

Les résultats de l'année 2020 reflètent la résilience du Groupe face à la crise sanitaire de COVID-19 avec un retour à une large profitabilité au second semestre, meilleure qu'attendue, grâce aux efforts d'adaptation déployés dans les différents métiers du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** du Groupe s'établit à 34,7 Mds€, en baisse limitée de -9% par rapport à 2019 (-8% à périmètre et change constants). La majorité de la baisse est liée au premier semestre qui affiche un recul de -15% sur un an, fortement impacté par la crise sanitaire avec le confinement et le ralentissement de l'activité dans un certain nombre de pays. Au second semestre, le CA est en repli de -3% seulement comparé au second semestre 2019.

1° : L'évolution des revenus par activité :

- **Activités de construction** (Bouygues Construction, Bouygues Immobilier, Colas) (75,5% du CA consolidé du Groupe)

Le chiffre d'affaires de l'activité de construction est en repli de -11% par rapport à 2019 pour s'élever à 26,2 Mds€ en 2020. La baisse du chiffre d'affaires est plus marquée en France qu'à l'international (-15% en France et -8% à l'international), en raison du confinement plus strict en France au premier semestre 2020.

Ce résultat est soutenu par une activité commerciale résiliente : le carnet de commandes des activités de construction se maintient à un niveau record de 33,1 Mds€ à fin décembre 2020, en hausse de 1% à change constant et hors principales cessions et acquisitions sur un an (+0,3% en donnée publiée) ; la croissance du carnet de commande à l'international est de +2% sur un an pour atteindre 19,5 Mds€ à fin décembre 2020, soit 62% du carnet de commandes de Bouygues Construction et Colas, et compense en partie la baisse de -1% des carnets de commandes en France.

- **Médias (TF1) (6% du CA consolidé du Groupe)**

TF1 affiche un CA de 2,1 Mds€, en baisse de -11% par rapport à 2019. Ce repli est expliqué par la forte baisse des revenus publicitaires principalement au deuxième trimestre, partiellement compensée par une reprise des investissements des annonceurs sur la seconde partie de l'année. Par ailleurs, après l'arrêt des tournages en avril et mai, Newen a repris progressivement ses opérations de production pour revenir à un niveau d'activité quasi-normal au second semestre.

CARNET DE COMMANDES DES ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION (millions d'euros)	Fin décembre		
	2019	2020	Variation
Bouygues Construction	21 600	21 987	+2%
Bouygues Immobilier	2 213	1 981	-10%
Colas	9 209	9 152	-1%
Total	33 022	33 120	0%

Source : communiqué de presse résultats annuels 2020, Bouygues.

On note que, dans le contexte de la crise sanitaire avec le confinement et le couvre-feu, une hausse de la durée d'écoute individuelle (+24 minutes sur un an) ; la part d'audience sur les cibles prioritaires (les femmes responsables des achats de moins de 50 ans) s'est maintenue au haut niveau de 32,4% (en baisse de -0,2 point comparé à 2019).

- **Télécoms** (Bouygues Telecom) (18,5% du CA 2020)

En 2020, Bouygues Telecom a poursuivi sa croissance avec un CA, qui ressort à 6,4 Mds€, en hausse de +6% par rapport à 2019. Cette croissance est portée par la hausse de +6,4% du CA Services, malgré l'impact de la chute des usages « roaming » depuis mars 2020. Le CA de Bouygues Telecom bénéficie notamment de sa bonne dynamique commerciale dans un contexte de forte augmentation des usages en lien avec la crise sanitaire.

La base clients Mobile et Fixe est en hausse en 2020 : à fin décembre 2020, le parc forfait Mobile hors Machine to Machine (MtoM) et hors EIT (acquisition finalisée au 31 décembre 2020) atteint 12,1 millions de clients, en hausse de 606 000 nouveaux clients. En incluant les 2,1 millions de clients d'EIT, Bouygues Telecom affichera ainsi 14,2 millions de clients et se positionne comme le troisième opérateur Mobile en France.

Le parc de clients FTTH (Fiber to the Home - Fibre jusqu'à l'abonné) atteint, quant à lui, 1,6 million d'abonnés fin 2020, grâce au gain de 604 000 nouveaux clients depuis fin 2019, marquant un nouveau record d'acquisitions nettes. Le taux de pénétration FTTH poursuit sa progression à 38% contre 25% un an auparavant. Fin 2020, le parc Fixe total s'élève à 4,2 millions de clients.

Par ailleurs, Bouygues Telecom poursuit le déploiement de son réseau FTTH. À fin décembre 2020, il dispose de 17,7 millions de prises, soit 6 millions de plus qu'à fin 2019.

BOUYGUES TELECOM PARC CLIENTS (en milliers)	Fin décembre		Variation
	2019	2020	
Parc Clients Mobile hors MtoM	11 958	12 473	+515
Parc Forfait Mobile hors MtoM	11 543	12 149	+606
Parc total Mobile	17 800	18 755	+955
Parc total Fixe	3 916	4 163	+247

Source : communiqué de presse résultats annuels 2020, Bouygues.

2° : L'évolution de l'exploitation du Groupe Bouygues :

Le **résultat opérationnel** s'établit à 1.124 M€, en baisse de 572 M€ (-33,7%) par rapport à 2019. Il inclut -98 M€ de résultat non courant (contre +20 M€), en lien notamment avec l'augmentation des charges non courantes chez TF1 (dépréciation d'actifs du pôle Unify) et dans les activités de construction (coûts d'adaptation principalement).

En excluant le résultat non courant, nous obtenons un **résultat opérationnel courant** qui s'établit à 1.222 M€ en 2020, en baisse de -27,1% comparé à 2019, soit une **marge opérationnelle courante** de 3,5% sur l'année.

Au **second semestre 2020**, la profitabilité du Groupe s'est fortement améliorée grâce au rebond rapide des activités et aux mesures d'adaptation mises en place dans les Métiers. À 1.354 M€, **le résultat opérationnel courant au second semestre 2020 est en croissance de +11% par rapport au second semestre 2019**. La marge opérationnelle courante du second semestre 2020 s'élève à 6,8%, en amélioration de 0,8 point sur la période, supérieure à l'objectif fixé par le Groupe.

Le **résultat net part du Groupe** atteint 696 M€ en 2020 contre 1.184 M€ en 2019, soit une chute de -41,2%. Notons qu'il comprend une contribution d'Alstom de 169 M€ (contre 238 M€ en 2019).

L'investisseur retiendra :

- Après le premier semestre 2020 fortement impacté par la crise sanitaire (selon les estimations du Groupe, l'impact sur le CA et sur le résultat opérationnel courant s'élève à -2.780 M€ et à -650 M€ respectivement), le rebond de la profitabilité du Groupe au second semestre 2020 (marge opérationnelle en hausse comparé au S2 2019) montre la forte capacité d'adaptation et la réactivité de tous les métiers du Groupe et notamment de son activité de construction qui a généré un cash-flow libre après BFR très élevé de 1.040 M€ en 2020, représentant ainsi près de 86,5% du cash-flow libre après BFR du Groupe, et en hausse de 336 M€ comparé à 2019.
- Le Groupe affiche une structure financière solide avec : la capacité du Groupe à générer un cash-flow libre élevé ,725 millions d'euros en 2020 contre 1.038 millions d'euros en 2019 (hors dividendes d'Alstom), en dépit de l'impact de la pandémie et dans un contexte de maintien, par le Groupe, de sa dynamique d'investissement pour accélérer la croissance de ses activités dans les prochaines années (investissements nets de 1.612 M€ en 2020 vs 1.602 M€ en 2019). Ainsi, Bouygues a réussi à baisser, de 241 M€ comparé à fin 2019, son niveau d'endettement nets qui s'établit à 2 Mds€, soit un ratio d'endettement net à 17% fin 2020 (contre 19% fin 2019), le niveau historique le plus bas pour le Groupe.

- Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale du 22 avril 2021 le versement d'un dividende stable de 1,70 € par action.
- Changement de gouvernance : à compter du 17 février 2021, les fonctions de président et de directeur général seront dissociées. Martin Bouygues (le second PDG du Groupe depuis sa création) a quitté le poste de directeur général de Bouygues qu'il occupait depuis 31 ans mais il continuera d'exercer les fonctions de président et Olivier Roussat, précédemment directeur général délégué, est nommé directeur général.

Recommandation :

Au cours proche de 35€ à mi-avril 2021, Bouygues capitalise 14 fois le bénéfice attendu cette année par les analystes pour un rendement coupon proche de 5% : hiboo est à l'achat sur l'action.

