONARY CONTEXT



Leticia Karyne SILVA DALTRO

Année scolaire : 2022/2023

Option : Développement immobilier

Filière : Travaux publics TP3C

Enseignante référente : Zélie GAUTHIER

Tutrice de l'entreprise : Christine PHE

Période de stage : 06/03/2023 au 31/08/2023

Remerciements

Je tiens tout d'abord à exprimer ma gratitude envers Rita Navalón, Sola Yazbeck et Léna Wiesinger, qui ont travaillé avec moi au sein de l'équipe BTP responsable pour cette étude. Leur contribution précieuse et leur collaboration ont grandement enrichi mon travail de recherche. Leur engagement, leurs idées et leur soutien ont été essentiels tout au long de ce processus.

J'aimerais également adresser mes remerciements à ma tutrice entreprise, Christine PHE. Son expertise, sa disponibilité et son soutien ont été d'une valeur inestimable pour la réussite de ce mémoire. Ses conseils éclairés et ses remarques constructives ont contribué à améliorer la qualité de mon travail. Je lui suis extrêmement reconnaissante de m'avoir guidée tout au long de cette expérience, non seulement lors de la rédaction de ce mémoire mais aussi dans le métier d'auditeur en général. Christine m'a formée sur différents sujets et j'ai eu l'opportunité d'apprendre beaucoup grâce à elle.

Je souhaite également exprimer ma gratitude envers ma professeure référente de l'ESTP, Zélie GAUTHIER. Sa disponibilité, son écoute attentive et ses conseils ont été d'une aide précieuse dans la rédaction de mon mémoire.

Mes remerciements s'étendent également à ma famille et à mes amis, qui m'ont soutenue tout au long de ce parcours académique.

Je vous adresse à tous mes plus sincères remerciements.

Résumé

En 2022, l'économie du secteur du BTP a été marquée par des perturbations majeures liées aux répercussions de la guerre en Ukraine et au contexte inflationniste, résultant des impacts du Covid 19 et amplifié par le conflit. L'évaluation de l'impact de ces événements est d'intérêt majeur pour les marchés européens et demande une analyse fine. En effet, plusieurs variables sont à maîtriser. C'est ainsi que, fort de son expertise, Mazars s'est lancée sur l'étude de cette situation.

Le positionnement stratégique de Mazars vise à mettre en avant une valeur ajoutée à ses clients. Le cabinet ne se limite pas à l'aspect technique et comptable de son métier, c'est pourquoi une grande importance est aussi accordée à la compréhension approfondie des activités des entreprises et de leur environnement économique.

Dans cette optique, le cabinet Mazars entreprend annuellement une étude du secteur de la construction, se penchant sur les performances financières des principaux acteurs européens. L'étude porte sur l'analyse de divers indicateurs financiers, notamment le chiffre d'affaires, le carnet de commandes et le taux de marge opérationnelle. La 13ème édition de cette étude se concentre sur l'analyse de 12 acteurs clés du secteur BTP en Europe pour l'année 2022. L'étude met particulièrement l'accent sur la résilience de ces groupes face à ces défis et sur les répercussions de ces événements sur leurs activités.

Les objectifs du présent mémoire de fin d'études consistent à présenter la méthodologie suivie durant l'étude et à discuter des défis rencontrés tout au long du processus. En guise de conclusion, on s'intéresse à fournir une évaluation critique des résultats obtenus et de mettre en lumière la valeur ajoutée à l'entreprise grâce à ce travail.

Mots clés : BTP ; audit ; états financiers ; immobilier ; construction ; inflation ; financier ; comptabilité.

Abstract

In 2022, the construction sector's economy was marked by significant obstacles related to the repercussions of the war in Ukraine and the inflationary context, resulting from the impacts of the Covid-19 and exacerbated by the conflict. Assessing the impact of these events is of major interest to European market and requires a detailed analysis. Several variables need to be mastered in this regard. Thus, leveraging its expertise, Mazars embarked on studying this situation.

Mazars' strategic positioning aims to highlight its value-added contribution to its clients. The firm does not confine itself solely to the technical and accounting aspects of its profession; therefore, significant importance is also placed on acquiring a deep understanding of companies' activities and their economic environment.

With this perspective in mind, Mazars conducts an annual study of the construction sector, focusing on the financial performance of major European players. The study involves the analysis of various financial indicators, including revenue, order backlog, and operating margin (EBIT). The 13th edition of this study focuses on the analysis of 12 key actors in the European construction sector for the year 2022. The study particularly emphasizes the resilience of these groups in the face of these challenges and the repercussions of these events on their activities.

The objectives of this final thesis are to present the methodology followed during the study and discuss the challenges encountered throughout the process. In conclusion, a critical assessment of the results is made highlighting the added value to the company through this work.

Keywords: Construction; audit; financial statements; real estate; building; inflation; financial; accounting.

Table de matières

1	Introduction	1
1.1	Français	1
1.2	English	2
2	Présentation de l'entreprise d'accueil	3
2.1	Histoire et chiffres clés	3
2.2	Audit financier	4
2.3	Secteur immobilier et BTP	5
2.4	Organisation interne	6
3	Présentation du métier d'auditeur	7
3.1	Commissaire aux comptes	7
3.2	Le métier d'auditeur financier	7
3.3	Phases d'audit	9
3.4	Mes expériences dans le métier d'audit	10
4	Etude Mazars BTP	12
4.1	Contexte du sujet de l'étude	12
4.2	Objectifs visés	13
4.3	Définition du plan d'action	13
4.4	Ressources de la mission	14
5	Analyse de la performance financière des majors européens du BTP	15
5.1	Délimitation du périmètre d'étude	15
5.2	Base de données	17
5.3	Homogénéisation des critères de comparaison	18
5.3.1	Performances financières	18
5.3.2	Performances sectorielles	19
5.4	Méthodologie de travail	21
5.5	Méthodologie de l'analyse des données	23
5.5.1	Exemple de la méthodologie appliquée	24
5.6	Résultats	28
5.6.1	Principaux enseignements	28
5.6.2	Evolution des parts de l'activité à l'international	30
5.6.3	Évolutions des chiffres d'affaires	31
5.6.4	Evolution des taux de marge opérationnelle	32
5.6.5	Evolution des carnets de commandes	33
5.6.6	Mouvements stratégiques et diversifications	34
5.6.7	Résultats par secteur	37
6	Bilan final de l'étude BTP	41

7	Conclusion et mise en perspective	43
7.1	Français	43
7.2	English	44
8	Références bibliographiques	45
9	Table de figures	47
10	Table de tableaux.....	48
	Annexe 1 : Tableau récapitulatif des données du Panel	49
	Annexe 2 : Graphique de l'évolution de la part de CA à l'international.....	50

Abréviations et acronymes

BTP : *Bâtiment et travaux publics*

CA : *Chiffre d'affaires*

CAC : *Commissaires aux comptes*

Co-CAC : *Co-commissariat aux comptes*

GAAP : *Generally accepted accounting principles (Principes comptables généralement reconnus)*

HLM : *Habitation à Loyer Modéré ; logement social*

IFRS : *International Financial Reporting Standards (Normes internationales d'information financière)*

NEP : *Normes d'exercice professionnelle*

PPP : *Partenariat Public Privé*

RCA : *Rapport sur les comptes annuels*

ROC : *Résultat opérationnel courant*

TCD : *Tableau Croisé Dynamique*

UE : *Union Européenne*

URD : *Universal Registration Document (Document d'enregistrement universel)*

1 Introduction

1.1 Français

Le contexte économique mondial a connu des bouleversements significatifs au cours des dernières années. La pandémie de la Covid-19 a déclenché une crise sanitaire mondiale aux implications politiques et économiques profondes. Bien que la situation se soit progressivement améliorée, de nouveaux défis économiques ont émergé en 2022.

L'invasion russe en Ukraine, survenue en février 2022, a déclenché une série d'événements entraînant fortes répercussions sur l'économie européenne. En particulier, l'Europe dépendait fortement de la Russie pour son approvisionnement en énergie, ce qui a répercuté une hausse importante des prix de l'énergie. De plus, les perturbations générales dans les chaînes d'approvisionnement mondiales provoquées par ce conflit ont contribué à une pression inflationniste généralisée.

Afin de mieux comprendre les répercussions de cette hausse de l'inflation sur l'économie et pour renforcer l'engagement du cabinet envers le secteur de l'immobilier et du BTP, Mazars a entrepris une étude approfondie sur les performances financières des leaders européens du secteur de la construction.

En effet, dans un secteur largement dominé par des géants anglo-saxons, le cabinet français cherche à se démarquer de ses concurrents en mettant en avant sa valeur ajoutée. L'une des stratégies utilisées pour atteindre cet objectif consiste à mener des études internes afin d'étendre la visibilité du cabinet et à faire preuve de son engagement envers divers secteurs, tout en visant à conquérir de nouveaux clients.

Dans le cadre de cette dynamique, le présent mémoire s'inscrit comme un exemple concret de l'engagement de Mazars envers le secteur de la construction. L'objectif global de cette étude est de décrypter les états financiers des majors européens du BTP, ainsi que d'analyser leurs secteurs d'activités et de comprendre les dynamiques économiques qui ont façonné leur performance en 2022, tout en analysant l'impact de l'inflation sur leur activité.

Ce mémoire vise à passer en revue cette étude ainsi que ma mission au sein de l'équipe chargée de son exécution. Pour ce faire, je commencerai par une présentation du cabinet Mazars, de son organisation et de son domaine d'expertise. Ensuite, je détaillerai ma mission au sein de l'équipe d'étude BTP, en expliquant le contexte de la mission, les objectifs, les hypothèses, le plan d'action et les ressources utilisées. Mon travail consistera également à répondre la question essentielle « comment la hausse du taux d'inflation a-t-elle impacté l'activité des majors européens de la construction en 2022 ? ».

En conclusion, je présenterai les résultats de l'analyse, mettant en lumière les impacts de l'inflation sur le secteur de la construction, ainsi que les contributions que cette expérience de stage au sein de Mazars a apporté à mon profil professionnel.

1.2 English

The global economic landscape has undergone significant upheavals in recent years. The Covid-19 pandemic triggered a worldwide health crisis with profound political and economic implications. Although the situation has gradually improved, new economic challenges emerged in 2022.

The Russian invasion of Ukraine in February 2022 set off a series of events with strong repercussions on the European economy. In particular, Europe heavily relied on Russia for its energy supply, resulting in a substantial increase in energy prices. Furthermore, the general disruptions in global supply chains caused by this conflict contributed to widespread inflationary pressure.

To better understand the impact of this inflation surge on the economy and to strengthen the firm's commitment to the Real Estate and construction sector, Mazars undertook an in-depth study on the financial performance of the main European construction companies.

Indeed, in a sector largely dominated by Anglo-Saxon firms, the French firm seeks to distinguish itself from its competitors by highlighting its value-added services. One of the strategies used to achieve this goal is conducting internal studies to enhance the firm's visibility and demonstrate its dedication to various sectors while aiming to acquire new clients.

Within this dynamic, this thesis serves as a concrete example of Mazars' commitment to the construction sector. The overall objective of this study is to decipher the financial statements of major European construction companies, analyze their business sectors, and understand the economic dynamics that shaped their performance in 2022, all while examining the impact of inflation on their operations.

This thesis aims to review this study as well as my role within the team responsible for its execution. To do so, I will begin with an introduction to Mazars, its organization, and its areas of expertise. I will then detail my mission within the construction industry study team, explaining the mission's context, objectives, assumptions, action plan, and resources used. My work will also involve answering the essential question, "how did the increase in inflation rates impact the activities of the largest European construction companies in 2022?"

In conclusion, I will present the results of the analysis, shedding light on the effects of inflation on the construction sector, as well as the contributions that this internship experience at Mazars has brought to my professional profile.

2 Présentation de l'entreprise d'accueil

2.1 Histoire et chiffres clés

Fondé en France en 1945 par Robert Mazars à Rouen, le cabinet Mazars a évolué et diversifié son activité au cours des décennies, élargissant sa gamme de compétences pour englober divers services tels que l'audit, la comptabilité, la fiscalité et le conseil.

En 1995, une étape significative a marqué l'histoire de l'entreprise grâce à la fusion des cabinets Mazars et Guérard Viala, accompagnée de la création de son partenariat international intégré. Par la suite, en 1998, Mazars a fusionné avec le cabinet britannique Neville Russell, qui était l'un des leaders indépendants de l'audit aux États-Unis. Ces expansions stratégiques ont renforcé la position de Mazars sur la scène internationale.

Depuis 2007, Mazars est membre de l'alliance Praxity, la plus grande alliance mondiale de sociétés d'audit et de conseil indépendantes et non affiliées. Cette adhésion à Praxity offre à Mazars et à ses clients un accès à un soutien professionnel de haute qualité pour leurs activités internationales, le tout provenant d'une source unique.

L'entreprise a su évoluer avec les besoins changeants de ses clients et s'adapter aux défis économiques et technologiques de chaque époque. Son engagement envers la qualité et l'innovation lui a permis de gagner la confiance de clients variés, allant des entreprises locales aux multinationales, ainsi que des institutions publiques.

Grâce à une croissance continue, Mazars a réussi à établir une présence internationale solide dans plus de 95 pays à travers le monde, avec un réseau de près de 47 000 professionnels qualifiés. En 2023, l'entreprise affiche un chiffre d'affaires de 2,45 milliards d'euros et dispose d'un total de plus de 300 bureaux.

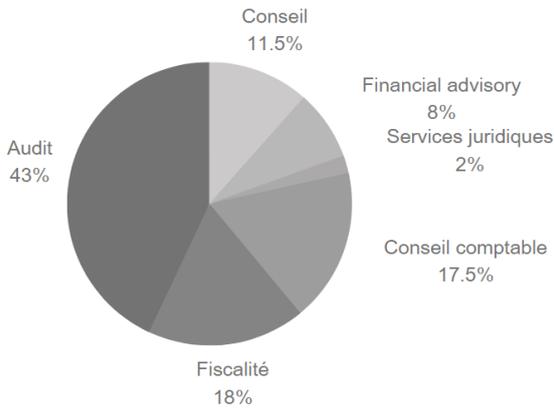


Figure 1 : Chiffres clés à la date du 1er janvier 2023.

Parmi les diverses lignes de métier du cabinet, l'audit occupe une place prépondérante en contribuant à hauteur de 43 % du chiffre d'affaires, faisant de cette activité le pilier central de l'entreprise. Parallèlement, la fiscalité et le conseil comptable contribuent chacun à environ 18 % du chiffre d'affaires global.

Avec une empreinte solide en Europe, qui représente 64 % de son chiffre d'affaires, Mazars étend également sa portée à l'échelle mondiale, englobant divers continents. La répartition du chiffre d'affaires du groupe par métier et par région géographique est présentée dans la Figure 2.

Chiffre d'affaires par ligne de métier (en %)



Chiffre d'affaires par région (en %)

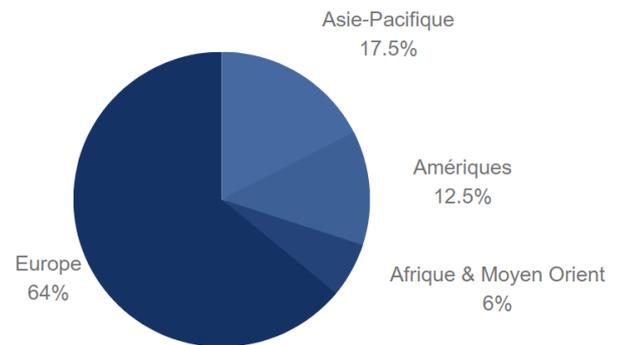


Figure 2 : CA par ligne de métier et par région géographique au 31 août 2022.

Au fil des années, Mazars a réalisé de performances remarquables en termes de chiffre d'affaires et a réussi à augmenter sa part de marché dans le secteur de l'audit et du conseil. Cependant, il est important de souligner que les Big Four (Deloitte, KPMG, EY et PwC) demeurent toujours les acteurs leaders de ce secteur hautement compétitif. Dans ce contexte, Mazars s'efforce constamment de renforcer sa présence et de mettre en avant sa plus-value pour rivaliser avec les cabinets anglo-saxons.

2.2 Audit financier

L'une des activités principales de Mazars est l'audit financier. Le métier d'audit revêt une grande importance dans le monde des affaires. Les entreprises font appel à des cabinets d'audit tels que Mazars pour obtenir une assurance sur la fiabilité de leurs états financiers, ce qui renforce la confiance des investisseurs, des créanciers et des parties prenantes externes. L'audit contribue ainsi à maintenir la transparence et l'intégrité des informations financières.

Les clients sont de toutes tailles et appartiennent à de multiples secteurs économiques. Les activités d'audit dans le cabinet sont divisées en 6 principaux secteurs, comme illustré sur la Figure 3.

Assurance	Services	Immobilier
Banque	Industrie	Secteur public

Figure 3 : Secteurs d'audit du cabinet Mazars

En ce qui concerne l'organisation sociale de l'entreprise, Mazars se distingue par son approche de non-sectorisation des stagiaires et juniors. Cela permet à ses employés d'échanger avec plusieurs professionnels et, par conséquent, multiplier ses expériences sur les différents domaines avant de choisir parmi ces secteurs. De cette façon, les équipes d'audit de Mazars comprennent les spécificités de chaque secteur d'activité et adaptent leurs procédures d'audit en conséquence.

Mazars s'engage également dans la promotion de l'éthique, de la transparence et de la qualité. Pour cela, les salariés du cabinet sont tenus de respecter lors de leurs interventions un code de conduite Mazars, tel qu'illustré sur la Figure 4.

- ✓ Agir avec intégrité
- ✓ Respecter les personnes
- ✓ Réfléchir de manière indépendante
- ✓ Être responsable
- ✓ Garantir une qualité exceptionnelle

Figure 4 : Extrait du support de la formation interne Mazars « Code de conduite Mazars ».

2.3 Secteur immobilier et BTP

Chez Mazars, le secteur de l'immobilier et du BTP rassemble divers acteurs, allant des foncières aux aménageurs, en passant par les entreprises de génie civil, les promoteurs immobiliers, les sociétés HLM et les sociétés de gestion.

Parmi les principaux promoteurs immobiliers audités par le cabinet, on trouve des entreprises généralistes telles que Nexity et Altarea Cogedim, ainsi que des filiales immobilières de grands groupes du secteur de la construction comme Eiffage et Bouygues. La société BNP Paribas Immobilier, détenue par un groupe bancaire, figure également parmi les clients du secteur.



Figure 5 : Exemples de promoteurs immobiliers audités par Mazars.

Le cabinet français assume également la responsabilité de l'audit des comptes de grands groupes du BTP. La figure ci-dessous présente des exemples d'entreprises du secteur de la construction qui sont soumises à une vérification conjointe des comptes par Mazars en collaboration avec d'autres cabinets. Étant donné que ces entreprises sont tenues de présenter des comptes consolidés, elles ont l'obligation légale de nommer deux commissaires aux comptes issus de cabinets différents.



Figure 6 : Exemples de groupes du BTP audités par Mazars en Co-CAC.

Mazars ne se limite pas à l'aspect technique et comptable de son métier, une grande importance est aussi accordée à la compréhension approfondie des activités des entreprises clientes et de leur environnement économique. C'est pourquoi, le cabinet crée de la valeur ajoutée dans son secteur de l'immobilier et du BTP en publiant régulièrement des études tels que des communications financières et extra financières des foncières cotées et en réalisant une étude annuelle sur les groupes leaders du BTP. Ces études analysent le marché du BTP en France et en Europe pour l'année écoulée, offrant des perspectives et des informations pertinentes sur les tendances du secteur. Ces publications renforcent son expertise et son position en tant que partenaire de confiance pour ses clients actuels et potentiels.

2.4 Organisation interne

Les équipes chez Mazars sont composées de différents niveaux de professionnels, qui assurent le management de la qualité des missions. Voici un aperçu des rôles et responsabilités typiques hiérarchisé :

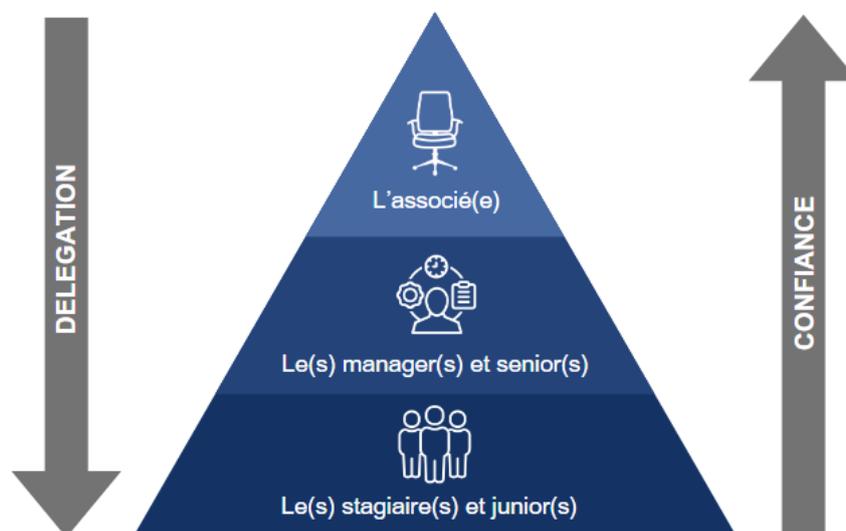


Figure 7 : Organisation interne d'une équipe d'audit chez Mazars.

- **Stagiaires/Juniors** : Les juniors et les stagiaires s'occupent principalement de l'exécution des tâches d'audit de base sous la supervision de niveaux plus élevés. Cela peut inclure la collecte de données financières, la vérification de documents, la préparation des papiers de travail et l'identification de problèmes potentiels. Ils assument la responsabilité de l'exécution de la part des travaux d'audit qui leur sont confiée et remontent leur conclusions / points identifiés au management.
- **Seniors** : Les auditeurs seniors assument la responsabilité du management de l'équipe. Ils se chargent de la planification des missions, de l'exécution des tests d'audit plus complexes, de l'analyse des résultats et de la rédaction de rapports. Ils agissent également comme intermédiaires entre les juniors et les managers.
- **Managers** : Les managers ont une expérience considérable en audit et jouent un rôle de supervision plus important. Ils sont responsables de la gestion globale des missions d'audit, de l'interaction avec les clients, de la résolution de problèmes complexes et de l'assurance de la qualité de la mission. Les managers travaillent en étroite collaboration avec les associés pour s'assurer que les missions sont menées à bien de manière efficace et conformément aux normes professionnelles.

- **Associés** : Les associés sont des dirigeants au sein de Mazars. Ils ont une responsabilité globale dans la gestion du cabinet, y compris le développement commercial, la supervision des services et la prise de décisions stratégiques. Ils sont également chargés de nouer des relations avec les clients existants et potentiels, et de garantir que les missions d'audit sont conformes aux normes les plus élevées. Ils assument la responsabilité ultime pour la bonne réalisation de la mission et l'émission de l'opinion d'audit en se basant sur la synthèse et l'ensemble des travaux de l'équipe.

La collaboration et la communication entre ces niveaux sont essentielles pour assurer la qualité et l'efficacité des missions d'audit chez Mazars.

3 Présentation du métier d'auditeur

Cette section a pour objectif, d'une part, de décrire la fonction du commissaire aux comptes dans le domaine de l'audit financier. D'autre part, de présenter le métier d'auditeur financier que j'ai exercé en tant que stagiaire. Pour une meilleure compréhension, les différentes phases de l'audit sont également abordées, détaillant ainsi le processus d'audit et les principales responsabilités de l'auditeur financier à chaque étape. Enfin, des expériences et des observations personnelles seront partagées, en lien avec cette profession.

3.1 Commissaire aux comptes

Le Commissaire Aux Comptes (CAC) a pour objectif de certifier que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables applicables à l'entité auditée, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de chaque exercice.

La doctrine qui régit la fonction du CAC est le Code du Commerce. Le CAC se conforme aux normes d'exercice professionnel (NEP) qui rassemblent l'ensemble des règles qu'il doit respecter dans l'exercice de sa profession. Il est important de souligner que le CAC est un professionnel indépendant. Il ne peut donc pas s'immiscer dans la gestion de l'entreprise, ni auditer des éléments qu'il aurait lui-même produits.

Les sociétés ayant la qualification nécessaire pour être commissaires aux comptes sont inscrites auprès de la commission régionale de la cour d'appel dans la juridiction où se situe leur siège. Le cabinet Mazars est donc inscrit en tant que personne morale, et ses représentants sont des personnes physiques, notamment les Associés.

La nomination d'un CAC peut être obligatoire ou facultative. Elle devient obligatoire lorsque deux des trois seuils déterminés en fonction du total du bilan, du chiffre d'affaires hors taxes et du nombre d'employés sont dépassés. Ces seuils varient en fonction de la forme juridique de l'entreprise.

3.2 Le métier d'auditeur financier

Le rôle principal d'un auditeur financier est d'effectuer les travaux nécessaires pour permettre au CAC d'émettre une opinion sur la sincérité et la fidélité des comptes publiés par les entreprises clientes. Ils apportent un soutien au CAC et sont donc également tenus de garantir le respect des NEPs tout au long de leurs interventions.

Dans le cadre du processus d'audit, l'entreprise cliente a la responsabilité de préparer et de transmettre aux auditeurs les états financiers, le rapport de gestion, ainsi que toutes les justifications nécessaires telles que les contrats, les factures, les relevés bancaires, etc. Quant aux auditeurs, ils entreprennent diverses procédures afin de garantir que les états financiers fournis par la société cliente sont conformes

au référentiel comptable applicable, telles que les normes internationales d'information financière (IFRS) ou les normes comptables généralement reconnues (GAAP).

Pour ce faire, les auditeurs examinent l'environnement économique, le contrôle interne, ainsi que les risques financiers de l'entité audité. Ensuite, ils effectuent des tests substantiels pour vérifier la validité et l'exactitude des comptes à travers l'étude des différents cycles comptables de l'entreprise. Voici les principaux cycles :

- Cycle Trésorerie ;
- Cycle Immobilisations ;
- Cycle Impôts et Taxes ;
- Cycle Paie/Personnel ;
- Cycle Achats/Fournisseurs ;
- Cycle Ventes/Clients ;
- Cycle Stocks ;
- Cycle Autres dettes/Autres créances.

La quantité et les types de contrôles à réaliser varient en fonction de la taille de l'entreprise audité, de son activité, ainsi que de l'efficacité de son contrôle interne.

Les commissaires aux comptes certifient ensuite ces comptes et émettent une opinion par le biais de la signature d'un Rapport de Certification des Comptes Annuel (RCA). Ce processus de certification renforce la confiance des utilisateurs, tels que les actionnaires, les clients, les banques, les fournisseurs, etc., dans l'exactitude et la fiabilité des documents financiers.

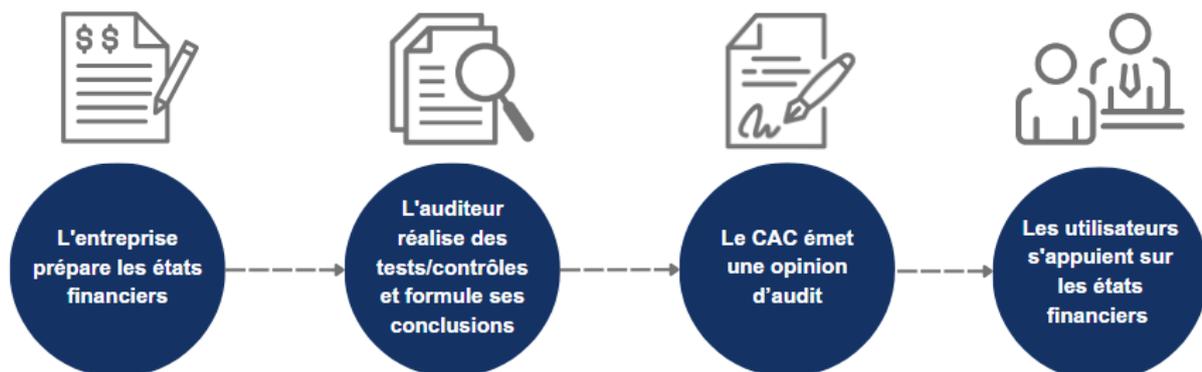


Figure 8 : Logigramme du processus d'audit financier.

Le métier d'audit est actuellement en pleine transformation, et les auditeurs ont dû s'adapter aux évolutions rapides au sein des entreprises. Les grands cabinets, tels que Mazars, réalisent d'importants investissements informatiques pour adopter une approche axée sur la performance, notamment orientée vers l'audit informatique et l'analyse de données.

L'audit informatique consiste à évaluer et à garantir la fiabilité des systèmes d'information et des données utilisés par une entreprise. Cela devient crucial à mesure que les entreprises clientes dépendent de plus en plus de la technologie pour leurs opérations. En ce qui concerne l'analyse de données, elle permet aux auditeurs de dégager des informations significatives à partir de vastes ensembles de données, ce qui peut aider les auditeurs à prendre des décisions plus éclairées et à identifier des tendances et des risques potentiels.

3.3 Phases d'audit

L'audit financier comprend plusieurs phases d'intervention. Voici une description générale des étapes de l'audit suivies par Mazars :



Figure 9 : Calendrier type des phases d'audit.

1) Acceptation/Maintien

La première étape vise à identifier et évaluer le risque pour Mazars en acceptant ou en maintenant une mission en se renseignant sur la société concernée. En cas de succession, le cabinet s'assure que le non-renouvellement du mandat du confrère n'est pas motivé par une volonté de la personne ou de l'entité contrôlée de contourner les obligations légales. Le cabinet analyse les situations afin de s'assurer que l'acceptation/le maintien de la mission ne remet pas en cause son indépendance.

2) Approche

Cette phase implique la compréhension approfondie de l'entreprise cliente, de son environnement commercial, de ses objectifs et de ses risques.

Les travaux effectués à ce stade permettront à l'équipe d'audit d'identifier et d'évaluer les risques financiers préliminaires, ce qui facilitera l'identification des domaines clés à auditer. C'est également à ce moment que l'équipe établit un plan d'audit. Dans cette étape, une revue analytique préliminaire est effectuée et les seuils et la matrice de risques sont déterminés.

3) Intérim et revue du contrôle interne

Cette étape vise à examiner les contrôles internes mis en place par l'entreprise cliente pour s'assurer de leur efficacité. Cela peut inclure des tests de conformité, des entretiens avec le personnel et des évaluations des processus et des systèmes internes.

Si les contrôles internes réalisés par le client sont pertinents et couvrent les risques identifiés dans l'approche, des tests de contrôle seront réalisés par l'auditeur afin de s'assurer de leur efficacité. Si l'auditeur constate l'absence de contrôle interne ou contrôle non efficace, le risque d'anomalies significatives est plus important, il est donc nécessaire de mener plus de tests substantifs dans l'étape du Final d'audit.

4) Final

Dans cette phase, Mazars effectue des tests détaillés sur les comptes et les transactions de l'entreprise cliente. Cela peut impliquer des procédures de vérification des soldes, des échantillonnages, des confirmations avec des tiers et des analyses approfondies des transactions. Une fois les tests terminés, l'équipe d'audit évalue les résultats obtenus et les compare aux normes et aux attentes. Des ajustements éventuels des états financiers peuvent être proposés et discutés avec l'entreprise cliente.

5) Bouclage/Clôture

Mazars procède au contrôle des états financiers et des éléments juridiques (rapport de gestion, projet de résolutions) et à l'issue établit un rapport d'opinion (certification sans réserve, avec réserve ou refus de certifier). Ce rapport est destiné aux actionnaires et aux parties prenantes concernées.

Il convient de noter que chaque mission d'audit peut être adaptée en fonction des caractéristiques spécifiques de l'entreprise et des exigences réglementaires.

3.4 Mes expériences dans le métier d'audit

Mon stage s'est déroulé du 06 mars 2023 jusqu'au 31 août 2023 au sein du cabinet Mazars. Pendant ces six mois, j'ai eu l'opportunité de participer à diverses missions, notamment dans les secteurs de l'immobilier, de l'industrie et de services. En raison de la période de mon stage et du calendrier de phases affiché sur la Figure 9, les étapes d'audit auxquelles j'ai participé étaient principalement le Final et le Bouclage.

Ce stage m'a permis de me familiariser avec des entreprises appartenant à divers secteurs. Parmi les sociétés clientes auxquelles j'ai participé dans le processus d'audit, figurent :

- Safran Data Systems (Industrie) ;
- Catalyst Capital France (Immobilier) ;
- Groupe Suez (Services) ;
- Groupe Arcade-VYV (Immobilier) ;
- Corporation For Africa & Overseas - CFAO (Services) ;
- Atenor France (Immobilier).

Comme mission complémentaire, j'ai été également affectée à la réalisation de l'étude BTP, que je présente plus en détail dans les sections suivantes de ce présent mémoire.

Ma première mission portait sur l'audit des comptes sociaux de l'entreprise Safran Data Systems. Lors de cette mission, je me suis rendue chez le client, dont les locaux étaient à Chateaufort, à Yvelines. Sur place, j'ai travaillé en étroite collaboration avec l'équipe financière de l'entreprise. Cette proximité m'a permis de solliciter directement toutes les pièces justificatives nécessaires aux contrôles et de poser toutes les questions pertinentes concernant les documents et les feuilles Excel fournis par le client. Dans cette intervention, les cycles Immobilisations, capitaux propres et Autres dettes/Autres créances m'ont été confiés. Cette mission s'est avérée très formatrice pour appréhender la dynamique du travail d'un auditeur.

Dans le domaine de l'immobilier, j'ai été activement impliqué dans la mission Catalyst Capital France. Les contrôles d'audit étaient moins complexes pour cette entreprise, ce qui m'a conféré davantage d'autonomie dans la mission. J'ai été donc responsable de la réalisation du contrôle de tous les cycles d'audit des comptes sociaux, sous la supervision d'un sénior. J'ai également été responsable de la rédaction du mémo de fin de mission, appelé aussi note de synthèse. Ce mémo rassemble toutes les conclusions des travaux de chaque cycle, la revue analytique des comptes, et les points d'attention à prendre en compte lors de l'exercice suivant.

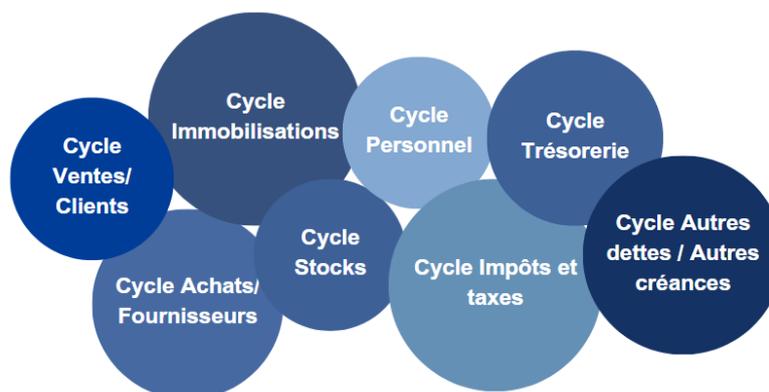


Figure 10 : Cycles d'audit.

Dans le cadre de cette mission, j'ai pu utiliser pour la première fois le logiciel d'audit AuditSoft, largement utilisé chez Mazars. Cet outil permet aux auditeurs de retracer toute la démarche d'audit (dès l'acceptation de la mission au bouclage), de maintenir la qualité des dossiers et d'assurer le respect des Normes d'Exercice Professionnel (NEP).

A titre d'exemple, il délivre des outils permettant de documenter : la prise de connaissance de l'entité, de son contrôle interne et de son système d'information (NEP 315), la prise en compte du risque d'anomalie significative (NEP 250), et bien d'autres éléments encore.

Sur ce logiciel, j'étais responsable de remplir les différents questionnaires et d'attacher tous les contrôles d'audit réalisés, ainsi que les pièces justificatives et rapports. J'ai pu au cours des missions suivantes explorer davantage le logiciel et en avoir une maîtrise complète.

Dans le secteur immobilier, j'ai eu l'opportunité de procéder à la rédaction de rapports spéciaux pour des sociétés HLM (au sein du Groupe Arcade-VYV). Cela m'a permis d'en apprendre davantage sur le domaine juridique des entreprises et sur leurs différents types de contrats.

Dans le cadre de la phase de bouclage, j'ai également été en charge du contrôle des états financiers (bilan, compte de résultat, et annexe) des entités auditées. Ce travail a consisté à vérifier que les états financiers sont conformes aux données financières que nous avons auditées pendant la phase du final, et que les informations dispensées en annexe sont exhaustives et sincères.

Dans le secteur des Services, j'ai participé à l'audit de groupes tels que SUEZ et CFAO. Au cours desquelles j'ai acquis des connaissances sur l'audit des comptes consolidés et sur les normes IFRS.

4 Etude Mazars BTP

4.1 Contexte du sujet de l'étude

En 2020, la pandémie de la Covid-19 a déclenché une crise d'ampleur mondiale, bouleversant profondément l'économie internationale. Les fermetures de frontières, les confinements et les préoccupations sanitaires ont eu des répercussions profondes sur l'économie, affectant la rentabilité et la stabilité de nombreuses entreprises. La reprise économique après cette période difficile a été progressive, avec des entreprises cherchant à rétablir leurs niveaux d'activité et à se remettre financièrement.

En février 2022, l'invasion de l'Ukraine par la Russie a provoqué un nouvel ensemble de défis pour l'Europe. La Russie était un fournisseur clé de gaz naturel et de pétrole pour l'Union européenne, représentant une part significative de l'approvisionnement énergétique de la région. Ce conflit a généré des perturbations dans les flux d'approvisionnement, entraînant une pénurie de gaz naturel et une augmentation des prix de l'énergie. De plus, il a eu un impact considérable sur les exportations de céréales et d'oléagineux depuis l'Ukraine ainsi que sur une grande partie des exportations russes via la mer Noire. Comme conséquence, l'événement a engendré aussi une hausse significative des prix des produits alimentaires de base.

Le déclenchement du conflit a donc eu un impact significatif sur les marchés mondiaux, contribuant ainsi à l'aggravation de l'inflation. En réponse à cette situation, les banques centrales ont opté pour un resserrement monétaire significatif afin de maîtriser l'inflation galopante, ce qui a entraîné une augmentation considérable des taux d'intérêt.

Bien que la guerre en Ukraine ne soit pas la seule cause de la hausse de l'inflation, elle a incontestablement amplifié une situation déjà tendue. La zone euro a été particulièrement touchée en raison de sa proximité géographique et de sa dépendance envers la Russie pour l'énergie. En décembre 2022, selon l'office statistique de l'Union européenne Eurostat, le taux d'inflation dans la zone euro a été estimé à 9,2%. L'énergie affichait le taux d'inflation annuel le plus élevé, atteignant 25,7%, suivi par l'alimentation, l'alcool et le tabac à 13,8%.

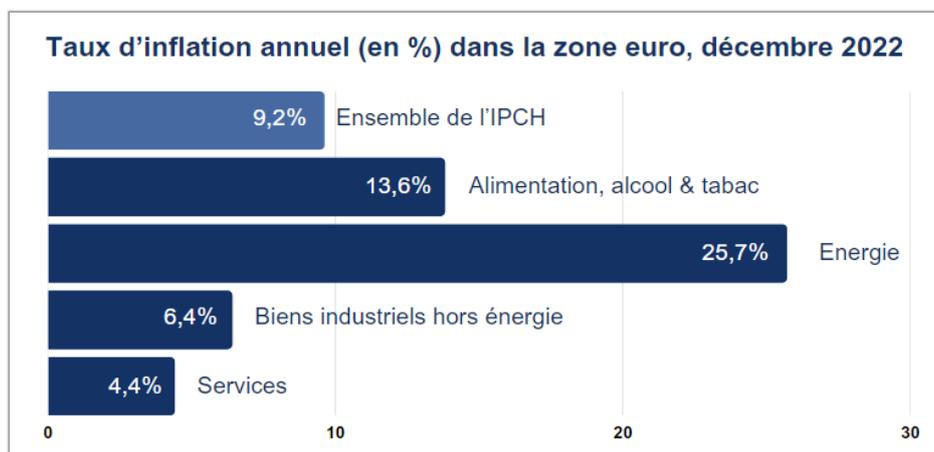


Figure 11 : Taux d'inflation en décembre 2022 (Eurostat, 2023).

Dans ce scénario économique complexe, les entreprises européennes ont dû faire face à des défis importants pour maintenir leur croissance et leur rentabilité. C'est dans ce contexte que le secteur de l'immobilier et du BTP de Mazars s'est engagé dans une étude portant sur l'analyse de la performance financière des acteurs clés du BTP en Europe. L'initiative a comme objectif principal d'évaluer leur résilience face aux défis géopolitiques et économiques actuels, ainsi que d'examiner l'impact de ces événements sur leurs différents secteurs d'activité.

4.2 Objectifs visés

L'intervention menée dans le cadre de l'étude vise à réaliser une analyse approfondie des communications financières des leaders européens de la construction en Europe, en prenant pour référence la date du 31 décembre 2022. Cette démarche s'inscrit dans la continuité des initiatives précédentes des études réalisées par Mazars. Elle se caractérise par une approche à la fois globale, en évaluant les performances des entreprises ainsi que leurs perspectives, et spécifique, en enquêtant sur les cinq principaux secteurs d'activité : BTP, Routes, Énergie et Services, Immobilier, Concession et Infrastructures.

L'étude vise notamment à :

- Analyser et interpréter les variations des agrégats financiers tels que le chiffre d'affaires, le carnet de commandes et le taux de marge opérationnelle des leaders européens du secteur de la construction ;
- Comparer les performances des entreprises au sein de chaque secteur afin de discerner si les variations enregistrées résultent de facteurs spécifiques à chaque entreprise ou sont observées à l'échelle du secteur dans son ensemble ;
- Identifier les secteurs et les groupes au sein du Panel qui ont connu les plus fortes évolutions d'activité entre les exercices comptables 2021 et 2022, tout en expliquant les raisons de ces variations ;
- Examiner les acquisitions et les cessions d'entreprises et leur impact sur l'activité des groupes au cours de l'année 2022.

Cette année, l'objectif de la démarche a été également influencé par les perturbations majeures observées sur les marchés financiers mondiaux, résultant de la guerre en Ukraine ainsi que de la hausse de l'inflation. En réponse à ce nouveau contexte, l'objectif central de l'étude est d'analyser comment les leaders européens de la construction ont fait face à ces enjeux et d'identifier les secteurs les plus impactés par ces événements.

En comparaison à l'étude de l'année précédente, les analyses des ratios ont nécessité des ajustements afin de tenir compte des changements dans le périmètre des groupes et des évolutions dans la structure sectorielle de certaines entreprises du Panel. En ce qui concerne la rédaction, elle demeure indépendante, car elle exige une interprétation critique et une écriture adaptée aux faits marquants de chaque entité et au contexte économique actuel.

Le résultat de cette analyse est ensuite diffusé sous forme de rapport sur le site web de Mazars. Cette initiative poursuit un double objectif pour le cabinet : renforcer la visibilité de Mazars et illustrer son engagement envers le secteur immobilier et BTP.

4.3 Définition du plan d'action

La mission de l'étude s'est déroulée en plusieurs phases, chacune conçue pour assurer une analyse rigoureuse et exhaustive. Voici le plan qui a été suivi :

1) Sélection des entreprises

Dans un premier temps, nous avons procédé à la sélection des entreprises participant à cette édition de l'étude. Les critères de sélection comprennent notamment leur activité dans le secteur de la construction en Europe, leur cotation en bourse, un chiffre d'affaires annuel minimal de 7 milliards d'euros et une clôture comptable au 31 décembre.

2) Collecte des données financières

Les communications de résultats financiers émanant des entreprises présélectionnées ont été obtenues et, avec une attention méticuleuse, enregistrées dans une base de données conçue à cet effet. Cette étape a été exécutée avec précision afin de minimiser tout risque d'erreur préjudiciable à l'étude.

3) Analyse des agrégats financiers

L'étape suivante a impliqué l'analyse des agrégats financiers au moyen d'une feuille de calcul Excel optimisée pour l'étude. Les données de base ont servi à construire des tableaux comparatifs et des graphiques permettant une évaluation des variations. Le fichier Excel a été structuré en plusieurs onglets pour faciliter les comparaisons générales entre les entreprises, en fonction de leur secteur d'activité et de leur zone géographique.

4) Rédaction de l'étude

Une fois les données clés collectées et analysées, nous avons entamé la phase de rédaction de l'étude. Celle-ci a impliqué une étude des rapports financiers annuels des entreprises, afin de fournir des explications détaillées concernant les variations observées. La rédaction a été réalisée en accordant une attention particulière à la clarté, à la cohérence et à la concision des informations fournies.

5) Approbation du contenu

Après la rédaction, le contenu de l'étude a fait l'objet d'une validation par le sénior manager responsable de l'étude. Cette étape visait à garantir la qualité et la conformité de l'étude aux normes attendues par Mazars, en vue d'atteindre les objectifs prédéfinis.

6) Publication et diffusion

A l'heure actuelle, la dernière étape qui reste à accomplir est la transmission de l'étude au département Marketing et Communication de Mazars pour sa publication et sa diffusion auprès des clients.

4.4 Ressources de la mission

En termes de ressources humaines, nous comptons sur une équipe dans le secteur de l'immobilier et du BTP, dans laquelle je suis intégrée. Cette équipe était chargée de l'analyse des données et de la rédaction de l'étude. Le groupe de l'étude compte également avec une équipe dédiée au marketing et à la communication, ainsi qu'un graphiste, qui nous seront utiles avec la publication de l'étude et sa diffusion sur le site web de Mazars.

En ce qui concerne les ressources matérielles, lors de la réalisation de l'étude, le cabinet Mazars a mis à disposition de l'équipe tous les équipements informatiques nécessaires, tels que des ordinateurs et des logiciels, pour mener à bien l'étude. L'outil Excel était largement utilisé pour construire la base de données, créer des tableaux de calcul et élaborer des graphiques qui font support à la rédaction de l'étude. Quant à la rédaction elle-même, nous nous sommes servis principalement de Microsoft Word. De plus, nous avons exploité les fonctionnalités de la plateforme SharePoint pour le partage d'informations entre les membres de l'équipe, tandis que Microsoft Teams assurait une communication efficace à distance.

Étant donné que les entreprises étudiées sont cotées en bourse, elles sont tenues de publier des informations pour garantir la transparence sur les marchés financiers. Ces sociétés sont dans l'obligation de fournir des détails concernant leur structure actionnariale, leurs performances et leur situation financière, généralement sur une base annuelle ou semestrielle. Ainsi, pour cette étude, notre principale source de données réside dans leurs Documents d'Enregistrement Universel (URD), qui sont riches en informations financières et en événements marquants de l'exercice.



Figura 1 : Exemples de URD's des groupes Vinci et Bouygues.

5 Analyse de la performance financière des majors européens du BTP

5.1 Délimitation du périmètre d'étude

Afin de délimiter le périmètre d'étude des principaux acteurs de la construction en Europe, nous nous sommes appuyés sur l'étude « Global Powers of Construction (GPoC) 2021 », une publication du cabinet Deloitte qui recense les 100 leaders mondiaux du secteur de la construction. En utilisant cette liste comme point de départ, nous avons dû établir les critères permettant de sélectionner les groupes qui feraient partie de notre étude. C'est ainsi que nous avons opté pour l'inclusion des groupes européens cotés en bourse qui sont acteurs spécialisés ou diversifiés dans le domaine de la construction dont le chiffre d'affaires dépasse les 7 milliards d'euros et qui ont comme date de clôture comptable le 31 décembre, formant ainsi notre Panel d'étude.

Il est important de noter que l'étude de Deloitte constituait une première approche visant à faciliter l'identification des entreprises répondant à nos critères. Un travail complémentaire de recherche a été réalisé afin d'identifier d'autres groupes remplissant tous nos critères. C'est pourquoi, malgré l'absence de SPIE dans l'étude GPoC de Deloitte, ce groupe, coté en bourse et affichant un chiffre d'affaires dépassant le seuil des 7 milliards d'euros, a été intégré dans le Panel d'étude.

Par ailleurs, bien que l'activité du groupe Mundys SpA (anciennement Atlantia) pour l'année 2022 dépasse le seuil d'analyse retenu, le groupe n'a pas été maintenu dans le Panel en raison de sa sortie de la bourse italienne le 9 décembre 2022. Cette décision a été prise pour préserver la cohérence de l'échantillon et la représentativité des entreprises étudiées.

Le Tableau 1 présente la liste des entreprises européennes de l'étude Deloitte ayant un CA supérieur à 5Mds USD, avec une distinction en bleu pour les entités qui répondent à nos critères de sélection pour l'étude.

Tableau 1 : Classement par CA des acteurs européens de la construction selon l'étude GPoC 2021 de Deloitte.

Deloitte Global Powers of Construction 2021				Etats financiers 2022		
Rang Mondial 2021 (Deloitte)	Entreprise	Pays	CA Etude Deloitte 2021 (Mds USD)	Date de clôture comptable	Bourse	CA 2022 en Mds EUR
7	Vinci	France	58,4	31.12	CAC 40	61,7
9	Bouygues	France	44,5	31.12	CAC 40	44,3
12	ACS	Espagne	32,9	31.12	BME	33,6
17	Eiffage	France	22,1	31.12	SBF120	20,9
19	Strabag	Autriche	18,1	31.12	VIE	17,0
21	Skanska	Suède	16,8	31.12	STO	15,4
35	Balfour Beatty	UK	11,4	31.12	LON	8,9
36	Acciona	Espagne	9,6	31.12	BME	11,2
38	Royal BAM Group	Pays-Bas	8,7	31.12	AMS	6,6
40	Ferrovial	Espagne	8,0	31.12	BME	7,6
42	FCC	Espagne	7,9	31.12	BME	7,7
43	Salini Impregilo SPA (We Build)	Italie	7,8	31.12	BIT	7,7
49	PEAB AB	Suisse	6,9	31.12	STO	5,8
52	Barratt Developments PLC	UK	6,5	30.06	LON	6,2
53	NCC AB	Suisse	6,2	31.12	STO	5,1
55	PORR AG	Autriche	6,1	31.12	VIE	5,8
56	Taylor Wimpey PLC	UK	5,9	31.12	LON	5,2
59	SACYR, S.A.	Espagne	5,5	31.12	BME	5,9

Le Tableau 2 expose le Panel définitif de l'étude, apportant des données complémentaires par rapport au Tableau 1. Parmi ces données, on retrouve les variations de classement au sein du Panel par rapport à 2021, le taux de marge opérationnelle, ainsi que la capitalisation boursière à la fin de l'année 2022, parmi d'autres indicateurs.

Tableau 2 : 12 majeurs du secteur de la construction en Europe qui ont été sélectionnées pour faire partie l'étude. Source : URDs

Rang	Evolution vs. 2021*	Pays d'origine	Groupe	CA 2022 (Mds €)	Taux Marge Op. 2022 (%)	Capitalisation boursière à fin 2022 (Mds €)	Variation 2021/2022 de la capitalisation boursière
1	=	France	Vinci	61,7	10,5%	55,0	0%
2	=	France	Bouygues	44,3	4,4%	10,5	-13%
3	=	Espagne	ACS	33,6	0,8%	7,6	6%
4	=	France	Eiffage	20,9	10,6%	0,0	-100%
5	=	Autriche	Strabag	17,0	3,8%	4,0	5%
6	=	Suède	Skanska	15,4	5,8%	6,2	-94%
7	1	Espagne	Acciona	11,2	11,8%	9,4	2%
8	-1	UK	Balfour Beatty	8,9	2,3%	0,0	-100%
9	1	France	SPIE	8,1	5,2%	4,3	34%
10	2	Espagne	FCC	7,7	7,9%	3,9	-18%
11	3	Italie	Webuild	7,7	3,6%	0,0	-100%
12	-1	Espagne	Ferrovial	7,6	5,7%	17,8	756%

La présence des groupes français et espagnols qui répondent aux critères établis pour la sélection du Panel est particulièrement remarquable. La combinaison de ces deux nationalités représente environ 67% du Panel d'étude, ce qui met en évidence leur rôle essentiel dans le marché européen de la construction ainsi que dans l'échantillon de l'étude.

5.2 Base de données

Chaque année, le secteur immobilier et BTP de Mazars entreprend des études annuelles portant sur les principales entreprises européennes de ce domaine. Dans ce contexte, une base de données est constituée de manière régulière, en se basant sur les URDs des groupes concernés. La base de données a évolué au fil des années pour s'adapter aux besoins des études, et elle recueille actuellement des données allant de 2011 à 2022.

Pour répondre à l'objectif de l'étude, nous avons collecté deux catégories principales de données : celles liées à l'ensemble des activités du groupe et celles spécifiques à chaque secteur d'activité.

Dans cette phase de l'étude, nous nous intéressons à identifier les différents agrégats financiers qui seront utilisés dans nos analyses. Les données financières collectées et intégrées dans la base de données de l'étude comprennent les éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires global en millions de devises ;
- Le chiffre d'affaires par zone géographique en millions de devises (CA pays d'origine, CA Europe (pays d'origine inclus) et CA International) ;
- Le résultat opérationnel courant (ROC) en millions de devises ;
- Le carnet de commandes total et à l'international en millions de devises ;
- Les taux de change moyens des devises/EUR en 2022 ;
- Les taux de change des devises/EUR à la clôture (31 décembre 2022).

À partir des données énumérées précédemment, les agrégats en millions d'euros ont été calculés en multipliant les données en devise locale par leurs taux de change correspondants. Les taux de change que nous avons utilisés proviennent des taux publiés par la Banque de France. Dans nos calculs, le taux de change moyen a été utilisé pour les éléments du compte de résultat (produits et charges de l'entreprise tout au long de l'année), tandis que le taux de change à la clôture a été appliqué aux éléments du bilan (actifs et passifs au 31 décembre 2022).

Il est essentiel de souligner l'importance de la fiabilité des données présentées dans cette étude. L'utilisation de données incorrectes pourrait non seulement compromettre la qualité de l'analyse, mais également mettre en cause la réputation de Mazars en tant que prestataire de services / professionnel fiable. Par conséquent, s'assurer de la fiabilité des données et des informations tout au long de l'analyse revêt un caractère fondamental pour l'image et l'intégrité du cabinet.

Afin de garantir l'intégrité de l'ensemble du processus, l'équipe de l'étude BTP a mis en place un système de contrôle rigoureux, impliquant trois niveaux de vérification des données. Ce processus engage trois individus distincts chargés de vérifier les chiffres saisis. Cette démarche de triple vérification garantit que les informations collectées et enregistrées dans la base de données sont dignes de confiance, précises et aptes à être exploitées pour l'analyse approfondie qui suit.

À titre d'exemple, voici une extraction de la base de données comprenant certaines des données relatives au groupe Vinci. Les colonnes grisées correspondent aux cellules contenant des formules. Ces agrégats ont donc été calculés par notre équipe à partir des informations trouvées dans les URDs.

Tableau 3 : Extrait de la base de données de l'étude BTP pour le groupe Vinci.

Année	Société	Pays	Secteur Mazars	Pôle	CA en Millions de devise	ROC en Millions de devise	Taux de Marge op.	Carnet de commande en Millions de devise
2021	Vinci	France	BTP	Construction	26282	968	3,7%	33400
2021	Vinci	France	Energie/Environnement/Services	VINCI Energies	15097	985	6,5%	11000
2021	Vinci	France	Immobilier	VINCI Immobilier	1611	70	4,3%	1300
2021	Vinci	France	Infrastructure/PPP/Concessions	Vinci Autoroutes	5550	2841	51,2%	
2021	Vinci	France	Infrastructure/PPP/Concessions	Vinci Concessions	1497	-158	-10,6%	
2021	Vinci	France	Energie/Environnement/Services	Cobra IS				8300
2021	Vinci	France	Interco (=total-somme secteurs)		-641	-271	42,3%	
2021	Vinci	France	Total		49396	4435	9,0%	54000
2022	Vinci	France	BTP	Construction	29252	1100	3,8%	33800
2022	Vinci	France	Energie/Environnement/Services	VINCI Energies	16748	1142	6,8%	12400
2022	Vinci	France	Immobilier	VINCI Immobilier	1523	79	5,2%	1200
2022	Vinci	France	Infrastructure/PPP/Concessions	Vinci Autoroutes	6003	3127	52,1%	
2022	Vinci	France	Infrastructure/PPP/Concessions	Vinci Concessions	3158	1044	33,1%	
2022	Vinci	France	Energie/Environnement/Services	Cobra IS	5520	411	7,4%	11100
2022	Vinci	France	Interco (=total-somme secteurs)		-529	-435	82,2%	
2022	Vinci	France	Total		61675	6468	10,5%	58500

5.3 Homogénéisation des critères de comparaison

5.3.1 Performances financières

Certains groupes du panel présentent leurs agrégats financiers de manière différenciée. Pour résoudre cette problématique, nous avons entrepris des efforts visant à harmoniser les données avant de les comparer. En général, les données globales n'ont pas posé de problèmes majeurs en termes de comparaisons, à l'exception du ROC (Résultat Opérationnel Courant).

Dans l'ensemble de cette étude, la marge que nous analysons correspond au résultat opérationnel courant. Pour les groupes qui ne détaillent pas cet agrégat dans leur compte de résultat, nous avons réajusté les éléments exceptionnels, tels que les résultats de cession, les dépréciations significatives, etc. Cela a été le cas pour le groupe espagnol ACS et pour le groupe italien Webuild. Le Tableau 4 : Résultat opérationnel courant du groupe ACS. Tableau 4 illustre comment, à partir de divers éléments, nous avons déterminé le résultat opérationnel courant global pour du groupe ACS.

Tableau 4 : Résultat opérationnel courant du groupe ACS.

En M€	2020	2020* (R)	2021	2022
Revenue	34.937	29.305	27.837	33.615
Changes in inventories of finished goods and work in progress	0			
Capitalised expenses of in-house work on assets	6			
Procurements 28.01	-23616			
Other operating income	378			
Personnal expenses	-8126			
Other operating expenses	-2480			
Operating expenses net		-28682	-26814	-32717
Depreciation and amortisation	-968	-876	-479	-621
Allocation of grants relating to non-financial assets and others	1			
Impairment and gains on the disposal of non-current assets	1092	1.077	-200	717
Other results	-11	2	-247	-278
Operating income	1.213	825	97	717
Résultat opérationnel courant	131	-254	543	278

* Données de 2020 retraitées par ACS en raison du reclassement des Services Industriels en activité abandonnée puis à la cession de l'activité en décembre 2021.

Le ROC du groupe ACS a été calculé à partir des données présentées dans le Tableau 4 de la manière suivante :

$$\text{Operating income} = \text{Revenue} - \text{Operating Expenses}$$

$$\text{ROC} = \text{Operating income} - \text{Other results} - \text{Impairment and gains}$$

$$\% \text{ Marge op.} = \frac{\text{ROC}}{\text{CA}}$$

Pour calculer le taux de marge opérationnelle du groupe Webuild, nous avons utilisé les informations présentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau 5 : Taux de marge opérationnelle du groupe Webuild.

En M€	2020	2020* (R)	2021	2022
Chiffre d'affaires	4.247	4.247	6.110	7.656
EBITDA	760	751	446	583
Amortissement, dépréciation	-359	-358	-479	-392
<i>Bargain purchase intégration Astaldi</i>	-548	-539		
<i>Neutralisation de l'impact des impairment losses</i>	174	174	27	84
EBIT Ajusté hors impairment Venezuela	27	27	-6	275
% marge opérationnelle	0,6%	0,6%	-0,1%	3,6%

*Données de 2020 retraitées.

Le CA, l'EBITDA, l'amortissement/dépréciation et la neutralisation de l'impact des dépréciations sont des informations disponibles dans l'URD du groupe. Ces données ont été utilisées de la manière suivante pour déterminer le taux de marge opérationnelle :

$$\text{EBIT} = \text{EBITDA} + \text{Amortissement, déprec.} + \text{neutralisation de l'impact des déprec.}$$

$$\% \text{ Marge op.} = \frac{\text{EBIT}}{\text{CA}}$$

5.3.2 Performances sectorielles

Une autre contrainte principale résidait dans la non-uniformité de la présentation des données sectorielles des groupes du Panel. En ce qui concerne les activités sectorielles, nous avons défini 5 types de secteurs : BTP, Energie & Services, PPP et concessions, Immobilier et Autres. Néanmoins, tous les groupes ne distinguent pas nécessairement l'ensemble de ces activités dans leur communication financière.

À titre d'exemple, la plupart des groupes intègrent le secteur Route dans les activités de BTP. Pour ce qui est de Vinci, un changement de présentation a été effectué en 2021. En effet, désormais Vinci communique sur une activité globale de construction incluant la route (Eurovia). Pour des raisons de comparaison, nous avons donc intégré également les activités route de Bouygues (Colas) au sein de l'indicateur du secteur BTP dans le cadre de cette étude.

Par ailleurs, les communications financières de Strabag et de Webuild sont structurées en fonction des zones géographiques, ce qui a rendu complexe la répartition de leurs activités selon les secteurs définis par Mazars. Par conséquent, ces deux groupes n'ont pas été intégrés à l'analyse sectorielle, mais leurs données ont été prises en compte dans l'analyse globale de l'étude.

Quant à SPIE, bien que ses informations soient également ventilées par zones géographiques, nous avons adopté une approche spécifique compte tenu de la nature de ses activités. En tant que groupe spécialisé dans les prestations de services multi-techniques dans les domaines de l'ingénierie électrique, mécanique, climatique, des systèmes de communication et des services spécialisés liés à l'énergie, nous avons regroupé les informations globales du groupe dans l'analyse du secteur Énergie & Services.

En outre, malgré la disponibilité des informations financières du secteur immobilier du groupe FCC, ces données n'ont pas été incluses dans l'analyse sectorielle afin de maintenir l'homogénéité et la cohérence des données du secteur immobilier. Cette décision s'explique par le fait que l'activité de FCC dans ce pôle est relativement inexpressive par rapport à celle des autres groupes retenus dans le cadre de l'analyse du secteur, et la prise en compte de ces données aurait donc des effets sur les ratios.

Le Tableau 6 illustre les ratios du secteur Immobilier avec l'intégration de FCC. FCC est le seul groupe du Panel ayant enregistré une croissance du chiffre d'affaires et du taux de marge dans ce secteur en 2022.

Tableau 6 : Tableau récapitulatif des résultats du secteur immobilier, en prenant en compte l'activité immobilière du groupe FCC.

Société	CA 2022 (Mds EUR)	Taux de Marge Op.2022	Variation CA 2021 - 2022	Variation du taux de Marge Op.	Variation Backlog
Vinci	1,5	5,2%	-5,5%	0,8	-7,7%
Bouygues	2,0	1,8%	-4,0%	-0,2	-16,7%
Skanska	1,9	18,1%	-3,0%	-6,0	
FCC	0,3	61,2%	83,0%	22,9	10,6%
MOYENNE	1,4	21,6%	17,7%	4,4	-4,6%

À la fin de l'exercice, le pôle « Real Estate » du groupe a réalisé un CA de 270,8 M€, affichant une croissance notable par rapport à l'année précédente (147,9 M€). Cette expansion substantielle est principalement attribuée à l'intégration de Realia Group et Jezzine dans le périmètre de consolidation global à la fin de 2021. En outre, cette augmentation est également attribuable à la croissance organique des revenus locatifs et à l'expansion de l'activité de développement immobilier du groupe.

Le Tableau 7 illustre clairement que la moyenne sectorielle est plus représentative sans la prise en compte des données FCC, car cela constitue une valeur *Outlier* dans l'échantillon. Pour cette raison, ces données ont été regroupées dans le secteur du BTP dans le cadre de cette étude.

Tableau 7 : Tableau récapitulatif des résultats du secteur immobilier, en excluant l'activité immobilière du groupe FCC.

Société	CA 2022 (Mds EUR)	Taux de Marge Op.2022	Variation CA 2021 - 2022	Variation du taux de Marge Op.	Variation Backlog
Vinci	1,5	5,2%	-5,5%	0,8	-7,7%
Bouygues	2,0	1,8%	-4,0%	-0,2	-16,7%
Skanska	1,9	18,1%	-3,0%	-6,0	
MOYENNE	1,8	8,4%	-4,1%	-1,8	-12,2%

En ce qui concerne Ferrovia, les activités de services du groupe avaient été classées comme des activités abandonnées jusqu'en 2021 et n'avaient donc pas été incluses dans l'analyse sectorielle "Énergie et Services" de notre étude BTP de l'année précédente. Cependant, en 2022, une partie de ces activités a été cédée et l'autre partie a été réaffectée au secteur "Infrastructure Énergétique et Mobilité" de Ferrovia. Ce dernier secteur, dont les données financières sont communiquées depuis 2022, a été présent dans notre analyse sectorielle de cette année. Ce reclassement, conforme aux données publiées par Ferrovia, a nécessité des ajustements du chiffre d'affaires 2021 (+132 millions d'euros) et du résultat opérationnel courant 2021 (+3 millions d'euros) afin d'assurer la comparabilité des données.

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 1.

Le tableau suivant illustre les secteurs tels qu'ils sont mentionnés dans les URDs des groupes du Panel, ainsi que la manière dont ces secteurs ont été catégorisés par l'équipe de Mazars dans le cadre de l'étude.

Tableau 8 : Répartition des secteurs d'activité des groupes conformément à la classification établie par Mazars.

Société	Secteur Mazars					
	BTP	Route	Energie & Services	Immobilier	Concessions	Autres
Vinci	Vinci Construction Eurovia		Vinci Energies Cobra IS	Vinci Immobilier	Vinci Autoroutes Vinci Airport Autres Concessions	
ACS	Construction		Services Industrial Services			
Bouygues	Bouygues Construction : pôle BTP Colas		Bouygues Construction : pôle Energie et services. Equans	Bouygues Immobilier		TF1 Bouygues Telecom
Skanska	Construction			Commercial Property Dev. Residential Dev.		
Eiffage	Construction Infrastructures		Pôle Energie		Eiffage Concessions	
Strabag	<i>Informations géographiques</i>					
Balfour Beatty	Construction Services		Support Services		Infrastructure Inv.	
Ferrovial	Construction		Energy and mobility infrastructure Services		Toll Roads	Airports
Acciona	Infrastructure		Energy			Others Activities
FCC	Construction Real Estate		Environmental Services		Water - Aqualia	Cement
WeBuild	<i>Informations géographiques</i>					
SPIE			France Germany and Central Europe North-Western Europe Oil & Gas and Nuclear			

5.4 Méthodologie de travail

La méthodologie de travail mise en œuvre pour la réalisation de la 13^{ème} édition de l'étude BTP a été élaborée suivant la hiérarchie des postes Mazars. L'équipe pour ce projet était composée de cinq membres, chacun ayant des rôles et des responsabilités spécifiques dans le processus. Cette méthodologie de travail a permis de garantir la collecte de données précises, la réalisation d'analyses approfondies et la rédaction d'une étude complète et cohérente.



Figure 12 : Organisation interne de l'équipe BTP

Les membres de l'équipe ont été assignés à différentes fonctions, en fonction de leurs compétences et de leur expérience. J'étais, en tant que stagiaire et avec une collègue Junior 1, responsable de la collecte des données nécessaires, de la réalisation d'analyses et de la rédaction de l'étude.

En outre, deux collègues Junior 2 jouaient un rôle essentiel dans la supervision de l'avancement du projet et l'organisation de l'équipe. Elles étaient disponibles pour répondre à toutes les questions qui pouvaient survenir pendant le processus et ont assuré la conformité des analyses effectuées par les membres de l'équipe niveau 1.

Tout le travail effectué par l'équipe niveau 1 a été soumis à la validation de l'équipe niveau 2. Les membres juniors 2 étaient chargés ainsi de vérifier les analyses et la rédaction, et lorsque cela était nécessaire, ils apportaient des ajouts pour enrichir le contenu de l'étude.

Enfin, une Sénior Manager s'occupait de la direction et de l'orientation de l'ensemble de l'équipe. Elle était chargée d'approuver la version finale de la 13^{ème} édition de l'étude, veillant ainsi à sa qualité et à sa précision. De plus, elle était à notre disposition pour répondre à des questions plus complexes ou techniques.

Les analyses souhaitées pour l'étude ont été regroupées en plusieurs catégories, notamment les performances globales et sectorielles.

Plus précisément, l'équipe m'a confié l'analyse des performances globales suivants :

- Evolution du périmètre des groupes ;
- Exposition à l'international ;
- Evolution du chiffre d'affaires ;
- Evolution du carnet de commandes.

En ce qui concerne les analyses sectorielles, mon travail portait sur les éléments suivants :

- Le secteur Énergie & Services ;
- Le secteur Immobilier ;
- Le secteur Concessions.
- La marge opérationnelle par secteur ;
- Les Poids des secteurs (pourcentage représentant la contribution de chaque secteur à la performance globale du groupe).

Bien que Mazars réalise chaque année une étude portant sur l'analyse des performances des majors du BTP, cette étude est en constante évolution et s'adapte au contexte économique. Des ajustements dans la méthodologie d'analyse sont également nécessaires en raison des changements survenant au sein des entreprises étudiées.

Lors de ma participation à l'étude, j'ai dû constamment faire preuve d'un esprit critique pour interpréter les informations provenant des URDs des différents groupes, ainsi que pour repérer les évolutions dans leurs activités par rapport à l'année précédente.

Des ajustements ont été effectués au niveau des analyses pour prendre en compte plusieurs éléments. Premièrement, j'ai observé un changement dans les secteurs du groupe Ferrovial, comme indiqué dans la section « 5.3.2 Analyse sectorielle » de ce mémoire. De plus, en raison de la décision de l'IFRS IC concernant la comptabilisation des coûts de configuration et de personnalisation des logiciels développés en contrat Saas (Software as a Service), il a été nécessaire d'effectuer un retraitement des données d'Eiffage pour l'année 2021. Cette modification a entraîné des répercussions sur les états financiers du groupe. Par conséquent, le ROC pour l'année 2021 d'Eiffage a été modifié, et ce changement a été intégré dans l'étude.

De plus, j'ai effectué des analyses supplémentaires afin d'évaluer les performances des groupes sans tenir compte des nouvelles acquisitions, qui ont eu un impact significatif sur les ratios. Après avoir réalisé ces analyses en séparant les données d'Equans et de Cobra IS, nous avons décidé de présenter les deux ensembles de données (avec prise en compte et sans prise en compte) afin d'enrichir le contenu de l'étude.

Au début de mon analyse sectorielle, j'avais inclus les données sectorielles de la branche « Real Estate » du groupe FCC dans l'analyse du secteur immobilier. Cependant, je me suis interrogée sur la fiabilité des ratios obtenus, car ils ne reflétaient pas la tendance attendue dans ce secteur face à la hausse de l'inflation et des taux d'intérêts. C'est pourquoi, j'ai suggéré à l'équipe de ne pas tenir compte de ces données dans le secteur immobilier, mais plutôt de les intégrer dans le secteur du BTP. Étant donné que certaines entreprises du Panel ne font pas de distinction entre leurs activités immobilières et celles liées au BTP, comme c'est le cas par exemple pour le groupe Eiffage, cette réaffectation n'a pas altéré l'analyse du secteur du BTP. En revanche, elle a permis d'obtenir des ratios plus représentatifs pour l'analyse du secteur immobilier. Ce changement a été notifié dans la rédaction de la 13^{ème} édition de l'étude afin d'éviter toute confusion pour les lecteurs.

En ce qui concerne la rédaction, j'ai procédé à la rédaction des sections :

- Principaux enseignements ;
- Evolution de l'activité des majors à l'international ;
- Evolution des carnets de commandes ;
- Mouvements stratégiques et diversification ;
- Résultats sectoriels : Energie & Services ; Immobilier ; PPP/Concessions.

L'étape de la rédaction a été particulièrement exigeante, car elle requérait une solide capacité d'interprétation et d'analyse critique. J'ai dû mettre en lumière les points clés, les évolutions significatives et les données pertinentes pour chaque section, tout en veillant à ce que le contenu soit clair et accessible aux lecteurs. En outre, il était essentiel de trouver le point d'intersection entre les informations communiquées par les groupes du Panel afin d'identifier les tendances sectorielles. C'est précisément lors de cette étape que les connaissances techniques dans le secteur BTP, acquises à l'ESTP, combinées à mes connaissances en audit financier, se sont révélées cruciales pour comprendre l'ensemble des informations.

En résumé, notre méthodologie de travail était rigoureuse et bien structurée, exploitant les compétences et les connaissances de chaque membre de l'équipe pour produire une étude complète et solidement argumentée. La collaboration et la supervision attentive ont garanti la qualité et la fiabilité des analyses et de la rédaction finale.

5.5 Méthodologie de l'analyse des données

La méthodologie d'analyse des données adoptée dans cette étude a été structurée visant à fournir une compréhension approfondie des agrégats financiers étudiés. Voici les étapes clés de notre méthodologie :

1) Définition des objectifs et identification des données clés

Pour commencer l'analyse d'un agrégat financier, nous avons d'abord défini les objectifs de cette analyse spécifique. Cette première étape permet de préciser l'importance de l'analyse de l'agrégat

dans le cadre de l'étude. De plus, nous avons identifié les données de notre base de données qui seraient utiles pour cette analyse.

2) Création d'un Tableau Croisé Dynamique (TCD)

Une fois les objectifs définis et les données clés identifiées, nous avons créé des tableaux croisés dynamiques à partir de la base de données, en incluant les données clés préalablement déterminées. Les TCDs nous ont permis d'analyser ces données en fonction de nos besoins.

3) Analyse des évolutions au fil des années

A partir des TCDs, nous avons créé des tableaux de variations pour chaque indicateur financier de l'analyse, mettant en évidence leur évolution au fil des années. Cela nous a permis de dégager des tendances et de comprendre les facteurs qui ont influencé ces variations.

4) Création de Tableaux Récapitulatifs

Afin de présenter clairement les résultats, nous avons créé des tableaux récapitulatifs à la fin de chaque section d'étude. Ces tableaux ont synthétisé les principaux chiffres de l'analyse.

5) Création de Graphiques Illustratifs

À partir des tableaux récapitulatifs, des graphiques ont été créés pour représenter visuellement les résultats, ce qui a permis une meilleure compréhension des données.

6) Explication des variations et rédaction de l'étude

Enfin, la dernière étape consistait à examiner les URDs afin d'identifier les explications des évolutions constatées.

5.5.1 Exemple de la méthodologie appliquée

Afin d'illustrer la méthodologie générale utilisée pour l'analyse des performances, cette section présentera l'exemple de l'agrégat « Chiffre d'affaires ». Cette analyse met en lumière les étapes et les résultats relatifs à cet indicateur financier, offrant un aperçu de la méthodologie appliquée.

Les objectifs de l'analyse sur cet agrégat sont notamment les suivants :

- Identifier les principales variations de chiffre d'affaires parmi les groupes constituant le panel.
- Sélectionner les trois plus grandes baisses et les trois plus grandes augmentations du panel.
- Commenter et expliquer les motifs de ces variations dans la rédaction selon les communications des groupes.

Dans cette analyse, nous nous sommes intéressés à l'étude de l'évolution du chiffre d'affaires en millions d'euros par société ainsi qu'à l'évolution moyenne du Panel.

Tout d'abord, nous avons créé un tableau croisé dynamique (TCD) en utilisant le logiciel Excel pour organiser les données clés nécessaires à l'analyse de cet agrégat spécifique. Le TCD nous a permis de regrouper les données en fonction de différentes catégories et de les organiser en fonction de nos besoins. La Figure 13 et la Figure 14 illustrent le TCD créé dans le cadre de cette analyse.

Pour cette analyse, nous avons choisi de saisir les années dans les colonnes, les entreprises dans les lignes, ainsi que deux filtres. Le premier filtre est nommé "Retraité" et consiste aux retraitements publiés par les groupes. Les entreprises font des retraitements pour permettre la comparabilité des données entre les exercices. Nous avons donc créé deux types de données pour l'année 2021 dans la data base : les données publiées en 2021 dans l'URD des entreprises et les données retraitées de 2021, qui ont été publiées et mises à jour dans l'URD de 2022. Le deuxième filtre, appelé « Secteur Mazars » sert à comptabiliser le CA total de tous les secteurs.

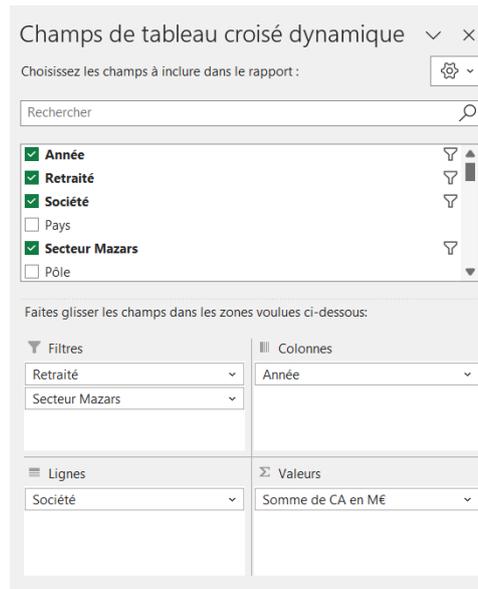


Figure 13 : Champs utilisés pour construire le TCD pour l'analyse chiffre d'affaires.

Retraité (Plusieurs éléments)										
Secteur Mazars Total										
Somme de CA en M€		Étiquettes de colonnes								
Étiquettes de lignes		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Acciona		6.499	6.544	5.977	7.254	7.510	7.191	6.472	8.104	11.195
ACS		34.881	34.925	31.975	34.898	36.659	39.049	34.937	27.837	33.615
Balfour Beatty		9.011	9.319	8.276	7.864	7.495	8.330	8.225	8.378	8.946
Bouygues		33.138	32.428	31.768	32.904	35.555	37.929	34.694	37.589	44.322
Eiffage		13.987	14.060	14.307	15.263	16.890	18.690	16.659	19.197	20.867
FCC		6.334	6.476	11.903	5.802	5.990	6.276	6.158	6.659	7.706
Ferrovial		8.802	9.701	10.759	5.139	5.737	6.054	6.341	6.778	7.551
Skanska		15.753	16.363	15.352	16.386	16.741	16.323	15.293	14.179	15.351
Strabag		12.476	13.123	12.400	13.509	15.222	15.669	14.750	15.299	17.026
Vinci		38.703	38.518	38.073	40.248	43.519	48.053	43.234	49.396	61.675
Spie		5.385	5.432	5.156	6.128	6.694	6.993	6.655	6.994	8.114
Webuild		4.194	10.356	5.760	5.392	4.864	4.771	4.247	6.110	7.656
Total général		189.163	197.244	191.707	190.786	202.875	215.328	197.666	206.520	244.024

Figure 14 : TCD créé pour l'étude de l'agrégat chiffre d'affaires.

Dans un second temps, nous avons créé un tableau à partir des données extraites du TCD, ce qui nous a permis d'analyser l'évolution de l'agrégat entre les différents exercices. Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires totaux en millions d'euros des différents groupes du Panel pour les exercices de 2015 à 2022. Il est important de noter que, dans le TCD, nous avons pris en compte uniquement les données non retraitées (NR) dans le filtre. Par conséquent, nous avons ensuite ajouté une colonne pour les données retraitées (R) afin de les mettre en évidence, lorsque les raisons des retraitements étaient pertinentes à mentionner dans la rédaction de l'étude. En 2022, en ce qui concerne le chiffre d'affaires total, Ferrovial a été le seul groupe du Panel à effectuer un retraitement de ses données de CA de 2021. Ce retraitement est expliqué par les changements intervenus dans son secteur d'activité "Services", comme détaillé dans la partie « 4.3.1 Analyse sectorielle » du présent mémoire.

De plus, afin d'analyser l'impact de l'acquisition d'Equans sur le chiffre d'affaires du groupe Bouygues, une colonne complémentaire a été créée afin d'indiquer le montant du chiffre d'affaires de Bouygues sans prendre en compte celui d'Equans.

Tableau 9 : Tableau du CA total par groupe, intégrant l'analyse de l'agrégat « Chiffre d'Affaires ».

Société	CA total en M€								CA retraité 2021	CA sans Equans 2022
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
Acciona	6.544	5.977	7.254	7.510	7.191	6.472	8.104	11.195	11.195	11.195
ACS	34.925	31.975	34.898	36.659	39.049	34.937	27.837	33.615	33.615	33.615
Balfour Beatty	9.319	8.276	7.864	7.495	8.330	8.225	8.378	8.946	8.946	8.946
Bouygues	32.428	31.768	32.904	35.555	37.929	34.694	37.589	44.322	44.322	40.565
Eiffage	14.060	14.307	15.263	16.890	18.690	16.659	19.197	20.867	20.867	20.867
FCC	6.476	11.903	5.802	5.990	6.276	6.158	6.659	7.706	7.706	7.706
Ferrovial	9.701	10.759	5.139	5.737	6.054	6.341	6.778	7.551	6.910	6.910
Skanska	16.363	15.352	16.386	16.741	16.323	15.293	14.179	15.351	15.351	15.351
Strabag	13.123	12.400	13.509	15.222	15.669	14.750	15.299	17.026	17.026	17.026
Vinci	38.518	38.073	40.248	43.519	48.053	43.234	49.396	61.675	61.675	61.675
Spie	5.432	5.156	6.128	6.694	6.993	6.655	6.994	8.114	8.114	8.114
Webuild	10.356	5.760	5.392	4.864	4.771	4.247	6.110	7.656	7.656	7.656
Somme totale	197.244	191.707	190.786	202.875	215.328	197.666	206.520	244.024	206.520	244.024

Puis, nous avons créé un tableau de variation du chiffre d'affaires entre deux années consécutives en prenant en compte les données du tableau précédent.

Tableau 10 : Tableau de variation du chiffre d'affaires.

Société	Variation du chiffre d'affaires en %							2021 R - 2022	Var sans Equans 2022
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022		
Acciona	-8,7%	21,4%	3,5%	-4,2%	-10,0%	25,2%	38,1%	38,1%	38,1%
ACS	-8,4%	9,1%	5,0%	6,5%	-10,5%	-20,3%	20,8%	20,8%	20,8%
Balfour Beatty	0,3%	1,7%	-3,8%	10,3%	0,1%	-1,6%	5,9%	5,9%	5,9%
Bouygues	-2,0%	3,6%	8,1%	6,7%	-8,5%	8,3%	17,9%	17,9%	7,9%
Eiffage	1,8%	6,7%	10,7%	10,7%	-10,9%	15,2%	8,7%	8,7%	8,7%
FCC	83,8%	-51,3%	3,2%	4,8%	-1,9%	8,1%	15,7%	15,7%	15,7%
Ferrovial	10,9%	-52,2%	11,6%	5,5%	4,7%	6,9%	11,4%	9,3%	9,3%
Skanska	-5,0%	8,6%	8,8%	0,6%	-7,2%	-10,3%	13,4%	13,4%	13,4%
Strabag	-5,5%	8,9%	12,7%	2,9%	-5,9%	3,7%	11,3%	11,3%	11,3%
Vinci	-1,2%	5,7%	8,1%	10,4%	-10,0%	14,3%	24,9%	24,9%	24,9%
Spie	-5,1%	18,9%	9,2%	4,5%	-4,8%	5,1%	16,0%	16,0%	16,0%
Webuild	-44,4%	-6,4%	-9,8%	-1,9%	-11,0%	43,9%	25,3%	25,3%	25,3%
Moyenne	1,4%	-2,1%	5,6%	4,7%	-6,3%	8,2%	17,5%	17,3%	16,4%

Par la suite, nous avons construit des tableaux récapitulatifs dans le but d'avoir une meilleure visibilité des résultats. Cela nous a permis d'identifier clairement les variations du chiffre d'affaires les plus et les moins significatives au sein du Panel, ainsi que de les répartir en fonction de la nationalité du groupe (française, espagnole, et autres).

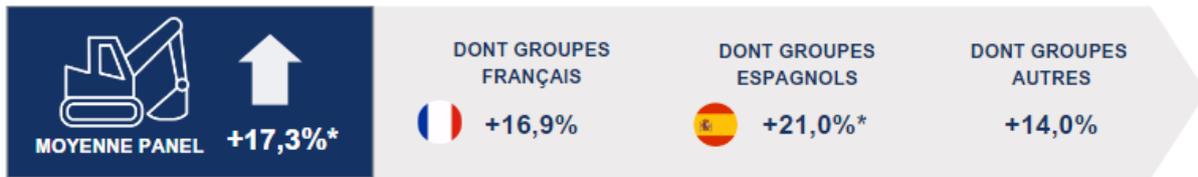
Tableau 11 : Tableau récapitulatif du classement des groupes en fonction des variations de CA.

Classement variation CA	
Société	Variation 2021 - 2022
Acciona	38,1%
Webuild	25,3%
Vinci	24,9%
ACS	20,8%
Bouygues	17,9%
Spie	16,0%
FCC	15,7%
Skanska	13,4%
Strabag	11,3%
Ferrovial	9,3%
Eiffage	8,7%
Balfour Beatty	5,9%

Tableau 12 : Tableau de variations moyennes de CA du Panel et par pays (avec et sans prise en compte d'Equans).

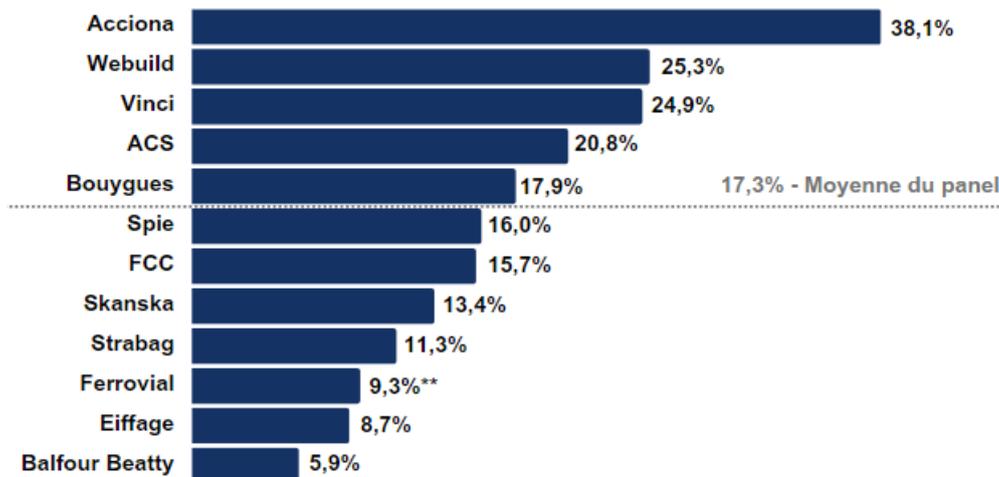
Tableau récapitulatif - Variations moyennes de CA	
Variation Panel 2021 R - 2022	17,3%
Variation 2021 - 2022 (Groupes français)	16,9%
Variation 2021 R - 2022 (Groupes espagnols)	21,0%
Variation 2021 - 2022 (autres)	13,4%
Variation Panel 2021 R - 2022 sans Equans	16,4%
Variation 2021 - 2022 (Groupes français) sans Equans	14,4%

A partir des tableaux récapitulatifs, nous avons créé deux graphiques pour illustrer ces informations :



*Avec prise en compte des données retraitées 2021 du groupe Ferrovial.

Figure 15 : Figure illustrant la variation moyenne du Panel et par nationalité des groupes.



** Pour permettre une comparaison des exercices, le montant du chiffre d'affaires 2021 de Ferrovial a été retraité en intégrant son nouveau pôle « Energy Infrastructure and Mobility ».

Figure 16 : Graphique de l'évolution du chiffre d'affaires total par groupe entre les exercices 2021 (R) et 2022.

En somme, les étapes clés, dès la définition des objectifs jusqu'à la présentation visuelle des résultats, ont permis une analyse éclairante de la situation financière de chaque entreprise du Panel. En général, la méthodologie d'analyse des performances globales est telle qu'elle a été présentée. Cependant, des ajustements sont apportés à la méthodologie en fonction de chaque agrégat étudié pour assurer une exploitation optimale de chaque indicateur financier.

5.6 Résultats

5.6.1 Principaux enseignements

Cette section vise à donner un aperçu général des leaders de la construction sur les différents agrégats financiers. Selon les résultats de nos analyses, l'année 2022 a été marquée par une croissance remarquable de l'activité des majors, de +17,3% par rapport à 2021. En ce qui concerne le taux de marge opérationnelle moyen du Panel, il augmente de +0,3 pt entre 2021 et 2022.

L'année 2021 avait été marquée par la reprise de l'activité, mais l'évolution de la marge opérationnelle n'avait pas retrouvé son niveau d'avant crise sanitaire. Le contexte inflationniste et opérationnel de 2022 se reflète de nouveau par une moindre évolution du taux de marge en 2022 par rapport à 2019.



Figure 17 : Evolution de l'activité et du taux de marge des majors par rapport aux années 2021 et 2019 (avant crise Covid-19).

En 2022, l'ensemble des majors du Panel enregistre une hausse de leur activité. Les groupes ACS, Skanska, Balfour Beatty, qui ont connu une baisse de leur activité entre 2020 et 2021, ont retrouvé un rythme de croissance, avec une augmentation respective de +20,8%, +13,4% et +5,9%.

Malgré cette croissance sur l'ensemble du Panel, le secteur immobilier enregistre un retrait de 4,1% entre 2021 et 2022. Cette diminution est due à plusieurs facteurs, notamment les conditions économiques telles que l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, qui ont fortement impacté le marché résidentiel et la capacité d'investissement des clients dans le secteur pour les groupes Vinci, Bouygues et Skanska. Certains acteurs communiquent également sur la hausse des coûts des matériaux et de l'énergie, combinée au maintien des niveaux élevés du prix du foncier pour rationaliser les performances de l'immobilier.

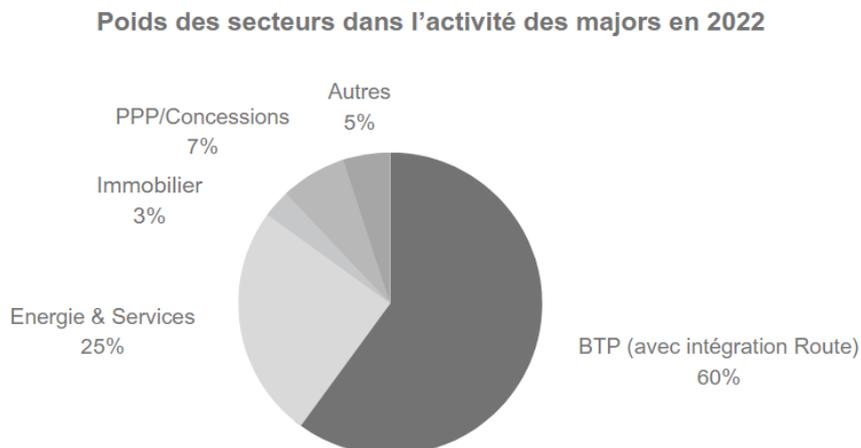


Figure 18 : Poids des secteurs en 2022.

Le secteur du BTP (incluant les Routes), représente en 2022, 60% de l'activité du Panel (contre 63% en 2021). Tous les groupes du panel y ont enregistré une augmentation de leur chiffre d'affaires, dépassant parfois les 20%, notamment pour les espagnols **FCC**, **Acciona** et **ACS** dont les variations se démarquent sur le secteur. **FCC** réalise la majorité de son activité en Europe. Sa croissance s'explique notamment par la réalisation de chantiers ferroviaires, tunnels et stades, dont le Santiago Bernabéu. Concernant **Acciona**, 34% du chiffre d'affaires Construction a été réalisé en Amérique, où le groupe est en croissance. **ACS** est également très présent en Amérique et y réalise plus de 60% du chiffre d'affaires (notamment à travers ses filiales Turner et Dragados intervenant sur des trois projets d'envergure de plus d'1 Mds€). Au sein de la région, ACS a réalisé une croissance de 26% sur le secteur de la Construction (13% à taux de change constant).

Le secteur Energie & Services représente désormais 25% de l'activité du Panel, contre 18% en 2021. La légère baisse du poids de l'activité du BTP et de concessions constatée dans le Panel s'est donc essentiellement transférée vers l'Energie & Services. Cette progression est expliquée notamment par l'augmentation de l'activité dans le secteur généré par l'intégration d'Equans au groupe **Bouygues** (+97%), ainsi que par les majors **Vinci** et **Acciona**, qui ont enregistré des augmentations de respectivement +48% et +76%. L'augmentation connue par **Vinci** est expliquée principalement par l'intégration des activités de Cobra IS en 2022 et par l'acquisition d'une trentaine de nouvelles entreprises (dont les activités de services IT de Kontron AG) qui renforcent le développement de ses activités liés à la transition énergétique et à la transformation numérique.

La croissance soutenue de la branche Energies est motivée par la nécessité de substituer les sources d'énergie conventionnelles pour atteindre les objectifs mondiaux de décarbonisation, ainsi que par les défis engendrés par le déclenchement de la guerre en Ukraine, incitant les entreprises du secteur à repenser les modèles énergétiques existants. L'effet constaté en 2022 n'est que partiel à ce stade ; à titre d'exemple Equans, acquis par **Bouygues** en octobre, n'a contribué qu'à hauteur d'un seul trimestre au compte de résultat 2022 du Groupe.

Le secteur des concessions, qui représente 7% de l'activité du Panel, a également connu une hausse d'activité. Tous les majors y sont en croissance dans cette branche, à l'exception de **Balfour beatty**, qui a enregistré une légère baisse de -1,7 % par rapport à 2021. Certains acteurs rationalisent la résilience de cette activité par son modèle. En effet, les augmentations tarifaires pour les infrastructures gérées, (autoroutes, aéroports) sont généralement encadrées par des clauses contractuelles prenant en compte le niveau d'inflation, permettant ainsi aux majors d'aligner leurs coûts de vente. Ce facteur, conjugué à l'acquisition de concessions, notamment aéroportuaires, a entraîné la hausse de l'activité du secteur en 2022. Par rapport à 2019, la croissance de l'activité sur l'année est en moyenne plus élevée de +4 pts, mais l'évolution du taux de marge est plus faible (de -4 pts). La performance financière du secteur s'améliore par rapport à 2020, mais le poids inflationniste de l'année n'est que partiellement impacté dans les prix de vente.

L'évolution du taux de marge opérationnelle a été relativement modérée dans les différents secteurs par rapport à l'année précédente. Le secteur BTP affiche une stagnation (variation de + 0,0 pt du taux de marge moyen), tandis que le secteur de concessions (+0,2 pt) a connu une stabilité relative en 2022. En revanche, le secteur Energie & Services, qui avait montré une certaine résilience suite à la crise sanitaire et qui a fait l'objet de nombreux mouvements stratégiques sur les derniers exercices, a enregistré une hausse de 0,7 point de son taux de marge opérationnelle en 2022, qui s'élève à 7,7% (contre 7% en 2021).

Concernant le secteur immobilier, le taux de marge moyen s'élève à 8,4%, ce qui représente une diminution de 1,8 point par rapport à 2021. Cette baisse est attribuable au contexte actuel du secteur immobilier évoqué précédemment.

Les majors espagnols se distinguent avec des résultats supérieurs à leurs concurrents européens et affichent une augmentation de l'activité globale de +21,0% et de leur taux de marge opérationnelle de +0,4 pt, portée essentiellement par le secteur du BTP tel qu'évoqué ci-dessus. Concernant les majors français, ils enregistrent une hausse de 16,9% de leur activité globale. Cette augmentation est portée principalement par le secteur Energie & Services et par les concessions sur les projets autoroutier et aéroportuaire.

5.6.2 Evolution des parts de l'activité à l'international

En ce qui concerne la présence de ces groupes à l'étranger, les résultats de nos analyses indiquent qu'en 2022, la majorité de l'activité des groupes du Panel est réalisée à l'international, hors pays domestique (62% contre 60 % en 2021). Dans la poursuite de l'ouverture post-crise sanitaire, les groupes se sont davantage tournés vers l'international et ont repris la tendance observée depuis plusieurs années. La Figure 19 représente le pourcentage de chiffre d'affaires réalisé hors du pays d'origine par groupe en 2020, 2021 et 2022. Pour une meilleure lisibilité du graphique, consulter l'Annexe 2.

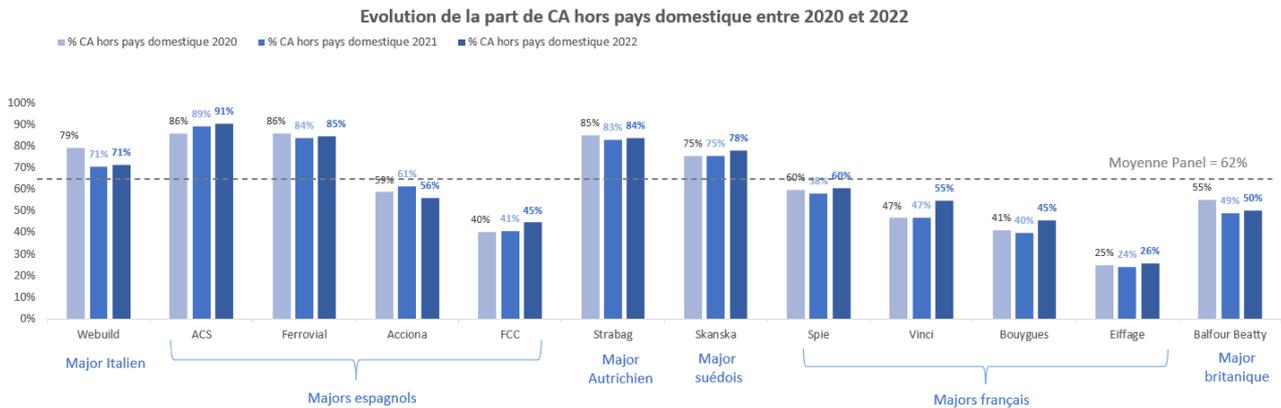


Figure 19 : Graphique illustrant les pourcentages de CA à l'international par groupe du Panel (2020, 2021, 2022).

La quasi-totalité du Panel a enregistré une augmentation de son pourcentage de chiffre d'affaires réalisé à l'international. **Acciona** se révèle le seul groupe du Panel à afficher une baisse, à hauteur de -5,3 pts. En réalité, la valeur nominale du chiffre d'affaires a augmenté pour tous les secteurs d'activités et toutes les zones géographiques communiquées (seule exception marginale la division Energie des « Autres pays »). Ainsi, le facteur expliquant la baisse relative du pourcentage du chiffre d'affaires international d'**Acciona** est la hausse de la part de l'activité réalisée en Espagne (44% en 2022 vs 39% en 2021). La société y réalise notamment l'extension de l'aéroport de Palma de Majorque.

Pour les majors français, la part de l'international est en hausse de 4,4%. **Vinci** se distingue avec une progression +8 pts, du fait notamment de l'intégration des activités de Cobra IS, exercées principalement en Espagne et en Amérique Latine. **Bouygues** affiche une progression de +5,6 pts, portée notamment par la contribution d'Equans ainsi que par la bonne performance du segment Bâtiment et Travaux Publics, qui voit son chiffre d'affaires évoluer principalement grâce à ses projets internationaux, tels que la centrale nucléaire Hinkley Point C et la ligne à grand vitesse High Speed 2 au Royaume-Uni, la construction du tunnel hydraulique de Pawtucket en Amérique et la construction d'un parc à thème (Qiddiya) en Arabie Saoudite. De plus, l'activité de Colas, à travers ses grands projets en cours, dont la réhabilitation de la RN6 (Madagascar) et l'extension du métro de Manille (Philippines), contribue également à cette progression. **Spie** et **Eiffage** ont enregistré des augmentations de respectivement +2,5 points et +1,4 point, en ligne avec les autres acteurs du panel.

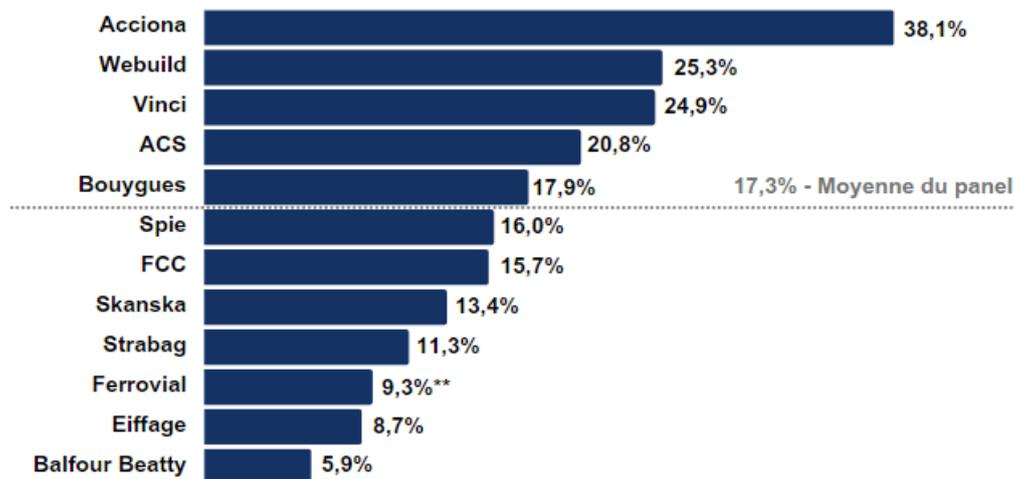
Pour rappel, le groupe italien **Webuild** avait vu sa part d'activité à l'international diminuer à hauteur de -8,6 pts en 2021 par rapport à 2020, en lien avec la volonté stratégique de l'entreprise de recentrer son activité sur le territoire italien autour du « Progetto Italia » avec l'objectif de la création d'un major de la construction italien afin de répondre aux besoins en termes d'infrastructures du gouvernement sur le territoire national. En 2022, la part d'activité à l'international s'est stabilisée.

FCC, groupe espagnol présent dans plus de 30 pays, a enregistré une augmentation de +3,8 points, avec environ 44,6% de son chiffre d'affaires provenant de l'international en 2022. Le chiffre d'affaires de **FCC** au Royaume-Uni, zone d'activité internationale majeure pour le groupe, a enregistré une hausse principalement grâce à la reprise de l'usine de traitement des déchets municipaux et de l'activité de valorisation dans le domaine de l'Environnement, combinée à une augmentation de l'activité de

concession dans le secteur de la construction. La division « Reste de l'Europe et autres » est également en hausse avec une croissance de 8,4%, largement attribuable à l'augmentation des revenus résultant de l'effet de périmètre suite à l'acquisition en février 2022 de Georgia Global Utilities (société qui possède et exploite l'infrastructure du cycle d'eau en Géorgie). De plus, l'activité de **FCC** en Amérique a connu une augmentation significative de 102%, en grande partie grâce à des projets de génie civil dans le domaine de la construction, tel que le projet Mayan Train au Mexique, ainsi que la poursuite de l'expansion de la branche Environnement avec le nouveau projet de collecte et de traitement de déchets municipaux de Placer County aux Etats-Unis.

5.6.3 Évolutions des chiffres d'affaires

En examinant l'évolution du chiffre d'affaires, il est notable qu'après une reprise d'activité en 2021 suite à la crise du Covid-19, les majors européens retrouvent en 2022 une croissance d'un niveau avant-crise. 10 des 12 groupes du Panel dépassent même leur niveau de croissance par rapport à 2019 contre 7 en 2021. Comme illustré sur le graphique de la Figure 20, l'activité moyenne du Panel a augmenté de 17,3% en 2022, 5 majors se situent au-dessus de cette moyenne et aucune société n'observe de baisse entre 2021 et 2022. Ces résultats témoignent de la résilience de ces groupes et de leur capacité à gérer les risques, même dans un contexte économique marqué par l'inflation.



** Pour permettre une comparaison des exercices, le montant du chiffre d'affaires 2021 de Ferrovial a été retraité en intégrant son nouveau pôle « Energy Infrastructure and Mobility »

Figure 20 : Evolution du chiffre d'affaires 2021/2022.

Tout comme l'an dernier, **Acciona** et **Webuild** enregistrent les plus fortes croissances d'activité du Panel avec des augmentations respectives de +38,1% et +25,3%. **Acciona** continue son évolution dans le secteur de l'énergie, qui progresse de 76% par rapport à 2021. Près de la moitié du chiffre d'affaires du secteur (2,11 Mds€ sur 4,35 Mds€) provient de l'activité de commercialisation d'énergie propre pour les entreprises, qui a connu une forte croissance (+120,9%). **Webuild** poursuit ses activités opérationnelles en Italie (représentant 29% du chiffre d'affaires total du groupe et en hausse de 20,3%), qui bénéficient, entre autres, des effets positifs du « Plan national de relance et de résilience », y compris les chemins de fer à grande vitesse et à grande capacité Milan-Gênes, Naples-Bari et Vérone-Padoue, ainsi qu'un certain nombre de grands projets à l'étranger, comme le projet hydroélectrique « Snowy 2.0 » en Australie, qui contribuent fortement à l'augmentation du chiffre d'affaires.

ACS observe également une hausse de son activité (+20,8% vs. 2021) portée principalement par l'activité BTP (+21,4%), ce qui le place comme l'un des groupes du Panel ayant connu une des plus grosses variations dans ce secteur en 2022, juste derrière de **Acciona** (+23,5%). Cette augmentation

est principalement attribuable à la performance des activités commerciales de Dragados et de Hochtief, ainsi qu'à l'impact positif du taux de change du dollar américain.

Les trois français **Vinci**, **Bouygues** et **SPIE** se démarquent également du Panel avec une croissance respective de leur activité de 24,9%, 17,9% et 16,0%. Cette augmentation est notamment portée par les croissances externes sur le secteur « Energie et Services ». Le chiffre d'affaires de Cobra IS, l'ancienne branche Energie du groupe ACS acquis par Vinci en 2021, s'élève à 5,5 milliards d'euros en 2022, contribuant à hauteur de + 11,2% à la croissance du chiffre d'affaires du groupe. **Vinci Energies** porte également une hausse d'activité de 10,9% par rapport à 2021.

L'acquisition d'Equans le 4 octobre 2022 a contribué à la croissance d'activité de **Bouygues** (+17,9% et +3,8 Mds€). Hors Equans, l'activité du groupe a augmenté de 7,9%, avec une progression de 17% de l'activité du groupe Colas. La hausse du chiffre d'affaires de **SPIE** résulte d'une croissance organique constatée sur l'ensemble des segments du groupe, ainsi que de l'activité générée par la croissance externe, notamment à travers l'acquisition de la société « Worksphere », spécialiste des services multi-techniques, en 2022.

5.6.4 Evolution des taux de marge opérationnelle

Dans l'analyse du taux de marge opérationnelle des groupes inclus dans notre étude, nous observons une évolution moyenne de +0,3 point entre 2021 et 2022 pour l'ensemble du Panel. Il est intéressant de noter que 7 des majors se situent au-dessus de cette moyenne, avec 2 groupes affichant une variation de plus de 2 points, **Webuild** et **Acciona** ; les deux groupes qui ont également connu la plus forte croissance d'activité en 2022.

Pour visualiser plus précisément ces évolutions, le graphique ci-dessous illustre les variations du taux de marge opérationnelle de chaque groupe du Panel entre 2021 et 2022.

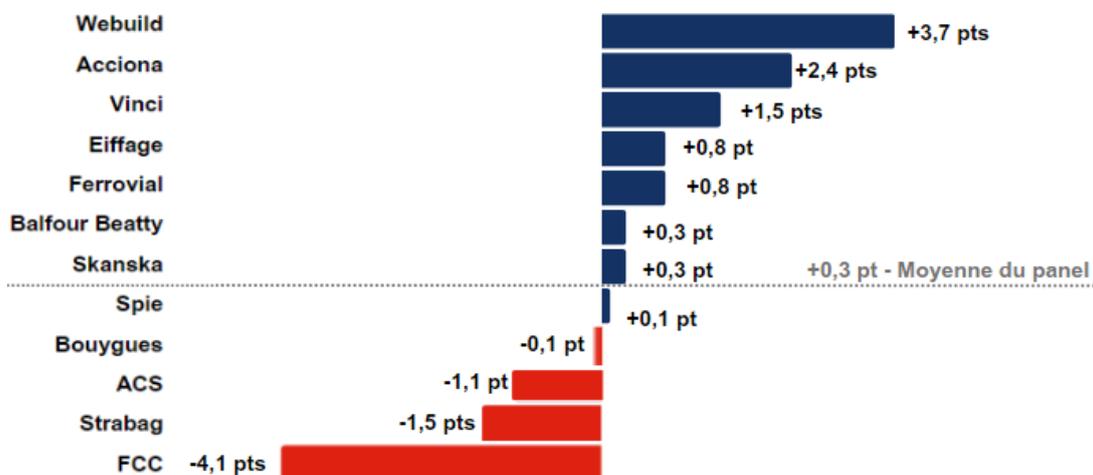


Figure 21 : Evolution du taux de marge opérationnelle des majors 2021/2022.

Parallèlement à l'évolution importante de son activité (+25,3%), **Webuild** observe la plus forte augmentation de son taux de marge opérationnelle du Panel par rapport à 2021 (+3,7 pts). Cette hausse s'explique principalement par la nette amélioration du résultat opérationnel courant notamment en raison de la forte variation des provisions. En 2021, 131,9 M€ avaient été provisionnés en lien avec un litige sur l'opération de réseau ferroviaire (high-speed / capacity) reliant Turin et Milan. Hors effet de variation des provisions (et des impairment loss), le taux de marge opérationnelle du groupe progresse de 0,4 pt.

En ce qui concerne **Acciona**, le groupe améliore également sa marge opérationnelle (+2,4 pts) par rapport à 2021, porté principalement par **Acciona Energie** ainsi que son secteur « Infrastructure ». 79%

de l'EBITDA est porté par le secteur Energies d'**Acciona**, alors même que le secteur représente 39% de l'activité. Les résultats du secteur se rationalise notamment par la hausse des prix de vente et par une gestion optimisée des coûts de production. En Espagne, où l'activité du groupe est en forte croissance, l'EBITDA du secteur atteint 1,2 M€ (+136.4% par rapport à 2021). Les prix de vente d'**Acciona** y ont évolué de près de + 50% en 2022. Le constat n'est pas le même à l'international, où l'EBITDA est en retrait (-28%), la hausse des prix étant plus difficilement réalisable pour le groupe.

Vinci enregistre une hausse de son taux de marge opérationnelle de +1,5 pts, notamment due au secteur des concessions dont le taux de marge augmente de +7,5 pts. Cette forte croissance est principalement liée à la forte reprise du trafic aérien.

Avec un taux de marge opérationnelle en retrait de 1,5 pts par rapport à 2021, **Strabag** est l'une des 4 entreprises à enregistrer une baisse de la marge opérationnelle du Panel. Ce recul s'explique par le résultat élevé de l'année précédente, qui n'a pas pu être répété en raison de nombreux effets positifs sur les résultats dans tous les segments en 2021.

FCC observe le plus fort retrait du Panel (-4,1 pts), porté notamment par l'impact de la hausse des coûts de l'énergie, particulièrement notable dans le secteur du ciment, partiellement compensée par les progrès importants réalisés dans le secteur du Real Estate, en raison de la croissance externe.

5.6.5 Evolution des carnets de commandes

Cette section se consacre à l'analyse du carnet de commandes des leaders du BTP. L'examen de cet indicateur est essentiel pour évaluer la stabilité à court et à long terme de ces entreprises et pour anticiper leur performance future sur le marché. Les évolutions du carnet de commande des groupes du Panel sont présentées dans la Figure 22.

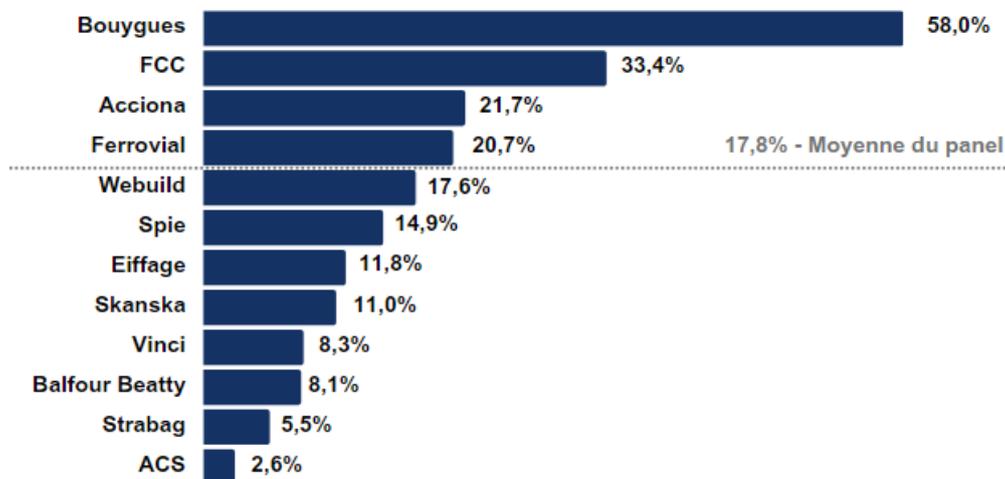


Figure 22 : Évolution du carnet de commandes par groupe 2021/2022.

En 2022, le carnet de commandes des majors reste en constante augmentation. Comme illustré dans le graphique ci-dessus, la moyenne du Panel enregistre une augmentation de +17,8% entre 2021 et 2022, reflet d'une croissance pérenne sur le secteur BTP et de la fin des impacts engendrés par la crise sanitaire.

La moyenne des majors français porte la plus importante évolution du carnet de commandes avec une hausse de +23,3%. Cette évolution est principalement due à l'impact de l'intégration d'Equans dans le carnet de commandes du groupe **Bouygues**. Avec la finalisation de cette acquisition, Bouygues voit son carnet de commandes augmenter de +58% (+1,6% hors Equans) contre une variation de +0,3% entre 2020 et 2021. De son côté, le groupe **Eiffage** présente une augmentation de +11,8% sur son carnet de commande, qui s'établit à 20 Mds€ au 31 décembre 2022. La hausse est principalement

attribuée aux chantiers d'énergies renouvelables et aux infrastructures de transports du groupe. A titre d'exemples, **Eiffage** réalise la plus grande usine de piles à combustible hydrogène d'Europe pour Symbio, une usine de batteries électriques pour ACC ainsi qu'une usine de production biopharmaceutique pour Just-Evotec Biologics. Parallèlement, Eiffage Energie Systèmes et Eiffage Génie Civil ont démarré les travaux du plus grand datacenter de France pour CloudHQ, situé à Lisses dans l'Essonne.

	GROUPES FRANÇAIS 	GROUPES ESPAGNOLS 
2022 vs 2021	+23,3%	+19,6%
2021 vs 2020	+6,7%	+13,1%

Figure 23 : Évolution du carnet de commandes des groupes français et espagnols.

FCC, major espagnol, enregistre une augmentation de son carnet de commandes de +33,4%. Cette augmentation est attribuable notamment à l'intégration de 80% de l'activité d'eau détenue par Georgia Global Utilities (GGU), qui contribue au carnet de commandes à hauteur de 3 589 M€. D'autres projets, notamment dans le domaine de l'eau en Colombie et en Arabie Saoudite contribuent à cette hausse. Dans le secteur de la construction, les prises de commandes du groupe augmentent de +65,4%, expliqué principalement par des nouveaux contrats, notamment le tunnel de Neom en Arabie Saoudite, le pont de Sotra en Norvège, les nouveaux contrats ferroviaires en Roumanie et la phase initiale du projet du RER-3 au Canada, ainsi que l'augmentation de périmètre du métro de Riyad en Arabie Saoudite et du train Mayan au Mexique.

Pour le groupe **Ferrovial**, son carnet de commandes enregistre une hausse de +20,7%. En 2022, le segment des travaux publics demeure le plus important en termes de carnet de commandes pour le groupe et s'élève à 14 743M€. Parallèlement, le nouveau secteur "Energy Infrastructure and Mobility", contribue à hauteur de 1 130 M€, comprenant notamment les projets britanniques de centres de traitement des déchets (Thalia).

En ce qui concerne le carnet de commandes d'**Acciona**, ce dernier affiche une augmentation de +21,7% en 2022, ce qui en fait une année record pour son secteur BTP en termes de contractualisation de nouveaux projets. Parmi les nouveaux contrats, le groupe a remporté en 2022 le plus important contrat de l'histoire du groupe, portant sur la conception et construction du Western Harbour Tunnel, évalué à environ 2,75 Mds€.

En 2022, le carnet de commandes de **Webuild** s'élève à 53,4 milliards d'euros, soit une croissance de +17,6% par rapport à 2021. Le groupe a poursuivi sa stratégie de réduction de risques géographiques et la plupart de ses contrats sont basés en Italie, en Europe centrale et du nord, aux Etats-Unis et en Australie. Ils concernent principalement des segments liés à la mobilité durable.

De la même manière, le carnet de commandes de **SPIE** à fin 2022 se clôture à son plus haut niveau historique, enregistrant une augmentation de +14,9% par rapport à 2021. Cette hausse inclut également les carnets de commandes provenant de l'ensemble des acquisitions réalisées par le groupe au cours de l'année 2022, telles que l'acquisition de la société Worksphere le 27 janvier 2022.

Toutes ces augmentations illustrent notamment la croissance du nombre de projets d'envergure remportés par l'ensemble des majors en 2022, ainsi que la contribution des nouvelles acquisitions à l'expansion des activités des leaders européens de la construction.

5.6.6 Mouvements stratégiques et diversifications

Afin de mieux comprendre les variations enregistrées par les groupes au cours de l'exercice 2022, il est essentiel d'identifier les changements de périmètre significatifs survenus au cours de l'année et de comprendre comment les nouvelles acquisitions ou cessions ont impacté les états financiers des

groupes. Avec cet objectif, nous avons enrichi notre étude en consacrant une section aux mouvements stratégiques et aux diversifications des leaders européens du BTP. Cette section met en lumière les acquisitions et cessions significatives de l'exercice 2022.

L'analyse de cette partie de l'étude a exigé l'application d'une méthodologie différente de celle utilisée pour les agrégats financiers. Pour récupérer les informations les plus récentes, nous avons effectué des recherches à la fois dans les rapports annuels des groupes et dans les communiqués de presse.

Pour maintenir une liste concise, nous avons décidé de ne pas répertorier toutes les acquisitions et cessions réalisées par les groupes du Panel. Notre sélection s'est concentrée sur les opérations revêtant une importance significative en termes de valeur transactionnelle. Par conséquent, seules les transactions dépassant le seuil de 500 millions d'euros sont présentées dans l'étude.

Ainsi, nous avons vérifié et croisé les informations récupérées dans les rapports annuels avec divers communiqués de presse, garantissant ainsi leur véracité et pertinence.

5.6.6.1 Acquisitions et investissements significatifs en 2022

L'une des acquisitions les plus marquantes parmi les groupes du panel a été l'achat d'Engie par le groupe Bouygues. Ce changement dans le périmètre du groupe a eu un impact significatif sur le compte de résultat de Bouygues SA. En effet, cette acquisition a pratiquement doublé le chiffre d'affaires du groupe dans le secteur de l'énergie et des services, passant de 3,9 milliards d'euros en 2021 à 7,6 milliards d'euros en 2022. Il convient de noter que, en raison de la date d'acquisition, le groupe n'a contribué que pour le quatrième trimestre de 2022.

Cette acquisition stratégique a non seulement élargi la portée d'activité de Bouygues, mais elle a également renforcé sa position sur le marché de l'énergie et des services. Elle a permis au groupe de diversifier ses revenus et de répondre à une demande croissante dans ce secteur.

La Figure 24 illustre le modèle qui a été adopté dans cette étude pour présenter de manière concise et pertinente les informations relatives à cette acquisition. Pour assurer une organisation systématique des informations, des détails tels que le pays d'origine du groupe acquis, la date de l'acquisition, ainsi qu'une description et les conditions de l'opération ont été relevés, comme présenté dans la figure suivante.

BOUYGUES – acquisition des activités de services énergétiques d'Engie

Pays du groupe acquis : France.

Date de l'opération : 4 octobre 2022.

Description : Le 5 novembre 2021, Bouygues et Engie ont conclu une promesse d'achat engageant Bouygues à acquérir la totalité du périmètre Equans. Cette acquisition a été conclue le 4 octobre 2022 et marque la création d'un sixième métier dans le groupe, autour des services multi-techniques. Equans conservera son nom au sein de l'environnement Bouygues et sera consolidé avec l'actuelle branche « Energies et Services » du groupe.

Condition de l'opération : L'acquisition a été réalisée au prix d'achat de 6,1 Mds€ (hors prise en compte de la dette nette d'Equans de 0,4 Mds€). La finalisation de l'opération était soumise à la constitution complète du périmètre d'Equans, concrétisée fin juin 2022, ainsi qu'à l'obtention de toutes les autorisations réglementaires nécessaires en matière de concurrence et d'investissements étrangers. En 2022, Equans a contribué à hauteur du T4 2022 uniquement au compte de résultat de Bouygues SA, soit un CA de 3,8 Mds€ et un ROC de 0,1 Mds€.

Figure 24 : Fiche informative - Acquisition d'Engie par le groupe Bouygues SA.

D'autres groupes ont effectué des investissements significatifs ayant un impact notamment sur leurs activités en termes de carnet de commandes. Par exemple, le groupe Ferrovial a conclu en 2022 un accord d'investissement de 1,14 milliard d'USD dans la société JFK NTO LLC (Figure 25), qui détient la construction et la concession du nouveau Terminal 1 de l'aéroport John F. Kennedy à New York. De même, le groupe ACS a remporté un contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction pour le projet Blackwater au Canada grâce à l'acquisition de nouvelles parts de la société Cimic en 2022 (Figure 26).

FERROVIAL – Investissement dans la société JFK NTO LLC

Pays du groupe concerné par l'opération : Etats-Unis.

Date de l'opération : 10 juin 2022.

Description : En 2022, Ferrovial, à travers sa filiale Ferrovial Airports, a conclu un accord d'investissement dans le capital de la société JFK NTO LLC, qui détient la construction et la concession du nouveau Terminal 1 de l'aéroport John F. Kennedy à New York. La livraison de la construction est prévue en 2026 et l'exploitation est contractualisée jusqu'en 2060. A travers cette opération, Ferrovial détient une participation indirecte de 49% dans ce projet. Les autres actionnaires sont JLC, Carlyle et Ullico.

Conditions de l'opération : L'investissement de Ferrovial s'élèverait à 1,14 milliard d'USD (62,3 millions apportés en décembre 2022).

Figure 25 : Fiche informative - Investissement de Ferrovial dans JFK NTO LLC.

ACS – Investissements stratégiques d'un montant de 1,71Mds€

Description : En 2022, le Groupe ACS a consacré 1 715 M€ à des investissements stratégiques :

ACS a répondu favorablement à l'offre publique d'achat lancée par Hochtief en février 2022 pour l'acquisition de 21,4% de la société Cimic pour 924M€. Par la suite, 604 M€ ont été versés par ACS pour l'acquisition de 15,1% d'intérêts complémentaires dans la société. ACS a remporté en 2022, à travers cette filiale, un contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction pour Artemis Gold pour le projet Blackwater (Canada) d'un montant de 358 M€.

ACS a réalisé d'autres investissements pour 187M€, notamment en Australie avec l'achat de MACA (groupe international de services aux exploitations minières, infrastructures et construction existant depuis 20 ans) et au Royaume-Uni avec des acquisitions de sociétés services par Clece (filiale d'ACS).

Figure 26 : Fiche informative - Investissements stratégiques du groupe ACS.

Il convient de noter que dans certains cas, nous n'avons pas pu obtenir suffisamment d'informations pour présenter les données selon le modèle utilisé dans la Figure 24. Un exemple en est l'acquisition de Vinci, qui a réalisé 31 nouvelles acquisitions dans le secteur de l'énergie. En raison du grand nombre d'acquisitions, il n'a pas été possible de détailler les pays et les informations précises sur chaque transaction, ce qui a posé un défi dans cette section de l'étude. Dans de tels cas, nous avons choisi de présenter uniquement la description de la transaction, comme illustré dans la Figure 27 et la Figure 28.

VINCI - Activités "Energie" - 31 nouvelles acquisitions

Description : En 2022, Vinci Energies a finalisé l'acquisition de 31 entreprises dont celle des activités de service IT de Kontron AG (360 M€ de CA), qui permet au groupe de renforcer sa position dans les technologies de l'information et de la communication, tout en développant la marque Axians, la société Rhön-Montage Gruppe, spécialisée dans les infrastructures à haut débit FTTH (fiber to the Home), et les sociétés TLT-Building et TLT-Connection, qui renforcent la présence de VINCI Energies en Scandinavie. Ces acquisitions représentent un chiffre d'affaires total en année pleine de 745 M€ environ.

Figure 27 : Fiche informative - Acquisition de 31 entreprises par Vinci dans la branche Energie.

Nous avons également identifié, en fonction du critère du seuil de 500 millions d'euros retenu, une cession réalisée par Vinci de sa filiale ALIAE. Cette décision s'inscrit dans la stratégie globale de Vinci visant à développer de nouvelles concessions dans des conditions optimales.

EIFFAGE - Finalisation de la cession de 99,80% de sa filiale ALIAE à APRR

Pays de la société cédée : France.

Date de l'opération : 30 juin 2022.

Description : Finalisation de la cession de 99,80% et des droits de vote de la filiale ALIAE, société concessionnaire de l'autoroute A79 dans l'Allier, à la société APRR (Autoroutes Paris-Rhin-Rhône). La transaction a été conclue à un prix de cession d'environ 660M€. Suite à cette cession interne, l'intérêt du groupe dans la société ALIAE est passé de 99,80% à 52%. Cette opération s'inscrit dans la stratégie d'Eiffage de développer de nouvelles concessions aux conditions optimales. Pour APRR, la stratégie est de reprendre la gestion opérationnelle d'une concession intégrée entre deux branches de son réseau dont la pérennité s'étendra au-delà de sa concession principale et dont elle assure déjà l'exploitation.

Figure 28 : Fiche informative - Cession de la filiale ALIAE du groupe Eiffage.

5.6.7 Résultats par secteur

5.6.7.1 BTP (avec intégration route)

Le secteur BTP comprend les activités de conception et de construction de bâtiments privés, publics ou industriels, ainsi que l'activité de travaux publics y compris la route.

L'évolution de chiffre d'affaires moyenne du Panel dans ce secteur est de +13,8%. La branche affiche un taux de marge de 2,6%, une stagnation par rapport à l'année dernière (variation de + 0,0 pt de la marge opérationnelle moyenne).

Malgré l'augmentation du CA observée dans l'ensemble des groupes, le secteur a connu une stagnation de la rentabilité par rapport à 2021, principalement en raison de la réduction des marges due à l'augmentation des coûts de construction. En effet, l'inflation, la crise énergétique, ainsi que les problèmes de la chaîne d'approvisionnement liés à la pandémie de la Covid-19 et à la guerre en Ukraine,

sont des facteurs qui ont entraîné une hausse des prix des matériaux et des composants de construction.

Le graphique suivant illustre les chiffres d'affaires en 2021 et 2022 pour chaque entreprise du Panel opérant dans le secteur BTP, ainsi que les taux de marge, permettant ainsi une comparaison de l'évolution de leurs activités.

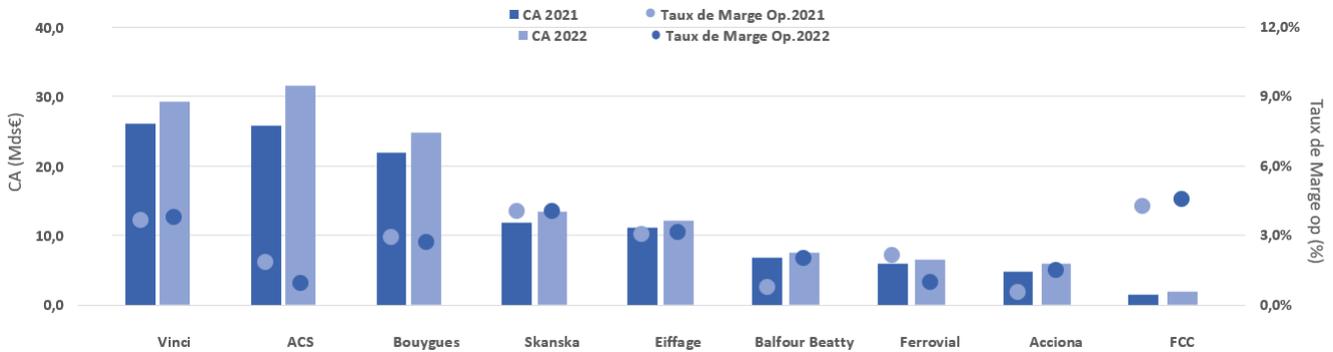


Figure 29 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur BTP.

Pour FCC, la majeure partie de son activité est concentrée dans le segment d'Énergie & Services. C'est ce qui explique son activité relativement mineure, telle qu'illustrée dans le graphique ci-dessus, par rapport aux autres groupes. Le secteur BTP représente 26% du chiffre d'affaires de FCC en 2022, équivalant à 1,97 milliard d'euros.

5.6.7.2 Énergie & Services

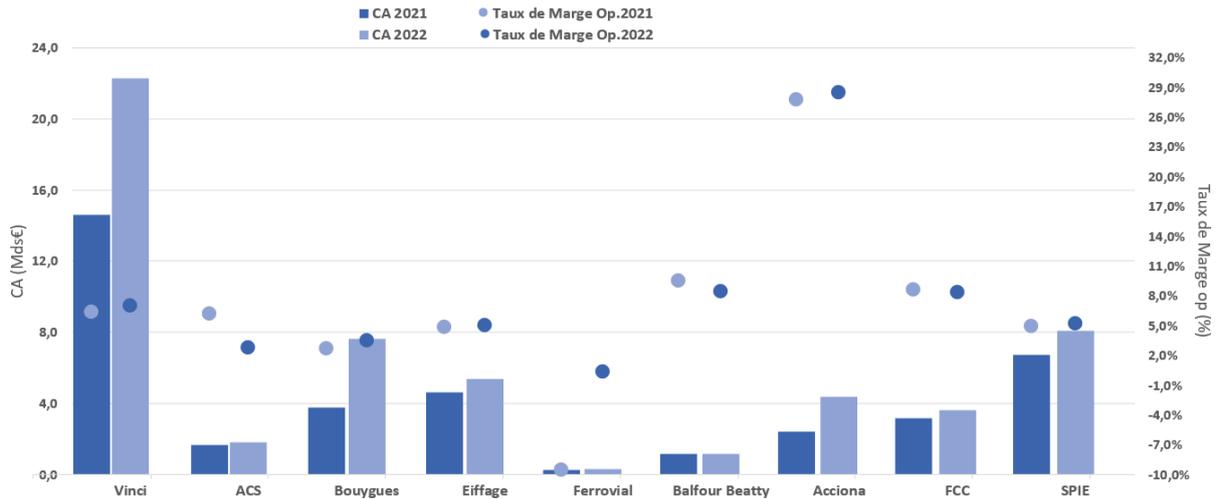
Ce secteur comprend les activités relatives à l'énergie, les réseaux, les services à la construction et à l'industrie, l'environnement et l'eau.

La branche a enregistré une évolution moyenne de CA de +30,0% par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est principalement attribuable à l'intégration d'Equans au sein du groupe Bouygues et à celle des activités de Cobra IS dans le groupe Vinci. Si l'on exclut ces acquisitions de l'analyse, la variation moyenne du CA dans le secteur de l'Énergie & Services s'établit à 15,1%. Le taux de marge opérationnelle moyen du Panel est de 7,7%, soit une évolution de +0,7 points par rapport à 2021.

Une des tendances observées est que les entreprises opérant dans le secteur de l'énergie cherchent de plus en plus des solutions pour relever les défis climatiques tout en optimisant leur performance et leurs installations de production de manière durable. Les majors du BTP intègrent ces préoccupations dans leurs stratégies de croissance externe, reflétant ainsi leur volonté de répondre aux attentes de leurs clients en matière de développement durable et transition énergétique.

Le secteur des Énergies et Services présente également d'importantes perspectives de croissance, en réponse aux nouveaux enjeux de développement. Ces enjeux peuvent être durables, tels que les énergies renouvelables et la performance énergétique, ou technologiques, notamment en ce qui concerne la connectivité. De plus, ce secteur a démontré une grande résilience lors de la récente crise énergétique.

Le graphique suivant illustre les chiffres d'affaires en 2021 et 2022 pour chaque entreprise du Panel opérant dans le secteur Energie & Services, ainsi que les taux de marge, permettant ainsi une comparaison de l'évolution de leurs activités.



* En 2021, les activités du pôle services du groupe Ferrovia n'ont pas été prises en compte dans l'analyse sectorielle en raison de leur classification en tant qu'activités abandonnées. Cependant, une partie de ces activités a été cédée et l'autre partie a été intégrée en 2022 au nouveau secteur « Energy Infrastructures and Mobility ». Ainsi, Ferrovia a été réintégré dans l'analyse du secteur d'Énergie & Services en 2022, les données correspondent désormais aux données communiquées du secteur « Energy Infrastructures and Mobility ».

Figure 30 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur Energie & Services.

5.6.7.3 Immobilier

Ce secteur comprend principalement les activités de promotion immobilière.

En 2022, le secteur immobilier a enregistré une variation moyenne du chiffre d'affaires de -4,1%. Le taux moyen de marge opérationnelle du Panel s'est établi à 8,4%, ce qui représente une diminution de -1,8 point par rapport à l'année précédente.

La baisse des ratios dans la branche s'explique notamment par l'impact de la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation sur le pouvoir d'achat des clientes ainsi que sur leur capacité à emprunter. En conséquence, cela a entraîné une diminution de la demande de biens immobiliers. D'un autre côté, les promoteurs immobiliers ont dû faire face à des coûts de construction plus élevés et à des délais de négociation prolongés.

Le graphique ci-dessous illustre les chiffres d'affaires en 2021 et 2022 pour chaque entreprise du Panel opérant dans le secteur Immobilier, ainsi que les taux de marge, permettant ainsi une comparaison de l'évolution de leurs activités.

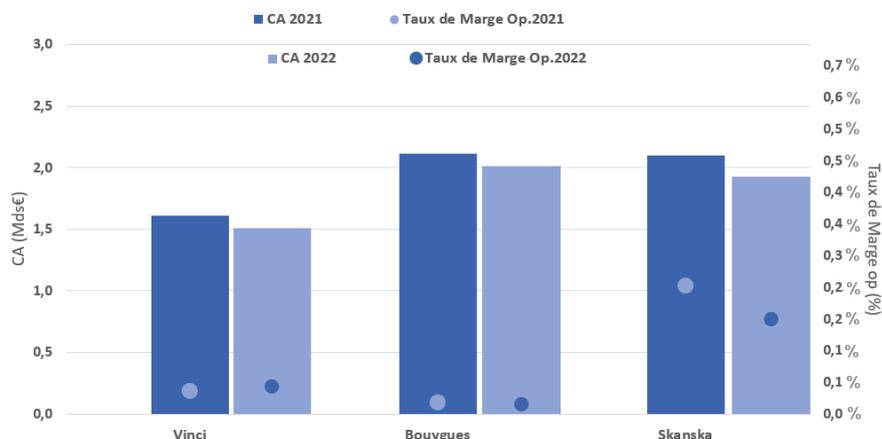


Figure 31 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur Immobilier.

5.6.7.4 Concessions / Infrastructures

Ce secteur comprend les activités de concessions et d'e PPP (partenariat public privé) pour l'exploitation d'infrastructures.

Les données clés de 2021-2022 témoignent d'une évolution significative dans le secteur en question. Le CA a enregistré une augmentation remarquable de +16,9%. Cette croissance a été accompagnée par une légère amélioration de la marge opérationnelle, qui a augmenté de 0,2 points par rapport à l'année précédente. Le taux moyen de marge opérationnelle pour l'année 2022 s'est établi à 30,5%.

Cependant, lorsque l'on compare les données de 2022 avec la période pré-COVID (2019), on constate que le secteur des concessions - fortement impacté par la crise du COVID-19 - a réussi à reprendre son activité au fil des années.

En termes de chiffre d'affaires, avec la reprise du flux de personnes, le secteur a atteint en 2022 des niveaux de revenus supérieurs à ceux d'avant la pandémie, enregistrant une croissance de 3,6%. En 2019, le taux moyen de marge opérationnelle était de 35,0%, contre 30,5% en 2022, soit une baisse de 4,4 points. Bien que le secteur n'ait pas encore retrouvé le même niveau de taux de marge opérationnelle, la tendance de croissance est notable.

En ce qui concerne l'impact de la hausse de l'inflation et de la crise énergétique de 2022, le secteur n'a pas été significativement affecté en raison de la spécificité de son modèle contractuel, qui consiste généralement à des contrats à long terme avec des clauses de révision des prix déjà prévues. Cela a permis aux entreprises du secteur de réduire les risques liés au contexte économique de 2022.

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 de rembourser la dette ainsi que les actionnaires sur une durée finie.

Le graphique ci-dessous illustre les chiffres d'affaires en 2021 et 2022 pour chaque entreprise du Panel opérant dans le secteur PPP/Concessions, ainsi que les taux de marge, permettant ainsi une comparaison de l'évolution de leurs activités.

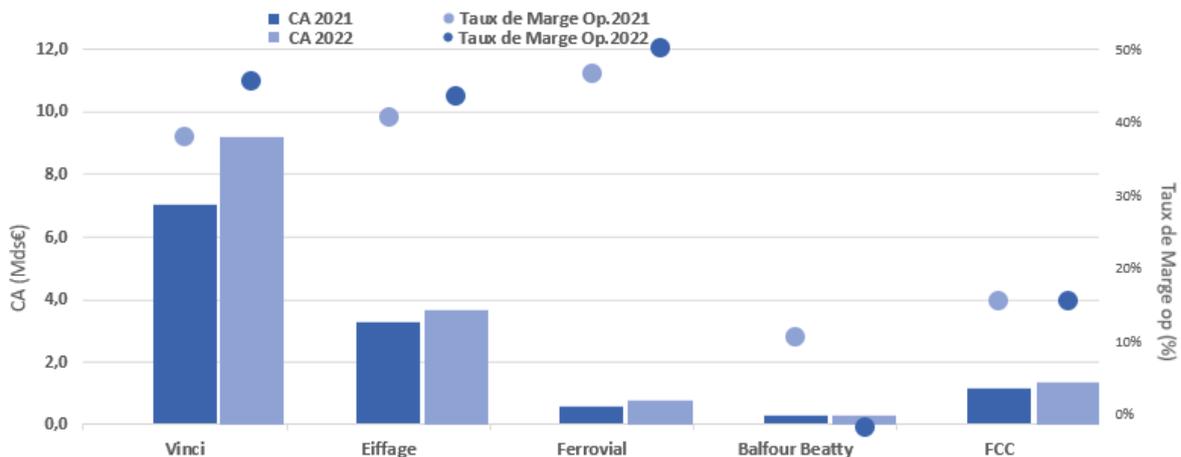


Figure 32 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur Concessions/PPP.

6 Bilan final de l'étude BTP

En 2022, les marchés financiers ont connu une année difficile, marquée par des événements majeurs tels que le conflit en Ukraine, la crise énergétique, la forte poussée inflationniste et un resserrement monétaire sans précédent de la part des principales banques centrales. Malgré toutes ces conditions économiques et géopolitiques adverses, les grandes entreprises du secteur de la construction, que nous avons étudiées, ont fait preuve d'une remarquable résilience. En effet, elles ont su faire preuve d'agilité et de compétence dans la gestion des risques, ce qui leur a permis de maintenir leur trajectoire de croissance en termes de chiffre d'affaires, de carnet de commandes et d'expansion internationale.

La nécessité pressante de remplacer les sources d'énergie conventionnelles pour répondre aux objectifs mondiaux de décarbonisation s'est accentuée avec le déclenchement de la guerre en Ukraine. Cette situation a entraîné des efforts accrus en matière d'efficacité énergétique, des investissements substantiels dans les énergies renouvelables et le développement de solutions de mobilité durable. Les entreprises actives dans le secteur d'Énergie & Services ont pris conscience de leur dépendance à l'égard de l'énergie russe et ont réagi en renforçant leurs infrastructures énergétiques, notamment dans le domaine des énergies renouvelables.

Des entreprises telles que Vinci, avec sa division Cobra IS et ses 31 nouvelles acquisitions, ainsi que Bouygues, grâce à l'acquisition d'Equans, ont accéléré leur contribution à la transition énergétique en 2022. Parmi les stratégies prioritaires de Ferroviaire dans son nouveau secteur « Energy Infrastructure and Mobility » figurent le développement de lignes de transmission, la réalisation de projets d'énergies renouvelables, ainsi que l'expansion de l'activité d'efficacité énergétique dans des marchés sélectionnés. Le groupe travaille également à fournir des solutions pour de nouvelles technologies, telles que les plates-formes éoliennes offshore flottantes.

De plus, la gestion des dépenses énergétiques est devenue cruciale pour de nombreux clients du secteur. Pour répondre à cette demande croissante, des entreprises telles que SPIE ont mis en place dans ses projets de solutions d'efficacité énergétique pour aider à réduire leur consommation.

En effet, la diversification des activités et la présence stratégique sur différentes zones géographiques ont aidé les entreprises à gérer les risques liés au contexte macroéconomique de 2022. En ce qui concerne l'approvisionnement en matériaux et en équipements nécessaires à la réalisation des projets de construction, la diversification des sources d'approvisionnement a été un atout majeur pour les entreprises du secteur.

En outre, la plupart des entreprises ont renforcé leur sélectivité dans la conclusion de contrats à moyen ou long terme, en exigeant l'intégration de clauses de révision des prix afin de se protéger contre l'inflation. Une gestion contractuelle rigoureuse et des mesures préventives ont donc été mises en place sur les plans juridique, financier et assurantiel.

L'augmentation de l'inflation a engendré un resserrement monétaire significatif de la part de la majorité des banques centrales, entraînant, par conséquent, une forte hausse des taux d'intérêt. Cet environnement a entraîné des répercussions sur la performance de la branche immobilière au sein de nombreuses entreprises étudiées. Plus particulièrement, le marché résidentiel - notamment le secteur du logement neuf - qui connaissait déjà une pénurie d'offre depuis plusieurs années, a été fragilisé en 2022 en raison de l'augmentation rapide des taux d'intérêt et de l'inflation. Cette situation s'est traduite par une hausse des coûts de construction et une diminution du pouvoir d'achat des clients. En conséquence, les négociations ont été prolongées et certains projets ont été reportés, réduisant ainsi l'offre disponible et les réservations.

La majorité des impacts entraînés par le déclenchement de la guerre identifiés au sein des entreprises de l'étude sont classés comme indirects. En effet, la plupart des entreprises du panel affirment ne pas avoir subi d'effets directs de la guerre en Ukraine en raison de leur absence ou de leur faible présence dans les deux pays, comme c'est le cas de Bouygues, Vinci, SPIE, ACS, Ferroviaire, Webuild, Balfour Beatty, FCC et Skanska.

Seuls deux groupes du Panel ont signalé des impacts directs de la guerre : ACS et Strabag. En ce qui concerne Strabag, l'entreprise n'a aucune activité commerciale en Ukraine. Cependant, le groupe a annoncé qu'il mettait fin à ses opérations en Russie en raison du déclenchement du conflit. Au cours de l'exercice 2022, seules les commandes en Russie passées avant le début de la guerre en Ukraine ont été poursuivies, et aucune nouvelle commande n'a été acceptée dans le pays. Néanmoins, les répercussions de cette décision sur les résultats financiers de Strabag ont été limitées.

Parallèlement, la branche énergétique d'Acciona possède six centrales photovoltaïques en Ukraine, qui produisent 100 MW d'électricité au total. La loi martiale imposée en Ukraine au début de la guerre a limité la transmission de l'électricité produite et a entraîné le report des paiements des tarifs réglementés, ce qui a considérablement réduit les revenus des centrales ukrainiennes du groupe. Le département financier du groupe ACS a estimé que cette situation défavorable justifiait une dépréciation de la valeur de ces actifs. En conséquence, le groupe a également ajusté ses critères comptables pour les revenus des centrales touchées.

Cependant, ces impacts restent limités dans l'ensemble des comptes consolidés du groupe. Acciona a tout de même enregistré de bonnes performances globales et sectorielles, se positionnant même comme le groupe affichant la plus forte croissance en termes de chiffre d'affaires.

7 Conclusion et mise en perspective

7.1 Français

Les leaders européens du BTP sont présents tout au long de la formation et de la vie professionnelle d'un ingénieur civil. Durant mon parcours à l'ESTP, j'ai eu l'opportunité d'assister plusieurs cours dispensés par des collaborateurs de ces entreprises. Leurs interventions étaient principalement axées sur l'aspect technique de leurs activités. Cependant, la gestion financière-stratégique de ces groupes était un sujet traité de manière superficielle dans ma formation d'ingénieur Travaux Publics.

Le sujet que j'ai choisi pour mon TFE m'a offert une autre perspective des leaders européens du BTP. Grâce à cette étude, j'ai pu mieux comprendre leur gestion, leur organisation financière et les stratégies elles mettent en place pour relever les défis économiques et minimiser les risques, notamment dans un contexte inflationniste. Cette étude m'a permis également d'analyser en profondeur les différents domaines d'activité ces entreprises. Je me suis penchée, par exemple, sur le décryptage de leurs évolutions de périmètre par le biais de ses mouvements d'acquisitions et cessions.

Mon mémoire de fin d'études a été axé sur l'analyse des divers indicateurs financiers, ce qui a renforcé mes compétences d'analyse et de compréhension dans le domaine comptable et financier. La formation que j'ai reçue au début de mon stage, combinée à ma pratique quotidienne du métier d'audit lors de diverses missions, s'est révélée précieuse pour la réalisation de l'étude BTP. En effet, les connaissances en audit ont joué un rôle clé dans l'analyse des ratios financiers ainsi que des URDs des groupes étudiés dans ce mémoire. En outre, la technique de la « revue analytique » utilisée en audit m'a permis d'apporter des explications pertinentes aux évolutions constatées.

Par ailleurs, mon expérience en tant qu'auditrice a renforcé mon esprit critique, me permettant ainsi de repérer et de comparer les éléments similaires dans le cadre de l'étude. Les compétences acquises pendant mon stage de fin d'études, associées aux connaissances obtenues sur le secteur du BTP lors de ma formation à l'ESTP, ont été d'une importance cruciale pour la réussite de ma mission au sein de cette étude. En effet, cette synergie m'a permis d'apporter à la fois une compréhension approfondie du secteur de la construction et une analyse critique des données financières des entreprises étudiées.

Sur le plan des compétences relationnelles, ce stage a grandement contribué à améliorer ma communication professionnelle. Chaque semaine, j'ai eu l'opportunité de collaborer avec différents clients et à intégrer des équipes variées, ce qui m'a constamment poussée à m'adapter rapidement aux nouvelles missions, quelle que soit leur phase d'avancement. En outre, l'aspect unique de chaque mission met en évidence l'importance d'être une professionnelle capable à s'adapter à toutes les situations et de maintenir une communication efficace au sein d'une équipe multidisciplinaire. La gestion des priorités et le respect des délais se sont également révélés essentiels dans un environnement de travail dynamique comme celui de Mazars.

En ce qui concerne les compétences techniques, j'ai considérablement renforcé mes connaissances comptables et ma compréhension des cycles d'audit. De plus, j'ai acquis une expertise dans la manipulation d'outils informatiques tels qu'Excel et Audit Soft.

Les fiches Excel constituent l'un des principaux outils de travail d'un auditeur. Lors de mes interventions, j'étais amenée à utiliser des feuilles de calcul complexes et de vastes bases de données, ce qui m'a conduit à maîtriser de nouvelles fonctionnalités et d'améliorer l'efficacité de mon travail. Parallèlement, le logiciel Auditsoft a été essentiel pour organiser nos démarches d'audit, assurer la gestion de la qualité et garantir le respect des normes comptables.

Dans l'ensemble, l'acquisition de ces nouvelles compétences a considérablement enrichi mon profil professionnel. Finalement, j'ai eu l'opportunité de recevoir une proposition d'embauche de la part du cabinet Mazars à la fin de ma période de stage, offre que j'ai acceptée avec satisfaction. Cette opportunité me permettra non seulement de mettre en pratique les compétences nouvellement acquises, mais aussi de poursuivre mon apprentissage et mon développement professionnel dans ce métier.

7.2 English

European construction industry leaders play a significant role throughout the academic and professional journey of a civil engineer. During my time at ESTP, I had the opportunity to attend several courses taught by professionals from these companies. Their presentations primarily focused on the technical aspects of their activities. However, the financial and strategic management of these groups was a topic that received relatively limited attention in my civil engineering program.

The subject I selected for my final thesis provided me with a different perspective on European construction industry leaders. Through this study, I gained a deeper understanding of their management, financial structure, and the strategies they employ to address economic challenges and minimize risks, especially in an inflationary environment. Furthermore, this research allowed me to conduct a thorough analysis of the various business areas of these companies.

My thesis is primarily focused on analyzing various financial indicators, thereby enhancing my analytical and financial comprehension skills. The training I received at the beginning of my internship, combined with my daily practice of auditing during various assignments, proved to be invaluable for conducting this study. Indeed, my auditing knowledge played a pivotal role in analyzing the financial ratios and URDs of the groups studied in this thesis. Furthermore, the analytical review technique commonly used in auditing enabled me to provide relevant explanations for observed trends.

Moreover, my experience as an auditor increased my critical thinking skills, enabling me to identify and compare similar elements within the study. The skills acquired during my end-of-studies internship, along with the knowledge gained about the construction sector during my time at ESTP, were instrumental for the successful completion of this study. This synergy allowed me to offer both a profound understanding of the construction sector and a critical analysis of the financial data of the studied companies.

Regarding interpersonal skills, this internship significantly improved my professional communication. Each week, I had the opportunity to collaborate with different clients and integrate into diverse teams, constantly requiring me to adapt quickly to new tasks, regardless of their stage of completion. Furthermore, the unique nature of each assignment highlighted the importance of being a professional capable of adapting to any situation and maintaining effective communication within a multidisciplinary team. Managing priorities and respecting deadlines also proved essential in a dynamic work environment like Mazars'.

In terms of technical skills, I significantly improved my accounting knowledge and understanding of audit processes. Additionally, I gained expertise in utilizing software tools such as Excel and AuditSoft. Excel spreadsheets are one of the primary working tools for an auditor. During my assignments, I worked with complex spreadsheets and extensive databases, leading me to master new functionalities and enhance my work efficiency.

Simultaneously, the AuditSoft software was essential for organizing our audit procedures, ensuring quality control, and adhering to accounting standards.

Overall, acquiring these new skills has substantially enriched my professional profile. Ultimately, I received a job offer from Mazars at the end of my internship, an offer that I gladly accepted. This opportunity will not only allow me to apply the newly acquired skills but also to continue my learning and professional development in this field.

8 Références bibliographiques

LégiFrance. (2013, 4 octobre). Section 1 : de l'inscription et de la discipline (Articles R822-1 à R822-59). Récupéré sur :

https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section_lc/LEGITEXT000005634379/LEGISCTA000006161620/013-10-04/

Eurostat. (2023, 6 janvier). Estimation rapide - décembre 2022 - Le taux d'inflation annuel de la zone euro en baisse à 9,2%. Récupéré sur : <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/15725146/2-06012023-AP-FR.pdf/3172609a-07eb-e40c-b9d0-ad769662712b>

Deloitte (2022, juillet). Global Powers of Construction (GPoC) 2021. Récupéré sur : <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/energy-resources/Deloitte-Global-Powers-of-Construction-2021.pdf>

Mazars. (s. d.). The Praxity Alliance - Mazars Group. Copyright 2023 Mazars. Récupéré sur : <https://www.mazars.com/Home/About-us/Alliances/The-Praxity-Alliance>

Mazars. (2023, mars). Mazars at a glance. Récupéré sur : https://www.mazars.com/mazarspage/download/1147904/58825015/file/Mazars_at_a_glance_2023.pdf

Mazars. (2023). Group integrated transparency report 2021/2022. Récupéré sur : https://www.mazars.com/mazarspage/download/1140842/58506408/file/Mazars_Group+TR2021-22.pdf

Mazars. (Mars, 2023). Corporate story 2023. Récupéré sur : <https://www.mazars.com/mazarspage/download/1147902/58825007/file/Our-corporate-story-2023-Digital.pdf>

Triami Media. (s. d.). Taux de refinancement BCE – taux d'intérêts de la Banque centrale européenne. Récupéré sur : <https://www.global-rates.com/fr/taux-de-interets/banques-centrales/banque-centrale-europeenne/taux-de-bce.aspx>

Banque de France. (2023, 22 août). Les taux directeurs. Récupéré sur : <https://abc-economie.banque-france.fr/les-taux-directeurs>

Uberti, H. (2023, 24 février). Les répercussions de la guerre en Ukraine sur le quotidien des Français un an plus tard. Capital.fr. Récupéré sur : <https://www.capital.fr/economie-politique/repercussions-de-la-guerre-en-ukraine-sur-le-quotidien-des-francais-un-an-plus-tard-1460677>

VINCI. (s.d). Publication du document d'enregistrement universel 2022. Récupéré sur : <https://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/communiqués/pages/20230228-1900.html>

Bouygues. (s.d). Document d'enregistrement universel 2022. Récupéré sur : https://www.bouygues.com/wp-content/uploads/2023/03/deu-2022_complet-2103_bycom.pdf

SPIE. (s.d). Document d'enregistrement universel/ Rapport financier annuel 2022. Récupéré sur : <https://www.spie.com/sites/www.spie.com/files/2023-04/6-Document-dEnregistrement-Universel-2022.pdf>

EIFFAGE. (s.d). Acteur de référence d'une Europe bas carbone - Document d'enregistrement universel 2022. Récupéré sur : <https://www.eiffage.com/finance/document-d-enregistrement-universel>

Grupo ACS. (s.d). Integrated Report 2022. Récupéré sur : <https://www.grupoacs.com/shareholders-investors/annual-report/>

Strabag. (2023, 27 avril) Annual Report 2022. Récupéré sur : [https://www.strabag.com/databases/internet/_public/files.nsf/SearchView/D8447C8B2A097868C12589C60046D183/\\$File/STRABAG%20SE_Geschaeftsbericht_2022_EN.pdf](https://www.strabag.com/databases/internet/_public/files.nsf/SearchView/D8447C8B2A097868C12589C60046D183/$File/STRABAG%20SE_Geschaeftsbericht_2022_EN.pdf)

Skanska. (s.d). Annual and Sustainability Report 2022. Récupéré sur :
<https://group.skanska.com/493785/siteassets/investors/reports-publications/annual-reports/2022/annual-and-sustainability-report-2022.pdf>

Acciona. (s.d). 2022 INTEGRATED ANNUAL REPORT. Récupéré sur :
https://mediacdn.acciona.com/media/zwwht4gq/acciona-2022-integrated-report.pdf#_ga=2.222410587.1131481593.1694992745-636007401.1694992745

Balfour Beatty. (s.d). Annual report and accounts 2022 – Building new futures. Récupéré sur :
<https://www.balfourbeatty.com/ar2022>

Ferrovial. (s.d). Integrated Annual Report of Ferrovial, S.A. 2022. Récupéré sur :
<https://static.ferrovial.com/wp-content/uploads/2023/03/01084415/ferrovial-integrated-annual-report-2022.pdf>

FCC Group. (s.d). Audit Report on Consolidated Financial Statements. Récupéré sur :
https://www.fcc.es/documents/13935105/14003798/2022_CCAA_Consolidadas_i.pdf/9264f7a1-2b7d-c6c6-a271-835119eb6f07?t=1679468841323

Webuild. (s.d). 2022 Annual Report. Récupéré sur :
<https://media.webuildgroup.com/sites/default/files/2023-05/2022+Annual+Report.pdf>

9 Table de figures

Figure 1 : Chiffres clés à la date du 1er janvier 2023.....	3
Figure 2 : CA par ligne de métier et par région géographique au 31 août 2022.....	4
Figure 3 : Secteurs d'audit du cabinet Mazars	4
Figure 4 : Extrait du support de la formation interne Mazars « Code de conduite Mazars ».....	5
Figure 5 : Exemples de promoteurs immobiliers audités par Mazars.	5
Figure 6 : Exemples de groupes du BTP audités par Mazars en Co-CAC.	5
Figure 7 : Organisation interne d'une équipe d'audit chez Mazars.	6
Figure 8 : Logigramme du processus d'audit financier.....	8
Figure 9 : Calendrier type des phases d'audit.	9
Figure 10 : Cycles d'audit.	10
Figure 11 : Taux d'inflation en décembre 2022 (Eurostat, 2023).	12
Figure 12 : Organisation interne de l'équipe BTP	22
Figure 13 : Champs utilisés pour construire le TCD pour l'analyse chiffre d'affaires.....	25
Figure 14 : TCD créé pour l'étude de l'agrégat chiffre d'affaires.....	25
Figure 15 : Figure illustrant la variation moyenne du Panel et par nationalité des groupes.	27
Figure 16 : Graphique de l'évolution du chiffre d'affaires total par groupe entre les exercices 2021 (R) et 2022.....	27
Figure 17 : Evolution de l'activité et du taux de marge des majors par rapport aux années 2021 et 2019 (avant crise Covid-19).	28
Figure 18 : Poids des secteurs en 2022.....	28
Figure 19 : Graphique illustrant les pourcentages de CA à l'international par groupe du Panel (2020, 2021, 2022).....	30
Figure 20 : Evolution du chiffre d'affaires 2021/2022.....	31
Figure 21 : Evolution du taux de marge opérationnelle des majors 2021/2022.....	32
Figure 22 : Évolution du carnet de commandes par groupe 2021/2022.	33
Figure 23 : Évolution du carnet de commandes des groupes français et espagnols.....	34
Figure 24 : Fiche informative - Acquisition d'Engie par le groupe Bouygues SA.....	35
Figure 25 : Fiche informative - Investissement de Ferrovial dans JFK NTO LLC.....	36
Figure 26 : Fiche informative - Investissements stratégiques du groupe ACS.....	36
Figure 27 : Fiche informative - Acquisition de 31 entreprises par Vinci dans la branche Energie.....	37
Figure 28 : Fiche informative - Cession de la filiale ALIAE du groupe Eiffage.....	37
Figure 29 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur BTP.....	38
Figure 30 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur Energie & Services.	39
Figure 31 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur Immobilier.	39
Figure 32 : Graphique du chiffre d'affaires et de la rentabilité dans le secteur Concessions/PPP.	40

10 Table de tableaux

Tableau 1 : Classement par CA des acteurs européens de la construction selon l'étude GPoC 2021 de Deloitte.....	16
Tableau 2 : 12 majeurs du secteur de la construction en Europe qui ont été sélectionnées pour faire partie l'étude. Source : URDs	16
Tableau 3 : Extrait de la base de données de l'étude BTP pour le groupe Vinci.	18
Tableau 4 : Résultat opérationnel courant du groupe ACS.....	18
Tableau 5 : Taux de marge opérationnelle du groupe Webuild.	19
Tableau 6 : Tableau récapitulatif des résultats du secteur immobilier, en prenant en compte l'activité immobilière du groupe FCC.....	20
Tableau 7 : Tableau récapitulatif des résultats du secteur immobilier, en excluant l'activité immobilière du groupe FCC.	20
Tableau 8 : Répartition des secteurs d'activité des groupes conformément à la classification établie par Mazars.....	21
Tableau 9 : Tableau du CA total par groupe, intégrant l'analyse de l'agrégat « Chiffre d'Affaires ».....	26
Tableau 10 : Tableau de variation du chiffre d'affaires.	26
Tableau 11 : Tableau récapitulatif du classement des groupes en fonction des variations de CA.....	26
Tableau 12 : Tableau de variations moyennes de CA du Panel et par pays (avec et sans prise en compte d'Equans).....	27

Annexe 1 : Tableau récapitulatif des données du Panel

GROUPES		SECTEURS MAZARS				Intercompagnies et divers retraitements	TOTAL
VINCI	Activités	Vinci Construction et Eurovia	Vinci Energies	Vinci Immobilier	Vinci Autoroutes Vinci Airports Autres Concessions		
	CA Taux de marge	29,3 3,8%	22,3 7,0%	1,5 5,2%	9,2 45,5%	-0,5 N/A	61,7 10,5%
ACS	Activités	Construction	Services / Industrial Services				
	CA Taux de marge	31,5 1,0%	1,8 2,7%			0,3 N/A	33,6 0,8%
BOUYGUES	Activités	Bouygues Construction: pôle BTP et Colas	Bouygues Construction: pôle Energie et Services	Bouygues Immobilier	TF1 Bouygues Telecom		
	CA Taux de marge	24,8 2,7%	7,6 3,5%	2,0 1,8%	10,0 9,8%	-0,2 N/A	44,3 4,4%
EIFFAGE	Activités	Construction / Infrastructures	Energie Systèmes		Eiffage Concessions		
	CA Taux de marge	12,1 3,1%	5,3 5,0%	-	3,6 43,4%	-0,2 N/A	20,9 10,6%
STRABAG	CA Taux de marge	Informations géographiques					17,0 3,8%
SKANSKA	Activités	Construction		Commercial Property Dev. Residential Dev.	Infrastructure Development		
	CA Taux de marge	13,4 4,0%		1,9 18,1%	0,0	0,0 N/A	15,4 5,8%
BALFOUR BEATTY	Activités	Construction Services	Support Services		Infrastructure Inv.		
	CA Taux de marge	7,5 2,0%	1,2 8,4%	-	0,3 -1,7%	0,0 N/A	8,9 2,3%
ACCIONA	Activités	Infrastructures (Construction / Industrial / Concessions / Water / Services)	Energy		Other activities		
	CA Taux de marge	6,0 1,5%	4,4 28,4%	-	1,2 1,4%	-0,4 N/A	11,2 11,8%
SPIE	Activités		France Germany and Central Europe North-Western Europe Oil & Gas and Nuclear				
	CA Taux de marge		8,1 5,2%	-		0,0 N/A	8,1 5,2%
FERROVIAL	Activités	Construction	Energy Infrastructures and Mobility		Toll Roads	Airports	
	CA Taux de marge	6,5 1,0%	0,3 0,3%	-	0,8 50,0%	0,1 -16,7%	7,6 5,7%
FCC	Activités	Construction	Environmental Services	Real Estate	Water - Aqualia	Cement/Corporate services	
	CA Taux de marge	2,0 4,5%	3,6 8,4%	0,3 61,2%	1,3 15,4%	0,5 -30,4%	7,7 7,9%
WEBUILD	CA Taux de marge	Informations géographiques					7,7 3,6%

Annexe 2 : Graphique de l'évolution de la part de CA à l'international

