

PORTRAIT D'ENTREPRISE

L'Angleterre : du boom immobilier au PFI

Dominique Lorrain

Nous achevons un cycle de quatre articles sur les transformations du BTP en Europe commencé fin 2005 au moment de la privatisation des autoroutes françaises. Après les opérateurs d'autoroutes (*Flux 62*), nous avons présenté les grandes firmes de construction en Allemagne (63-64), puis en Espagne (66-67); au total ce sont onze firmes étudiées. Nous poursuivons avec l'Angleterre (1). Comme nous allons le voir, l'étude de ce pays dépasse, et de loin, celle de ses firmes qui somme toute restent de taille moyenne. La première ne pointe qu'au 9^e rang européen et les autres se classent après la 15^e place. Avec la loi PFI de 1992 (*Private Finance Initiative*), ce pays a introduit une réforme importante de partenariat entre le secteur public et le secteur privé, et, sous des modalités variables, elle est aujourd'hui adoptée en d'autres pays: Europe, Japon et divers pays émergents.

Il y a donc quelques bonnes raisons à combiner le suivi des firmes et l'étude du cadre institutionnel. Premièrement, la loi a eu un impact certain sur la structure du BTP anglais. Il ne s'organise plus aujourd'hui comme il l'était hier; des firmes anciennes ont bifurqué, de nouveaux acteurs (plus financiers) ont fait leur entrée. Il s'agit de modifications

profondes. Nous vérifions ainsi l'argument général de l'économie institutionnelle selon lequel il existe des liens entre l'organisation des marchés, le comportement des firmes et les cadres institutionnels. Le résultat se rattache aussi aux théories des politiques publiques. Plus de recours au secteur privé ne signifie pas *ipso facto* moins de pouvoir pour la puissance publique. À défaut d'intervenir comme producteur direct, elle peut conserver une influence en organisant les règles du jeu, en définissant précisément les objectifs, en suivant les résultats. Deuxièmement, cette réforme a été promulguée il y a quinze ans, ce qui offre un recul sur de nombreux contrats. À un moment où cette technique contractuelle se diffuse dans les autres pays européens, il n'est pas sans intérêt d'en faire un bilan. A-t-elle tenu ses promesses dans le pays qui en fut le promoteur?

Les origines d'une loi

Tout au long des années 1980, dopées par la croissance économique, les privatisations du gouvernement Thatcher et les politiques d'externalisation de la dépense publique (*contracting out*), les firmes de construction anglaises ont connu une période faste. Elles ont également profité de la hausse

des marchés immobiliers. Ce cycle haussier se termine classiquement par un retournement qui se manifeste aux États-Unis vers 1988 (Floride, Californie) et se propage rapidement en Angleterre. La 1^{re} guerre du Golfe en 1990-1991 renforce l'inquiétude des marchés et ouvre une récession. Le marché de la maison individuelle s'effondre, la demande de bureaux s'arrête. Les entreprises vont être très touchées. Trafalgar est victime d'une OPA; Beazer est repris par le conglomerat Hanson (2); Costain doit vendre des actifs; Georges Wimpey est mal en point; les ventes de maisons de Tarmac plongent. Certaines firmes trouvent une solution à l'international, d'autres revoient leur modèle industriel et développent une composante service. Elles vont être en cela incitées par la PFI promulguée en novembre 1992.

Cette loi s'inscrit dans un dispositif de réduction de l'interventionnisme public qui passe par une limitation de la dette (*public sector borrowing requirement* – PSRB) - et c'est d'abord dans cette logique qu'il faut la lire (3). Il s'agit de réduire la dépense publique en permettant l'intervention du secteur privé dans des domaines jusqu'alors financés par la puissance publique: les infrastructures de transports – routes, autoroutes, chemins de fer – et les bâtiments – hôpitaux, écoles, prisons et divers. Le gouvernement travailliste élu en mai 1997 apportera des modifications à cette loi qui désormais s'appelle *Public Private Partnership* (PPP). Elle intervient après le programme de privatisations de plusieurs *utilities* entre 1985 et 1990 et après les mises en compéti-

tion obligatoires – *Compulsory Competitive Tendering* – dans les secteurs des déchets et du nettoyage (4). Ce faisant, l'Angleterre affiche un triple dispositif de réforme.

Le dispositif PPP peut se décrire de la manière suivante. La première étape pour tout acteur public consiste à déterminer si le recours à un partenariat apporte la meilleure « *value for money* ». Cette notion est définie de manière large comme « la combinaison optimale des coûts sur le cycle de vie, et de la qualité pour satisfaire les attentes de l'utilisateur (5) ». Pour cela, des méthodes ont graduellement été mises au point qui permettent de comparer la solution privée avec le « coût alternatif d'un financement et d'une gestion par le secteur public: "the Public Sector Comparator (PSC)" (6) ». En cas de réponse positive un appel d'offres est lancé; le choix se fait selon une procédure de dialogue compétitif. En général, les offres regroupent dans une société *ad hoc* – *special purpose vehicle* – des compétences dans la conception, la construction, le financement et l'exploitation. La puissance publique n'est plus responsable, ni propriétaire des infrastructures mais simple commanditaire et locataire. Elle verse un loyer pendant la durée du contrat et veille au respect des engagements.

Dans une typologie des contrats internationaux, le PPP se situe entre le contrat de service classique et les privatisations. Il a en commun avec les privatisations le fait que la firme est responsable de toutes les fonctions – conception, financement, construction, exploitation – et qu'elle est propriétaire des

Le flux des contrats de PFI (a)			
Année	nombre de contrats	valeur	valeur moyenne
1990	1	331.0	331.0
1991	2	2.5	
1992	2	508.6	254.0
1993	3	3.0	
1994	5	44.5	8.9
1995	9	737.0	81.9
1996	33	5,560.0	168.5
1997	57	2,169.0	38.0
1998	85	2,724.0	32.0
1999	86	2,386.0	27.7
2000	102	4,080.0	40.0
2001	77	2,986.0	38.8
2002	70	3,000.0	42.8
2003	66	2,900.0	43.9
2004	105	4,300.0	40.9
2005	87	3,700.0	42.5
Total 90/05	790	35,432.0	
Total 93/05	782	34,586.0	

en millions de £

Sources: Office of Government Commerce, *Financial Times* November 11, 2002 (sur la période 1990-2001). et *FT* February 8, 2006; HM Treasury à partir de 2002. Voir aussi www.hm-treasury.gov.uk/documents/PPP; cette source donne accès à une matrice des opérations dont il ressort un total de 793 opérations. Voir le rapport *PFI: strengthening long-term partnerships*, HM Treasury, March 2006: 17

(a) D'une source à l'autre les montants annuels peuvent varier, voir la comparaison de ce tableau et du graphique. Cela tient au fait que des opérations annoncées comme « engagées » peuvent faire l'objet de décalage. Donc le moment de construction de la statistique peut conduire à rebaser des données.

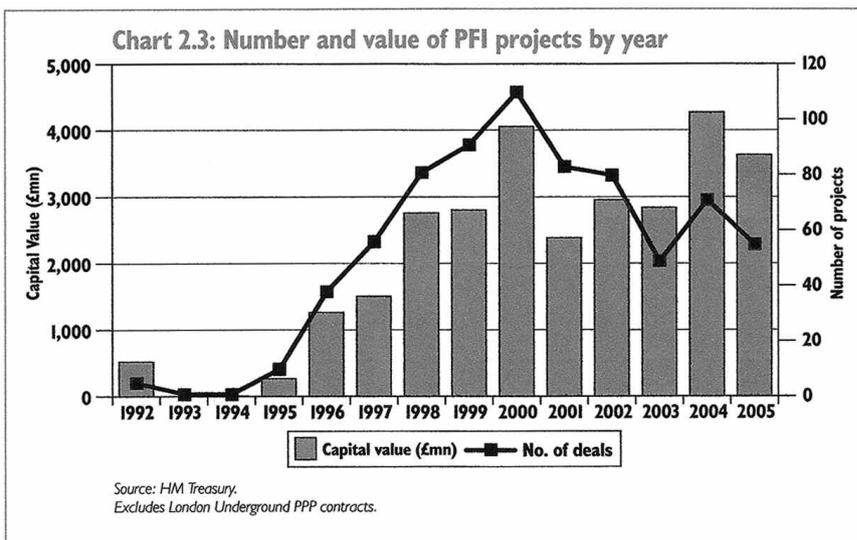
actifs pendant la durée contractuelle (comme dans un BOT), mais le financement est assuré par la puissance publique (ou le contractant) comme dans un contrat de service et non pas par le consommateur final comme dans les concessions et affermages. Ce dispositif s'apparente au système du *sha-*

dow toll dans le secteur routier; il combine l'intervention des firmes sur la totalité du cycle du produit, comme s'il y avait marché et un financement par la puissance publique. Quelque part, il s'agit d'une forme juridique qui permet d'introduire la firme privée – avec un régime d'assez grande liberté d'action –

dans des secteurs où le marché classique ne fonctionne pas. Dans ces conditions, chaque partie prenante y trouve un intérêt et c'est sans doute ce qui explique l'adoption de la formule. Pour un gouvernement cette solution présente l'avantage immédiat de continuer à investir grâce à des financements privés, tandis que pour les firmes la formule combine la liberté d'action et un revenu garanti par la puissance publique.

Impacts de la réforme

L'impact de la réforme se mesure d'abord en macroéconomie par le nombre de contrats signés chaque année et par le montant des investissements. Depuis 1993, environ 780 projets ont été engagés ; ils représentent un investissement de l'ordre de 34,6 G£ (51,8 G€) (tableau). Il est clair que les premières années ont été celles de rodage du système. Les opérations signées chaque année avant 1997 se comptent sur les doigts d'une main (graphique). L'ajustement de 1997, introduit par le *Labour* de Tony Blair, a permis de débloquer les choses et de capitaliser les premières expériences. Au commencement, les projets concernaient de grandes opérations, en particulier des hôpitaux, complexes en termes techniques et pour l'appréciation des risques. Les valeurs en capital par projet se situaient, en moyenne, entre 168 et 331 millions de livres (tableau). Après la loi de 1997, l'industrie trouve un régime de croisière avec des projets de l'ordre de 40 millions de livres. Le fait de cibler des secteurs plus



basiques – routes, autoroutes et chemins de fer – permet d'accélérer les montages et de réduire les risques. Bon an mal an, le secteur privé investit environ 3 milliards de livres dans 80 projets. Ces investissements en PPP représentent entre 10 et 15% de l'investissement public dans des services publics (7).

L'impact s'apprécie aussi par ses effets sur l'offre. Parmi les cinq premiers groupes anglais de construction, trois se sont nettement déployés dans les contrats de PPP et d'exploitation : Amec, Balfour Beatty, Carillion (ex Tarmac). D'autres firmes moins importantes ont adopté la même politique : John Laing, Costain, Amey (reprise par Ferrovial), Mowlem (repris par Carillion). On peut y joindre WS Atkins l'ingénierie et Serco la firme de services.

Inversement trois grands du BTP ont conservé l'approche « classique » : George Wimpey, Taylor Woodrow et Bovis Lend Lease. Le premier développe une activité dans la construction de

maisons individuelles, renforcée par des rachats faits à ceux qui bifurquent vers l'exploitation. Taylor Woodrow qui a remporté des contrats de PFI au début de la réforme fait le chemin inverse pour se concentrer sur la construction de logement en Angleterre, aux États-Unis et un complément à Gibraltar. Bovis rachetée par le promoteur australien, Lend Lease, développe une double approche. Par Bovis Homes elle produit des maisons individuelles. Elle intervient aussi par Bovis dans l'ingénierie et le *facility management* pour des clients publics et privés comme ce très gros contrat de 600 M\$ passé avec BP America pour rénover 10 000 stations services.

Si l'impact de la formule PPP sur le secteur de la construction est aujourd'hui indiscutable, ce n'était pas tout à fait l'intention du législateur au moment de la loi de 1992. Un article du *Financial Times* explique ainsi : « lorsque le gouvernement a introduit ses plans pour

obtenir des routes, des hôpitaux et des prisons financés par le secteur privé, il n'envisageait pas un rôle important pour les entreprises de construction. Cette industrie avait une mauvaise réputation en terme de qualité et de respect des délais. Elle était fragmentée et peu robuste du point de vue financier. Elle n'avait pas d'expérience dans la gestion et la maintenance d'équipements sur des durées de 30 ans ou plus [...] (les réformateurs) pensaient que les acteurs principaux seraient les *utilities* mais ce ne fut pas le cas. » (October 2, 2000).

Les firmes de construction vont s'imposer car elles savent gérer des projets qui au commencement présentent des risques de construction importants. Elles se développent aussi dans cette voie car c'est une réponse à plusieurs de leurs problèmes: i) c'est une manière de sortir de la crise du début des années 1990, ii) les compétences requises pour réussir des opérations complexes et de longue durée contribuent à renforcer le pouvoir de marché d'un petit nombre donc elles évitent la concurrence sauvage des marchés classiques de construction (8), iii) la voie de l'exploitation assure des revenus plus réguliers, iv) l'intégration des fonctions apporte peut-être une réduction des coûts de transaction et une économie pour le client, elle assure avec certitude des marges plus grandes que dans le schéma classique.

À partir de la fin de l'année 2000 les milieux financiers s'intéressent aux PPP et à leur impact sur les résultats des firmes de construction. Est-ce la conséquence du début de la fin de la période euphorique des dotcoms? (*Financial*

Times October 2, 2000). John Laing annonce des contributions croissantes de son portefeuille de PFI. La même division chez Carillion gagne de nouveaux contrats et les profits d'exploitation triplent. Jarvis jusqu'alors une entreprise classique a développé une activité de PPP dans les écoles et les universités. Balfour Beatty a constitué une équipe de 50 personnes (ingénieurs et financiers) pour préparer des offres. Des groupes étrangers se développent à leur tour sur ce marché: Skanska (Tralfagar), Bouygues.

Le succès de la formule ne tient pas seulement à des propriétés d'économie industrielle, il résulte aussi de logiques comptables et de la dynamique de l'industrie financière. Les opérations qui passent la phase de construction sans encombre génèrent mécaniquement un profit. Les risques provisionnés dans les comptes se transforment en résultat positif et les projets s'apprécient. De plus, ils offrent une perspective de *cash flows* réguliers. Les économistes parlent de la *franchise value* d'une firme et la définissent comme *the value of the future profits of an ongoing enterprise* (9). Ce profit potentiel peut se matérialiser grâce au développement d'un marché secondaire des PPP. Lorsqu'un projet est construit, reste la phase de gestion que le titulaire du contrat peut vendre à un opérateur. Plusieurs firmes vont monnayer leurs *cash flows* futurs d'autant plus facilement que des acteurs financiers lancent des fonds d'infrastructure.

Carillion a remporté 19 projets, dont l'autoroute M6, le centre d'écoute de Cheltenham. *An original investment of*

29 M£ has a net present value of 84 M£. Balfour Beatty avec 21 projets présente une valeur de plus de 600 M£ pour un investissement de départ de 188 M£. Sur les années 2004-05 sa valeur boursière a augmenté de plus de 60 pour cent. Les engagements de Amec dans les hôpitaux et les chemins de fer ont quasiment doublé de valeur à 77 M£ (*FT*, Feb 8, 2006: 11).

Fort de ses succès, Laing (2002) cède ses activités de construction pour se concentrer sur les seuls services. Carillion a réalisé deux opérations de cette nature. Mowlem a gagné 27 M£ en vendant ses 40% dans la société qui gère une partie des Docklands Light Railway (*it was a return of 4.8 times its original investment*). M&G (Assureur Prudential) et Innisfree ont lancé un fonds en avril 2002. Grosvenor prépare un fonds pour le début de 2003; cet acteur spécialisé sur les équipements de santé a obtenu 7 contrats de PFI (valeur maximum de 20 M£ chacun). En 2005, John Laing cède plusieurs contrats à Allianz pour un montant d'environ 1,5 G€. Pour un responsable de KPMG « *the launch of these funds is the consequence of the maturing market [...] These PFI deals could be ideal for pension funds: index-linked to the long-term and government backing* » (*FT* November 11, 2002).

Quel bilan provisoire peut-on faire de cette expérience ?

En 2006, après plus de dix ans d'expériences les jugements deviennent plus prudents. Deux journalistes titrent ainsi un article bilan – *Uncertain destination: will private finance for public pro-*

jects soon run out of road? Ils relèvent le paradoxe d'une généralisation de la formule alors que le schéma soulève des questions en Angleterre. « *Partnerships between the state and commercial contractors are starting to take off elsewhere in Europe and beyond – just as their limits are being tested in the UK.* » (N. Timmins & S. Davoudi, *FT* February 8, 2006: 11). Un professeur de politique publique et de management à Manchester Business School, Colin Talbot, fait observer que toutes les discussions manquent de données. « Pour un tel programme qui engage financièrement la puissance publique pour plus de 130 G£ dans le futur et pour un montant équivalent avec les projets en cours il est étonnant de constater combien il existe peu de données fiables sur les résultats et la valeur. » Les études sont nombreuses en provenance de l'industrie des sociétés de conseil et d'audit (KPMG, PwC) mais elles répondent peu à la question des avantages pour la puissance publique et pour le contribuable-usager. Elles sont tout simplement limitées par l'obligation de confidentialité: *Treasury's refusal to release equity rates of return on successive waves projects.* On tombe ainsi sur un vrai problème d'évaluation. Les données sont imprécises et ceux qui, malgré tout, produisent des rapports appartiennent souvent à l'industrie du conseil qui a quelques liens et intérêts avec l'ensemble de ces industries. On retrouve ici la même structure d'offre que celle qui a recommandé les réformes de l'industrie électrique, avant de réviser radicalement son jugement (10).

– Les investissements en infrastructures ont été soutenus mais la dette du secteur public a-t-elle été vraiment réduite? Cela dépend des normes comptables. Selon les nouvelles normes IFRS (11), les engagements de la puissance publique sous forme de loyers devraient s'inscrire en dettes de long terme au bilan. Les gouvernements anglais ont tout de même pris des engagements de paiement d'environ 250 G£ (375 G€).

– Le transfert des risques sur le secteur privé a bien fonctionné pour le moment. Dans la majorité des cas les délais ont été tenus. Lorsqu'il y a eu des incidents de construction, les banques ont pris le relais, ont apporté les financements nécessaires et la puissance publique n'a pas été obligée de s'engager (voir encadré: difficultés de parcours). Le Trésor relève: « *we haven't paid a penny to bail out a PFI project. As was meant to happen, the investors have taken the cost and delay risk. So the theory of PFI has worked in practice.* » (*FT* Feb 8, 2006).

– Ces risques varient selon la nature des projets. On peut distinguer les infrastructures physiques de base – autoroutes, routes, incinérateurs – peu sensibles en termes d'emplois, et les infrastructures sociales – hôpitaux, écoles – dont l'impact politique est plus large. Les infrastructures routières représentent le plus gros poste d'investissement: environ 34 G€ pour les pays européens entre 2005 et 2008, dont 8,7 pour le Royaume Uni.

– En raison du secret des affaires, il est impossible d'élaborer un bilan complet de ces opérations. Distinguons les différents maillons de la chaîne de la valeur et essayons de clarifier les résultats ou consensus du moment. Les sociétés de conseil et les firmes reconnaissent que les *coûts de préparation* peuvent être élevés, ce qui conduit à recommander de ne pas engager ce type de contrat pour des petits projets (12). Coûts d'études élevés mais la procédure PPP a rendu transparents des coûts de conception qui se trouvaient cachés dans la procédure publique standard de mise en concurrence, réception, gestion.

– Sur l'économie des *coûts de construction* obtenue par une approche plus intégrée, des chiffres compris entre 15 et 17% sont souvent avancés – mais avec peu de preuves (étude Andersen–LSE, 2000 (13)).

– Les *coûts d'exploitation* restent mal connus. Il est question d'économies comprises entre 5 et 8% du coût d'exploitation (14), mais reconnaissons l'approximation de ces chiffres. Il s'agit d'opérations sur 25-30 ans pour lesquelles le recul n'est que de 5-6 ans. La question qui se pose est de savoir si ces contrats auront la flexibilité nécessaire pour s'adapter aux changements qui ne manqueront pas d'avoir lieu dans les technologies, les modes de vie (15), les cadres institutionnels (en vingt ans l'Angleterre n'a cessé d'engager les réformes) et l'environnement économique général.

Quelques difficultés de parcours

Jarvis a soumissionné à plus de contrats qu'il ne pouvait et les a sous-évalués. Sa dette a considérablement augmenté. Son défaut de paiement des sous-traitants a entraîné un arrêt du travail sur 14 chantiers en cours. La firme a évité de peu la mise sous tutelle. Elle a procédé à un refinancement de sa dette, et vendu une partie de ses contrats (dont son activité route en Europe). Ferrovial a repris sa participation dans *Tube Lines* pour le métro de Londres.

Amey s'est trouvée affectée par des coûts de sélection élevés pour le métro de Londres, par l'obligation de devoir passer une provision de 40 M£ pour un projet de métro. Finalement elle a été reprise par Ferrovial.

W.S. Atkins rencontre des difficultés, émet en 2002 un *profit warning* et doit finalement céder plusieurs contrats de PPP. Ils seront repris par Balfour Beatty.

Carillion a aussi sous-estimé le coût du métro de Nottingham qui a impacté négativement ses résultats de 10 M£ en 2003.

Multiplex (Aus) rencontre des difficultés importantes en 2004 avec son sous-traitant pour la reconstruction du stade de Wembley qui se traduisent en retards de livraison, conduisent à une annulation de leur contrat et à une action en justice.

Amec reconnaît des problèmes de paiement pour l'activité de construction dans les PPP. Elle met en vente ce pôle en novembre 2006

Balfour Beatty

Balfour Beatty Londres

Groupe privé n°1 de la construction en Angleterre et 9^e en Europe

Chiffre d'affaires 2005, 7,16 G€ (4,94 G£) dont 75 % au Royaume Uni

Capitalisation janvier 2004, 1,31 G€

Activités d'exploitation dans le secteur routier

Très présent dans les chemins de fer

Depuis les difficultés du groupe Amec et la réduction de ses activités, Balfour Beatty se classe indiscutablement au premier rang du secteur de la construction en Grande-Bretagne. Son chiffre d'affaires 2005, d'environ 7,16 milliards d'euros, la place au 9^e rang européen. Au milieu des années 1990, elle s'est résolument tournée vers les services, que ce soit sous la forme des PPP ou d'autres contrats de services, *facility management*. Dans un secteur marqué en Angleterre par les changements brusques de stratégies, les reventes et autres recombinaisons des portefeuilles d'actifs, Balfour Beatty se

caractérise par la cohérence de sa stratégie: « *the creation and care of essential assets* ». Depuis 2000, le groupe s'organise en quatre segments. Tous se développent et mettent en avant une approche service. Ils n'ont pas changé sur la période 2000/06 (voir encadré 1). En 2006, forte d'une progression dans chaque segment, la direction peut affirmer ce positionnement et se définir comme « un groupe mondial d'ingénierie, de construction et de services, concentré sur les infrastructures ». En réalité, c'est encore un groupe très anglais qui réalise de manière constante près de 75 % de son activité dans son

pays et 10 % aux États-Unis.

La firme d'aujourd'hui est l'héritière d'une histoire ancienne et complexe (source: Hoover's online). Elle commence avec la pose des réseaux câblés électriques qui accompagnent le développement de la "fée" électricité. À la fin du 19^e siècle, un certain William Callender qui dirige une société routière bifurque vers le secteur du câble; sa société met au point un procédé pour isoler les câbles en cuivre et c'est ainsi que se forme Callender's Cable and Construction Co. Un peu plus tard, une autre société est formée – British Insulated Cables – à partir d'un brevet améri-

cain. Pendant près d'un demi-siècle, ces deux firmes vont participer à l'équipement du pays, parfois comme concurrents, parfois comme partenaires. Elles fusionnent en 1945 pour former British Insulated Callender's Cables – BICC – et c'est sous ce sigle que la firme va se faire connaître.

BICC

Pendant les années 1945-70, BICC poursuit dans les secteurs du câble, se développe à l'international et entre, en 1969, dans les grands projets de construction en achetant **Balfour Beatty**, une société de construction et d'ingénierie très active dans le secteur de l'énergie. En 1979, le groupe se développe dans l'électronique et reprend des firmes industrielles. En 1982, il s'associe à Corning pour fabriquer des câbles à fibre optique. Au milieu des années 1980, l'activité de la division électronique est réduite et le groupe se concentre sur la fabrication et l'installation de câbles pour l'industrie des télécommunications ou le secteur électrique. Pendant plus de dix ans ce secteur va tirer le développement de BICC. Grâce à différentes acquisitions le groupe devient leader sur le marché du câble à haut voltage aux États-Unis. Il pénètre aussi sur les marchés italiens et espagnols. En 1993, il achète le n°1 du câble en Allemagne de l'est.

Au début des années 1990, Balfour Beatty (BB) souffre sur plusieurs segments et enregistre des pertes. Elle est touchée par la crise immobilière. Associée à BICC Câble, elle était intervenue pour le tunnel sous la Manche: réalisation marquée par de nombreux retards.

La dérégulation du secteur électrique introduit une baisse des dépenses. Dans cette période de recomposition, BB conforte son offre dans la maintenance ferroviaire en reprenant trois unités de British Railways, privatisées.

En 1994, le groupe réalise un chiffre d'affaires de 3,97 G£ (5,76 G€); il s'organise en quatre segments dont trois liés au secteur du câble; ils représentent les trois quarts du profit d'exploitation (annual report 1994: 1). La direction envisage de se développer dans la fibre optique, de renforcer la composante industrielle (plus de 60 usines), de se développer dans les pays en croissance (en particulier en Asie) et de rentrer sur le marché des PFI. Les deux dernières priorités sont portées par BB qui intervient déjà dans les grandes infrastructures de transport, les centrales électriques et les usines de dessalinisation. La firme de construction est présente en Asie du Sud-Est et en Chine et elle est active dans les transports aux États-Unis. Elle intervient depuis longtemps dans les pays du golfe – Émirats Arabes Unis où elle vient d'achever une centrale au gaz de 400 MW combinée à une unité de dessalinisation (contrat de 75 M£) (annual report 1994:12). En Angleterre, le groupe investit dans la centrale électrique de Barking. BB s'engage résolument dans les nouveaux contrats de PFI; c'est vu alors comme la seule manière de compenser la baisse des travaux jusqu'alors réalisés pour le secteur public (annual report 2005: 6). L'activité de promotion, portée par BICC Development est déficitaire en 1994 et 1995.

En 1995, le succès de l'activité câble ne se dément pas; elle représen-

te 82 % des profits d'exploitation. BB marque le pas; ses profits ont chuté brutalement car ses marchés principaux en Grande-Bretagne – énergie, construction, secteur public – sont en récession. Les nouveaux contrats ne parviennent pas encore à prendre le relais. Certains d'entre eux subissent des retards et des imprévus tels le tunnel sous la Manche, ou Heathrow Express pour le compte de BAA. Une réponse à cette crise, pour BB, va être de chercher des contrats à l'étranger. En 1995, environ 50% du portefeuille des commandes en provient.

La conjoncture change ensuite pour les divisions câbles. Les années 1996-98 sont celles des fermetures d'usines et des licenciements (2000 en Europe pour 1997 et 1998). L'activité des câbles électriques est vendue à General Cable, en 1999, pour 440 M\$, et celle tournée vers les télécommunications le sera au bénéfice de Corning. La dernière activité de ce secteur, central pendant longtemps, est cédée en 2000. Donc en quelques années le groupe s'est vidé de ce qui faisait sa composante principale. Conséquence de cette mutation, en mai 2000, BICC prend pour nom celui de sa filiale principale Balfour Beatty.

Le nouveau BB depuis 2000/01

Les retraits dans le secteur du câble vont procurer des ressources pour un déploiement dans le rail et la construction. La plupart de ces acquisitions se feront à l'amiable (annual report 2000 : 4). Le nouveau Balfour Beatty s'organise en quatre segments (voir encadré 1). Deux d'entre eux sont plus importants –

Building et Specialist Engineering –, ils apportent un peu plus des trois quarts de l'activité mais tous vont progresser et cette structure va rester pérenne. Examinons les équilibres pour l'année 2001.

Building, Building & management services: chiffre d'affaires 2001 1 074 M€, profit 44 M€. Cette division regroupe les activités de conception, construction et maintenance pour les bâtiments. L'essentiel se fait en Grande-Bretagne et aux États-Unis.

Civil & Specialist Engineering and Services: chiffre d'affaires 2001 1 150 M€, profit 22 M€. Cette division offre la même approche intégrée pour des infrastructures: énergie, route, traitement d'eau. Parmi les opérations en cours, on relèvera "the Northern Relief Road" à Birmingham, la route A120 dans l'Essex, un tunnel ferroviaire à Hong Kong, un autre tunnel en Suisse. Le groupe a commencé dans cette activité par des PPP dans les autoroutes en Angleterre puis s'est développé aux États-Unis. Il est moins présent dans les autres parties du monde (annual report 2001, 9). Il se renforce dans le secteur des *utilities* en Angleterre en rachetant John Kennedy Holdings, société d'ingénierie dans le gaz et l'eau; elle est en développement grâce aux politiques d'externalisation des entreprises publiques privatisées dix ans plus tôt. L'activité aux États-Unis prend un essor avec l'acquisition, en 2002, de National Engineering and Contracting, leader dans la construction de routes et de ponts en Ohio et Virginie. Le groupe intervient aussi dans la construction de routes et d'autoroutes au Texas (North

Texas Turnpike Authority (16)) et il participe à un partenariat qui devrait obtenir (au milieu de 2002) une autoroute à péage (17) pour 1,2 G\$. Il poursuit dans les tunnels après celui de Los Angeles. Toujours en 2002, après avoir étudié un moment la reprise de JA. Jones, la filiale américaine de Philipp Holzmann, le leader allemand en faillite, il acquiert Security International qui vient renforcer une autre filiale dans ce segment.

Rail Engineering and Services: chiffre d'affaires 2001 698 M€; profit 24 M€. BB a développé une compétence étendue pour tout ce qui concerne le secteur des chemins de fer et des métros. Elle se renforce au États-Unis avec la reprise des divisions correspondantes du groupe américain ABC-Naco et celle du groupe Suisse ABB (Adtranz). Elle rentre aussi dans l'électrification des chemins de fer en Italie, en Grèce et au Portugal. Cette activité va ressortir en fort développement au début de 2002 avec deux contrats pour le métro de Londres. BB détient 20% de *Metronet*. Ce consortium remportera d'autres lignes de sorte qu'en 2004 il gère 2 des 3 contrats de PPP pour la maintenance des deux tiers du métro de Londres; l'autre contrat est celui de *Tube Lines* repris en partie par Ferrovial (*Flux* 66-67: 159; *FT* August 15, 2002). Il s'agit de contrats sur 30 ans; au cours des 7 prochaines années ils doivent générer 1,3 G£ de travaux et de services pour le groupe (annual report 2003: 28).

Investments. Ce segment correspond aux contrats de PFI/PPP en Angleterre et aux opérations de type concessif avec le secteur privé. Il est

porté par BB Capital Projects qui s'associe à différents partenaires pour monter des *special purpose vehicles*, ajustés à chaque opération. En 2000, le groupe remporte trois nouveaux contrats de PPP: College London Hospitals (225 M€), Aberdeen Waste Water (80 M€), Stoke Schools (153 M€). Il reprend les 20 % de Philipp Holzmann dans *Connect Roads*. Au total, il détient un portefeuille de 11 contrats dont le "Yorkshire link"; cette autoroute fait le lien entre la A1 et la M1 au sud de Leeds (annual report 2001: 25).

En 2003, le groupe gagne quatre nouveaux PPP et il fait la meilleure offre pour l'hôpital de Birmingham (521 M€). Il se renforce en reprenant Mansell, une société de construction et de services. Il signe un contrat de 25 ans avec la ville de Sunderland pour améliorer et entretenir l'éclairage public et la signalétique (annual report 2003: 28). *Connect* qui intervient dans les sociétés d'exploitation des autoroutes A50 (Derbyshire) et A30/A35 (Devon & Dorset) rachète les 32 % d'Atkins (encadré 2) et contrôle ainsi ces deux véhicules à 100%. Cette filiale signe aussi un contrat pour un périphérique au sud de Glasgow (132 M€). Le groupe perçoit les premiers profits de sa participation à *Metronet*; ils viennent compenser les pertes enregistrées dans la centrale électrique de Barking, affectée par la faillite de TXU Europe.

La division rail connaît un fort développement en Allemagne et en Italie en plus de succès en Angleterre dans les provinces du Kent, du Wessex et de l'Anglia. Cependant l'avenir s'annonce moins positif. Network Rail, qui fait suite

à la renationalisation de British Rail, annonce en fin d'année sa volonté de reprendre en interne toutes les activités de maintenance afin « d'en améliorer l'efficacité et de réduire les coûts ». BB va donc réorganiser les sociétés concernées. Le chiffre d'affaires s'en trouvera affecté (encadré 1).

La division "building" intervient dans quelques grands projets pour des acteurs publics: des bâtiments du ministère de la Défense, des travaux à Westminster, des équipements de sécurité pour le musée de Denver.

En **2005/06**, la stratégie en direction des services s'affirme. Dans chacun de ses secteurs d'intervention Balfour Beatty a créé une marque: *Consort* (santé), *Transform* (école), *Connect* (routes), *Metronet* (métro), *Infrastructure* (dans les autres secteurs: électricité, assainissement) (annual report 2005: 30). La firme sort clairement du marché concurrentiel des appels d'offres au moins disant pour rechercher des « *partnerships with sophisticated customers who value the highest levels of quality, safety and technical expertise* » (annual report 2005: 1). Elle affiche ses partenaires privilégiés:

- National Grid qui possède et gère le réseau de transport haut voltage et celui de gaz haute pression en Angleterre et au Pays de Galles. Cette utilité investit 2 G£ par an dans ses infrastructures (annual report 2005: 3).
- BAA, l'opérateur de 7 aéroports en Angleterre et intervenant à l'étranger engage 700 M£ par an en travaux pour la prochaine décennie. BB a la responsabilité d'un pro-

Encadré 1 : L'activité du groupe 2000-2005

Source: annual reports, en millions de livres						
Segments	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Buildings ...	1 017	1 074	1 123	1 196	1 586	1 787
Engineering ...	1 011	1 150	1 347	1 393	1 443	1 920
Rail ...	439	698	838	873	803	766
Investments...	99	135	133	216	288	465
Total	2 603	3 071	3 441	3 678	4 171	4 938
% UK	72 %	70 %	—	75 %	78 %	75 %

gramme de 450 M£ à Heathrow comprenant pour une bonne part des infrastructures de transport; elle intervient dans d'autres aéroports: Glasgow, Aberdeen, Edinburgh, Stated.

– The Wake County Public School System (EU) par la filiale Heery.

– Deutsche Bahn investit 3,5 G£ en nouvelles infrastructures et en maintenance pour 2006. BB a participé à la ligne rapide entre Nuremberg et Berlin, à la radiale nord-sud de Berlin et à la gestion de la ligne entre la capitale et Rostock.

– The Highways Agency est responsable des autoroutes en Angleterre. Elle projette d'investir en travaux neufs et en maintenance 5 G£ pour trois ans.

Les autres partenaires sont pour une part de grandes firmes d'infrastructures qui externalisent des missions: United Utilities, Royal Mail, Texas Department of Transportation, NHS, London Underground, BT, Network Rail, Kwoloon & Canton Railway Corp. Pour une autre part, ce sont des grandes firmes industrielles ou de services: Tesco, Marks & Spencer, GlaxoSmithK-

line, Land Securities, Ikea, Catalyst Housing Group.

Au total, à la fin de 2006 BB détient 18 contrats de PPP (ou concession); pour quatre autres elle est sélectionnée comme mieux disant, il reste à réaliser le montage financier. Dix autres projets sont au stade de l'instruction. Le chiffre d'affaires généré par ces contrats en 2005 a été de 465 millions de livres soit environ 10 %. En 2000, ils contribuaient pour 99 millions de livres (environ 4% du total).

Si l'on combine cette activité PPP au reste des contrats menés par les autres divisions, c'est donc tout un groupe qui en dix ans s'est reconfiguré pour développer une approche tournée vers le service, les partenariats de longue durée avec des clients privilégiés et pour des missions à haute valeur ajoutée. Balfour Beatty, firme de construction, représente désormais une autre figure que celle du constructeur classique. Par son approche des problèmes, son positionnement sur les marchés, elle se trouve proche des opérateurs de services publics en réseaux ou des objectifs de firmes comme Vinci ou Ferroviol.

Encadré 2: W.S Atkins

W.S Atkins fait partie des grands ingénieristes anglais. Fondé en 1938, il occupait la première place du secteur en 1997. Il s'est développé dans les contrats de service et les PFI. Par exemple, en 2000, il remporte un contrat global avec Shell pour construire 3500 stations services dans toute l'Europe (Building June 16, 2000). Il intervient dans la maintenance des routes et le rail. Après un profit warning en 2002, W.S. Atkins étudie la cession de quelques contrats de PFI à John Laing. Finalement, c'est avec Balfour Beatty qu'un accord sera trouvé. En 2002, son chiffre d'affaires était de 1,47 G£. Ces cessions par Atkins, comme celles de SNC Lavalin (voir Macquarie), suggèrent que les contrats de PPP ne sont pas des opérations où tout le monde gagne toujours et à tous les coups et que le temps long qu'ils impliquent ne correspond pas tout à fait à la culture et aux rythmes de fonctionnement des groupes d'ingénierie.

Amec

Amec Londres

Groupe privé, ancien n°1 en Angleterre, actionnaire de Spie-Batignolles

Chiffre d'affaires 2006, environ 3,2 G€; 2005 7,2 G€

Capitalisation janvier 2004, 1,13 G€

Détail du chiffre d'affaires: 1999 3,10 G£ ; 2000 3,98 G£ ; 2001 4,45 G£. ; 2002 4,43 G£ ; 2003 4,71 G£ ; 2004 4,66 G£ ; 2005 4,94 G£ (7,2 G€)

Pendant une décennie Amec a été la première firme anglaise de construction et pointait autour du 9^e rang européen. En 1996, avec 3,33 G€ d'activités elle se situait au niveau de **Tarmac** (18) et de **Strabag**. En 2005, son chiffre d'affaires de 7,2 G€ la positionne dans un groupe composé de **FCC**, **B+B**, **Balfour**, **BAM**. Elle est très présente dans le secteur pétrolier, comme les ingénieristes américains, et elle a profité des lois sur le PFI et les PPP pour se diversifier vers des activités de services dans les chemins de fer et les autoroutes. Mais, comme nous allons le voir, cette stratégie de diversification a été radicalement modifiée au cours de l'année 2006. La firme cède de nombreux actifs et le nouvel Amec – réduit de moitié – se concentre sur l'ingénierie dans l'énergie et des activités d'environnement.

En 1997, Amec se trouve portée à l'attention des spécialistes français par son acquisition de 42% du groupe Spie consécutif au désengagement de Schneider (19), la maison mère. Le personnel reprend parallèlement 58% (voir encadré Amec-Spie). Par Spie-Trindel le groupe français apporte des activités d'exploitation dans les travaux électriques qui viennent compléter le portefeuille des métiers et des territoires couverts.

En fait, Amec est une entité récente, formée par le regroupement d'une trentaine de firmes de construction ou d'ingénierie aux compétences diverses (voir Hoover's online). Son existence juridique ne remonte qu'à 1982. Parmi ces héritages importants, l'entreprise Fairclough. Elle est créée en 1883 par un maçon dans le Lancashire, construit des ponts, se développe dans des pro-

jets plus complexes dans les années 1930 et participe à la reconstruction des infrastructures du pays après la seconde guerre mondiale. Son introduction en bourse en 1959 est suivie un an plus tard par sa participation à un projet d'envergure: la construction de la première autoroute anglaise. Dans les années 1970, Fairclough fait l'acquisition de diverses sociétés qui étendent ses compétences dans l'ingénierie, les travaux maritimes et les mines. Au début des années 1980 elle prend des participations dans deux autres firmes de construction – William Press et French Kier. En 1982, Press et Fairclough fusionnent et forment Amec.

Pendant les dix années qui suivent, jusqu'à la crise des marchés immobiliers, Amec poursuit ce type de développement par croissance externe. En 1988, elle reprend le groupe Matthew

Hall qui apporte différentes filiales dans la construction et les travaux industriels. Un an plus tard, elle forme un partenariat avec la firme américaine Morse Diesel, un ingénieur de la construction (20); puis en 1991 elle rentre sur le marché allemand – alors prometteur – en reprenant Kittelberger. En 1994, elle fait l'acquisition de NE Norsk Elektro puis d'une firme d'ingénierie dans le secteur électrique. En 1995, les rôles sont inversés; le chasseur devient chassé et doit faire face à une OPA hostile de Kvaerner, le groupe norvégien aux activités d'ingénierie pétrolière, de chantiers navals... Cette offre sera refusée et marque un point d'inflexion dans la politique suivie.

La direction d'Amec recrute au début de 1996 un nouveau *chief executive*, Peter Mason, qui occupait ce poste chez le concurrent direct – Balfour Beatty. Pendant dix années, il va être aux commandes et apporter sa marque. Il fait passer Amec d'un statut « de gros poisson sur le marché anglais à celui d'acteur mondial important par une série d'acquisitions et d'alliances » (21). Cette orientation se double d'une nouvelle approche contractuelle. Progressivement, Amec cherche à sortir des contrats à prix fixes obtenus après mise en compétition pour s'orienter vers des contrats plus complexes, plus globaux, négociés en gré à gré, fondés sur une relation de confiance avec les clients et qui apportent une meilleure valeur ajoutée.

Cette politique s'inscrit dans une réorganisation stratégique générale des grands constructeurs anglais. Comme l'a expliqué Michael Ball dans un texte publié au moment de ce tournant, dans

le schéma « classique » le client signe un contrat à prix fixe (*lump sum fee*) avec un généraliste (*general contractor*) qui sous-traite (22). Dans le nouveau « *construction management system* », l'entreprise intervient comme conseil du client, organise la sélection des entreprises spécialisées, veille à la qualité et au respect du programme. Les contrats sont passés par le client. L'entreprise est rémunérée au prorata du total des opérations (*a fee basis*), ce qui lui apporte une sécurité bien plus grande. Ce nouveau positionnement dans la chaîne de la valeur vaut aussi bien pour les clients industriels que pour les activités de construction.

En résumé, au cours de ces dix ans Amec a cherché à se transformer d'un groupe traditionnel de construction en une société de services. Ce message est répété de manière récurrente par le président (*chairman*) ou le *chief executive* (23). Mais si la stratégie est claire, la mise en œuvre semble plus difficile. Entre 2000 et 2006, le groupe passe par cinq configurations organisationnelles.

Ces essais de mise en cohérence témoignent du fait que dans la réalité les synergies entre les différents segments existent peu, les coûts de coordination sont importants. Amec paie le prix de son histoire; les sociétés indépendantes qui le constituent ne font pas groupe. Derrière la façade, Amec reste un conglomerat. La machine peine à se développer; son chiffre d'affaires reste stable autour de 4,5-5 milliards d'euros. Certains segments restent peu rentables et offrent de maigres perspectives. Le nouveau *chief executive*, qui

arrive pendant l'été 2006, fait ce constat réaliste et décide d'un plan de cessions massives.

Le Global Contractor 1996-2005

Donc, à partir de 1996 Amec se désengage de l'approche classique et privilégie une approche services dans chaque secteur, qu'il s'agisse du secteur pétrolier, de la construction des routes et des chemins de fer. Alors que l'activité classique de construction dégageait une marge d'environ un pour cent, dans les services elle est de quatre pour cent. « Plus de 60 pour cent des nouveaux ordres obtenus en 1998 l'ont été selon des formules négociées » (24).

Témoignage de cette stratégie, l'acquisition de Spie en 1997 et les contrats de PFI en Angleterre. L'acquisition d'Agra en 2000 (États-Unis, 227 M£) renforce cette approche. Vers 2000-01, le groupe s'organise en trois grands segments qui chacun se subdivise en deux; en fait il pourrait se présenter selon 6 métiers.

– L'activité "Clients Support Services" – 38,6 % en 2001 – relève soit de l'ingénierie, soit de la prise en charge d'une activité dans le cadre des politiques « d'outsourcing » menées par de grandes firmes dans l'industrie pétrolière, le gaz et la maintenance de chemins de fer. En recherchant des clients aux demandes spécifiques pour des prestations régulières, le groupe vise explicitement un flux de revenus réguliers. En outre, les compétences techniques et relationnelles qui permettent de développer ces activités

constituent autant de barrières à l'entrée; le groupe se protège ainsi de l'arrivée imprévisible de nouveaux entrants.

– L'entrée "Capital Projects" - 58,2% - correspond aux activités de construction et à des contrats dans lesquels la firme supervise l'ensemble. Dans la deuxième moitié des années 1990, Amec s'est redéployée sur ce type de formule (comme d'ailleurs toutes les grandes firmes du secteur) de sorte que « *the turnover in traditional hard-bid building work is now negligible* » (Annual report 2001, p 3). Le groupe intervient aux États-Unis sur le nouveau terminal de JFK. Il est très présent avec Spie dans les chemins de fer et se positionne sur les métros en Europe. Il a réalisé en Angleterre l'autoroute A419/A417.

– La rubrique "Investments" reste encore marginale à 3 % de l'activité. Ce regroupement correspond à des activités de promotion immobilière, en chute libre entre 2000 et 2001 et aux PPP. Amec y développe un portefeuille de contrats, par exemple un contrat important pour gérer et développer les British Waterways.

Le groupe va poursuivre dans cette voie des contrats de services. Trois faits méritent attention pour les années 2002/03.

1. L'organisation précédente en 3 fois 2 segments est abandonnée au profit d'une lecture en 5 secteurs (annual report 2003, I): *Regional services* 24%, *Infrastructure* 22%, *Oil & Gas* 19%, *Transport* (dont le ferroviaire) 19%; *Industrial* 16%.

2. Le groupe se donne un nouveau directeur général adjoint. Il vient d'InterGen, la co-entreprise entre Bechtel et Shell; auparavant de 1985 à 1995 il avait travaillé pour une firme d'énergie de Boston (*FT* May 9, 2003). Celui qu'il remplace était entré chez Amec en 1962, y avait fait toute sa carrière avant d'atteindre la position d'*executive director* en 1991. Ce changement de profil témoigne des sphères d'influence où évolue la firme. Elle se rapproche des États-Unis par ses marchés et son management (comme Skanska). Fort de ses relations américaines, Amec annonce son intention de soumissionner pour la reconstruction des infrastructures pétrolières en Irak, en association avec Fluor Daniel. Observons que sa filiale américaine, Amec Construction Management (25) travaillait pour le Pentagone avant le « 11 septembre »; elle poursuivra après.

3. Comme cela était prévu dans le montage de 1997, Amec rachète les titres des salariés de Spie au début de 2003. Mais dans la mesure où le groupe anglais n'est pas intéressé par la filiale de construction Spie-Batignolles (792 M€ de chiffre d'affaires en 2002), cette société est détachée et reprise pour partie par ses cadres (*Les Échos* 20 mai 2003, voir encadré). Cette opération renforce Amec dans l'ingénierie et la construction pour le secteur de l'énergie où ses concurrents sont Tractebel Solutions Industrielles, Vinci Énergies et ACS-Dragados et les grands ingénieristes américains.

Difficultés et spécialisation en 2005/2006

Ces essais de regroupements ne vont pas s'achever. À partir de 2004, Amec s'organise en une nouvelle géométrie à trois pôles et se présente comme « un groupe international de gestion de projets et d'ingénierie, employant 45 000 personnes dans plus de quarante pays » (Annual report 2005, p. I).

– "Oil & Gas" contribue pour 28 % de l'activité (26) et 41,4 M€ des profits d'exploitation, et s'organise autour du service, d'une activité dans les mines et les pipelines. La branche service se renforce par la reprise d'une firme de Houston – Paragon.

– "Engineering & Technical Services" apporte 52 % de l'activité et 90,3 M€ des profits d'exploitation. Il regroupe de l'ingénierie et du conseil dans le secteur nucléaire (renforcé par l'acquisition d'une firme anglaise - NCC), les mêmes activités auprès de *utilities* et de firmes industrielles, et enfin une activité de conseil dans l'environnement; Amec dispose d'une centaine d'équipes qui interviennent dans les questions de dépollution de l'eau, de l'air, des sols.

– Le pôle "Project Solutions" représente 20 % de l'activité mais a généré des pertes de 70 M€. Il regroupe deux approches des marchés. Les activités de construction et de promotion au Royaume Uni marchent mal; les coûts de désengagement sont programmés dans les comptes 2005. À l'opposé,

Amec développe un portefeuille de contrats de PPP. Que ce soit aux États-Unis ou en Angleterre, le groupe a des activités dans le secteur de la défense – compétences pour intervenir dans des situations de crises, gestion d'environ 400 bâtiments du ministère de la Défense en Angleterre, contrat de conception construction d'un nouveau silo de sous-marins. Au début de 2006, cette voie est jugée prometteuse; la direction envisage de s'y renforcer; la valeur du portefeuille a une valeur de 109 M£.

Autrement dit, deux segments connaissent une « forte performance » affaiblie par les mauvais résultats de la construction au Royaume Uni. Ces segments ont chacun leur propre logique (annual report 2005: 5). La décision est donc prise de sortir de la construction. Cette stratégie longuement exposée par le président et le directeur général est mise en œuvre au début de 2006. Amec Spie (reprise trois ans plus tôt) est vendue en mai 2006 à PAI Partners, le fonds d'investissement français, pour 1,04 G€. Une activité de 2,58 G€ quitte le groupe. Amec passe alors à une nouvelle organisation reposant sur deux activités: Energy & Process et Built Environment (Annual report 2005: 5. Interim report 2006: 3 et 8).

Un nouveau *chief executive* succède à Sir Peter Mason; il vient d'ABB qui vient de connaître des années difficiles après des mises en cause aux États-Unis sur le dossier de l'amiante. Dès son arrivée pendant l'été 2006, il poursuit la *strategic review* commencée quelques mois plus tôt. Les activités de

construction en Angleterre aux performances médiocres ne s'améliorent pas. Le cas des contrats de PPP est un peu différent; dans le nouveau périmètre des activités ils se trouvent isolés alors que le groupe peut monnayer immédiatement leur « *franchise value* ». De plus, compte tenu des résultats financiers l'image globale se trouve affectée. La direction a dû annoncer plusieurs « *profit warnings* ». En novembre, elle rejette une offre de reprise du fonds d'investissements Texas Pacific Group qui fait suite à une autre venant d'un groupe minier australien (FT November 14, 2006). La direction doit envoyer un signal fort.

En novembre 2006, elle annonce la mise en vente du pôle "Built Environment". Cette fois c'est une activité de 1,93 G€ qui va sortir (Les Échos 14 octobre 2006). Au terme de ces deux grandes opérations, Amec aura cédé 4,5 milliards d'euros d'activités. Elle tourne la page du groupe urbain global. Les activités de construction et de promotion immobilière, les PPP et l'ingénierie urbaine ne font plus partie du groupe. Le nouvel Amec, aminci à un niveau de 3 G€, se présenterait comme un groupe de services et d'ingénierie dans le pétrole et l'énergie et, comme tout ingénieur, il s'intéresse aux secteurs de l'eau, de la dépollution et des transports (Amec, Expert paper: Water).

Enseignements

- L'histoire d'Amec est celle d'un développement rapide – à coups de fusions et d'acquisitions – mais les vrais défis commencent après.
- Devenir un groupe global reste une

opération risquée car il faut une capacité à faire tenir ensemble des activités différentes et savoir travailler dans des pays de cultures différentes.

– Fondamentalement, c'est une firme restée très anglo-américaine, dont le succès est porté par le secteur pétrolier. Elle a eu aussi pour avantage compétitif un accès privilégié aux champs en mer du Nord qui ont porté son développement depuis le milieu des années 1970; donc, lorsque cette ressource s'amenuise, la firme se trouve affectée. Elle a compensé par l'international qui représente environ 50 % de l'activité "énergie, pétrole".

– Les PPP ne présentent pas un relais de croissance automatique.

– Les politiques suivies par Amec sont aussi une illustration de l'impact des valeurs des dirigeants. De quelle vision sont-ils porteurs? Quelle est l'attention accordée aux actionnaires et à la *shareholder value*? Changements à la direction, nouveau CEO qui arrive d'ABB.

– Pour nombre d'analystes qu'importe la taille ou la substance d'un groupe, le critère stratégique reste sa capacité à dégager des résultats ou la croyance partagée que la stratégie menée par la firme est la bonne. Pour l'exercice 2005, le chiffre d'affaires (corrigé des échanges entre segments) a été de 4 942,5 millions de livres (27), le profit d'exploitation (avant charges financières et impôts) était de 36,7 M£ soit un ratio de 0,75 %, et le profit net dix fois plus faible. Un an

auparavant le même ratio rustique était de 2,2%. Il s'agit de niveaux très bas (28). Pourtant, il semble que les marchés restent confiants. Lorsque la direction annonce sa nouvelle politique de cessions et de nouvelles provisions, le titre gagne

3,35 % pour s'établir à 439,5 pence (*Les Échos*, 14 octobre 2006).

– Quels seront les impacts des reconfigurations de l'offre? Parmi ses grands clients Amec compte BAA (aéroports) repris de haute lutte en 2006 par le groupe de construc-

tion Ferroviaire. Ce nouvel actionnaire va-t-il maintenir les politiques d'externalisation au profit de concurrents alors que ses propres filiales peuvent assurer les mêmes prestations de service?

Amec et Spie

- 1997, mise en vente par Schneider de sa filiale Spie (comprend Spie Trindel (29), Spie Batignolles). 58 % sont repris par le personnel et 42% acquis par Amec avec une option de reprise au bout de 6 ans.
- 2003, l'option est levée. Amec dont la participation est montée à 46 % reprend les 54% du personnel pour 270 M€ (*Les Échos* 6 décembre 2002 et 20 mai 2003). La nouvelle entité devient Amec Spie mais elle ne conserve que l'ingénierie et les services dans le rail et l'énergie. Le BTP classique regroupé dans Spie Batignolles est partiellement cédé. Techniquement, les cadres de la firme française et Barclays Private Equity rachètent 51% du capital et Amec conserve 49% jusque la fin 2008. Spie Batignolles devient le quatrième groupe français de construction mais très loin derrière les majors puisque son activité de 792 millions d'euros est dix fois plus petite que celle d'Eiffage, le numéro trois.
- À la fin 2005, Amec change de stratégie et décide de vendre Amec Spie. La vente se réalise en mai 2006 au bénéfice de PAI Partners (fonds d'investissement français) pour 1,04 G€.

Carillion

Carillion, (ex Tarmac), Londres
Chiffre d'affaires 2006, 4,5 G€ (3065 m£), 20^e groupe européen environ
Depuis 1992 se déploie dans le facility management, les chemins de fer
Détail du chiffre d'affaires: 1999 1802 m£ ; 2000 1909 m£ ; 2001 1890 m£ ; 2002 1974 m£ ;
2003 , 1977 m£ ; 2004 1859 m£ ; 2005 2025 m£

En 1991, Tarmac pouvait se définir comme une grande firme intégrée de construction. À partir d'une activité dans les matériaux en Grande-Bretagne et aux États-Unis (carrières, ciment, agrégats), elle s'était diversifiée dans la construction de maisons individuelles où elle occupait le premier rang devant Georges Wimpey. Elle avait aussi un petit département de promotion immobilière et une activité dans les déchets qui sera vendue à Hanson (30). Sa croissance dans les années 1980 avait été très rapi-

de, parmi les plus rapides du secteur. Elle va être touchée très durement par la récession au début des années 1990, en Angleterre comme aux États-Unis. En 1991, son chiffre d'affaires était de 3,2 G£, il n'est plus que de 2,51 G£ en 1994. En 1985, au point haut, Tarmac avait vendu 12085 maisons individuelles et seulement 7000 en 1993.

La direction mène alors une politique de restructuration intensive; elle vend des filiales, arrête des projets. Après des pertes en 1993, la firme

retrouve les profits l'année suivante (*Les Échos* 12 avril 1995). Elle participe à la construction d'une centrale électrique en Malaisie associée à Black & Veatch et General Electric. Elle regroupe en France et en Belgique ses activités de carrières et de construction en une seule société. Elle conserve une activité importante aux États-Unis: carrières, ciment, construction. Elle exploite une carrière très importante en Norvège (au bord de l'océan) qui produit alors 25 % des agrégats anglais.

Ensuite, la politique menée est l'exemple même de l'adaptation à une crise qui conduit la firme à entrer dans les services urbains. En 1995, Tarmac échange des actifs avec George Wimpey (*asset swap*). Elle cède son département "housing, construction de maisons individuelles" (où elle fut un moment le n°1), contre les activités de contracting et d'agrégats de George Wimpey. À la même époque, d'autres firmes vendent aussi cette activité de maisons individuelles: Costain, Mowlem, Birse Group, Lovell (*Financial Times* August 3, 1995).

Tarmac fait le choix de se retirer de la construction, de renforcer son activité matériau et de se développer vers le service (*facilities management*).

– En 1996, elle s'associe avec des entreprises hollandaises pour des travaux ferroviaires; intervient dans la construction à Copenhague mais l'année est difficile, elle annonce des pertes et réduit les effectifs.

– En 1997, le secteur des matériaux se développe; l'entreprise a deux autres départements: construction et génie civil, et développe son département construction et gestion d'équipement à partir de la loi PFI. Il remporte le premier contrat pour un hôpital (31).

– En 1998, en association avec Balfour Beatty, elle envisage de rentrer au capital de London Continental Railways: entreprise qui a la concession pour la ligne de train rapide entre le tunnel sous la Manche et Londres. Le projet n'aboutira pas.

Cette même année, elle reprend le

pôle travaux publics de Nord-France, la société française rachetée par Philipp Holzmann, en 1992, au promoteur Pelège, et mise en vente par appartement car elle n'a cessé d'accumuler les pertes (*Les Échos* 4 mars 1998).

1999 est l'année d'une bifurcation. Après avoir échoué dans un projet de fusion avec Aggregate Industries qui l'aurait renforcée dans les matériaux, la direction de Tarmac change l'organisation. C'est aussi un signal envoyé aux marchés. Le chiffre d'affaires a stagné en 1998, la stratégie ne convainc pas les marchés, la valeur du titre baisse. L'activité dans la construction et les PPP est séparée pour former une nouvelle entité: **Carillion**. L'ensemble formé correspond à une activité d'environ 1,68 G£ (2,53 G€) et dispose d'un carnet de commande confortable (1,9 G£). Tarmac conserve la branche matériaux, soit une activité d'environ 1,2 G£ (1,84 G€) (*Les Échos* 16 juin 1999). Cet équilibre ne va pas durer.

En novembre 1999, le grand groupe minier sud-africain Anglo American lance une OPA amicale sur Tarmac. Cette opération s'inscrit dans un mouvement de consolidation du secteur des matériaux en Grande-Bretagne deux ans après la reprise de Redland par Lafarge; les autres sociétés de taille sont alors Hanson, Blue Circle et RMC. C'est aussi une manière pour le conglomérat africain, fondé par la famille Oppenheimer, de sortir de sa dépendance de l'extraction d'or et de diamant dans une seule région. L'offre, supérieure de 64 % à la valeur du titre, est rapidement acceptée par le conseil d'administration et elle ne suscite aucune posi-

tion concurrente. Anglo-American s'intéresse en particulier aux activités de carrières, granulats et matériaux en Angleterre; elles lui donnent 26% du marché des granulats et 23% du béton armé.

Le nouveau Carillion va rapidement adopter une organisation en 3 segments toujours en vigueur au début de 2007. Examinons rapidement la nature des activités pour un chiffre d'affaires 2001 de 1 890 m£.

– *Construction services*, chiffre d'affaires 1 336 m£; profit 22,34 M£. Cette division qui représente environ 70% de l'activité comprend les grands projets (Canary Wharf, le métro de Copenhague) et différentes activités de construction où le groupe s'efforce de développer des relations de long terme avec des clients privés et publics.

– *Support Services*, chiffre d'affaires 609,3 M£; profit 29,8 M£. Cette division regroupe les contrats de services (*facility management*) pour les bâtiments publics et privés (32) et les PPP d'infrastructure: chemins de fer et autoroutes. Carillion est très actif dans ce dernier segment. Elle a des contrats de maintenance qui représentent plus de 25 % du réseau autoroutier et du tronc routier principal. En 2001, les contrats nouveaux ou les extensions de contrats accordées par le Highways Agency (33) ont été de 300 M£ (annual report 2001: 19). Parmi eux, deux contrats de 7 ans (d'une valeur chacun de plus de 100 M£) pour la maintenance totale du réseau autoroutier et des routes dans le Home

Counties and the East Midlands, soit en tout 1 500 km de réseau. Le groupe a mis au point des techniques de surveillance, positionnement par GPS qui lui permettent de suivre « 7 jours par semaine, 365 jours par an ». En 2000, il se renforce et rachète GT Rail Maintenance à Alstom (34).

– *Investments*, chiffre d'affaires 43,9 M£; profit 5,5 M£. Cette petite division regroupe les PPP, hors infrastructures. Bien que ce soit un axe de développement, et que Carillion fasse partie des acteurs importants, elle reste encore bien faible et ne représente selon les années qu'entre 2,5% et 4,5% (selon les nouveaux contrats et les cessions). En 1999, le portefeuille comprend six contrats en phase d'exploitation, six en construction et deux retenus comme meilleure offre qui doivent encore être finalisés financièrement. Parmi les réalisations importantes mentionnées en 2001, un hôpital de 400 lits (Darent Valley).

Selon la direction, au début de l'année 2000, l'approche services - développée dans les deux grands départements, la gestion d'infrastructures et les PPP représentent 64 % du portefeuille de commandes (annual report 1999: 1). Cette orientation va être maintenue.

En 2003, le groupe remporte un contrat pour un hôpital à Toronto en association avec des entreprises locales, suivi d'un autre à Ottawa. Ces deux opérations représentent un apport en capital de 3 M\$ et devraient générer un revenu cumulé de 470 M£ (*Financial Times* August 11, 2006). Le groupe

poursuit dans cette direction en répondant à d'autres appels d'offres au Canada (Calgary ring), dans les pays du Golfe et les pays Scandinaves. En 2004, il remporte un contrat de 100 M£, en DBFO, pour un pont dans le Kent.

Au début de 2006, le groupe fait l'acquisition de **Mowlem plc.**, une firme de construction qui vient renforcer ses activités dans les services, dans la construction en Grande Bretagne, et dans les PPP. C'est une firme très ancienne fondée par John Mowlem en 1822 qui fait partie de l'*establishment*; en 1996 elle se classait au 5^e rang. Elle a participé à la construction et à l'entretien de nombreux bâtiments prestigieux – Admiralty Arch, Buckingham Palace, Westminster Abbey. Elle a aussi des compétences dans les infrastructures de transport qu'il s'agisse de travaux classiques ou des contrats de services. Grâce à ce rapprochement l'activité fait un bond d'un milliard de livres (+57 %) et passe le seuil des trois milliards (voir encadré supra). À la fin de l'année 2006, les équilibres se présentent ainsi (annual report 2006: 17):

– *Construction Services* réalise 1 902 m£ avec pour postes notables la construction en Angleterre (848 M£), les routes (284 M£), le Moyen-Orient (274 M£), les Caraïbes (117 M£), les bâtiments scolaires (151 M£) et de santé (119 M£).

– *Support services* est une activité de 1 540 m£, comprenant le *facility management* (618 M£) les infrastructures de transports (550 M£), les hôpitaux (110 M£) et la défense (176 M£).

– Les PPP ont progressé de près de 100 millions de livres depuis 2001 avec une contribution de 148 M£. Le portefeuille de 24 contrats en fin d'année s'explique comme suit: 19 contrats au départ, gain de 10 contrats par Mowlem, 8 cessions et 3 nouveaux contrats finalisés dans l'exercice.

Le nouveau Carillion se détourne bien de la construction « classique » pour développer des approches avec plus de valeur ajoutée, plus de services et des durées contractuelles plus longues.

Conclusion

Au terme de ce parcours incomplet, car plusieurs autres entreprises mériteraient d'être étudiées, en particulier John Laing et Costain, quelques résultats se dégagent.

Depuis la crise du début des années 1990, les principales firmes du secteur ont opté pour deux stratégies bien différentes: rester dans la construction classique et les maisons individuelles en intervenant à l'étranger (les États-Unis), ou se tourner délibérément vers les services auprès de grands clients privés ou des clients publics grâce à la formule des PPP.

Ces firmes anglaises comme leurs consœurs allemandes, espagnoles et françaises font bien la même analyse. Une condition pour se développer est d'abord de stabiliser ses revenus; les contrats d'exploitation y contribuent. Une autre manière est d'intégrer de la valeur ajoutée, des compétences dans la prestation fournie; cela s'obtient en traitant des opérations complexes et de

grande taille; en outre, ces facteurs constituent *de facto* des barrières à l'entrée car les compétences à réunir limitent le nombre des entrants potentiels.

Donc, dans chaque pays européen quelques ténors se sont engagés dans cette voie. Ils sont rejoints depuis la crise des dotcoms par des investisseurs financiers dont la figure la plus emblématique est certainement le groupe Macquarie. Depuis l'automne 2005, date d'un « portrait », la banque n'a pas ralenti sa politique extensive d'acquisitions au point de faire formule dans la presse australienne: *macquisition*. Selon des modalités diverses, ces compétences s'appliquent aux aéroports, aux routes, aux autoroutes, aux ports, aux parkings, aux grands bâtiments.

Quel sera l'impact de cette nouvelle configuration? Comment se partageront les surplus entre les différentes parties prenantes: firmes, actionnaires, usagers? La formule conduit à un transfert des compétences et des responsabilités du côté de la firme. Comment cet équilibre va-t-il vivre sur la longue durée? Plusieurs facteurs invitent à la prudence.

En Angleterre, le pays qui a la plus longue expérience de cette formule, des interrogations commencent à se faire jour. L'Espagne est présentée par certains comme un modèle de dynamisme mais il faut être bien aveugle pour ignorer le caractère exceptionnel de ce succès et aussi l'envers de l'histoire. Mentionnons la faiblesse des investissements de recherche et l'accélérateur formidable apporté par l'Union Européenne. Évoquons sobrement la sou-

plesse des règles d'urbanisme, les liens étroits entre quelques familles contrôlant plusieurs groupes, l'*establishment* bancaire et la classe politique. Ces réseaux décisionnels et parfois leur mélange des genres se retrouvent aussi bien pour les firmes que nous avons présentées que pour les promoteurs (objets d'un futur « portrait »).

L'équilibre entre les parties prenantes s'obtient par des dosages qui doivent être adaptés à chaque situation et dans le temps. La plus longue expérience de partenariat dont on dispose au monde est celle de la gestion déléguée dans le secteur de l'eau en France. Elle nous enseigne une chose simple. Le succès ne s'obtient pas en appliquant de façon automatique un contrat tel qu'il était conçu par les parties au départ, fut-il parfaitement conçu. Ces PPP vont vivre pendant 25-30 ans; comment vont-ils s'adapter?

Dans le secteur de l'eau, en France, les partenaires privés furent stables; ils avaient des stratégies de long terme. Ceci explique certainement leur capacité à rechercher des adaptations pour durer. Qu'en sera-t-il pour les acteurs des PPP? Un résultat nous frappe en Angleterre, le pays le plus ouvert aux forces d'un marché global: la vitesse de transformation de l'offre.

Plaçons-nous en 1990, avant la crise. Les cinq premiers groupes étaient dans l'ordre (35): Bovis (5,7 G€) filiale du conglomerat P&O; Tarmac (5,49 G€), Trafalgar (5,18 G€), Beazer (3,5 G€), Amec (3,35 G€). Bovis a plongé pour afficher un chiffre d'affaires de 1,89 G€ en 1996 et n'a retrouvé son lustre qu'avec le rachat par Lend Lease

(groupe australien). Nous avons présenté la bifurcation de Tarmac vers les services avec Carillion. Trafalgar est allée de difficultés en repreneurs pour devenir un département de Skanska. Beazer a sombré avec la chute des ventes de maisons individuelles et a été reprise par le conglomerat Hanson; elle existe aujourd'hui par sa filiale américaine, Beazer Homes autonomisée en 1994. Il reste Amec qui traverse la période et a été longtemps n°1; nous avons présenté sa politique et la récente décision de le concentrer sur les services pétroliers et l'énergie.

Si l'on poursuit maintenant à partir du classement de 2005, Balfour Beatty le nouveau n°1 a émergé au long de ces années à partir d'une stratégie claire et stable. Taylor Woodrow, n°2 (5,2 G€), s'est développée dans les maisons individuelles en Angleterre et aux États-Unis; le retournement sur ce dernier marché en 2006 se traduit dans les résultats. Sous la pression de ses actionnaires le groupe annonce en mars 2007 une fusion avec le n°4 George Wimpey (4,4 G€) qui a le même profil et les mêmes problèmes. Reste Bovis Lend Lease, n°3, qui a une activité de construction par Bovis Homes et de l'ingénierie de projets. Lend Lease annonce en mars 2007 être le « consortium préféré » pour réaliser le village olympique à Londres.

Donc, que l'on prenne cette histoire par le début des années 1990 ou par un instantané en 2005, les acteurs ne cessent de se reconfigurer. Le rôle croissant des acteurs financiers vient renforcer cette tendance. Un marché de seconde main des PPP s'est organisé.

Tout cela procède-t-il d'une respiration naturelle du marché? Ou n'est-ce pas

une manière de réaliser vite des gains tout en passant les risques, des risques

qui finiront sur un acteur ultime lorsque le coup de cloche sonnera?

NOTES

(1) Rédaction de cet article: mars 2007.

(2) En 1994, Hanson séparera la filiale américaine, basée à Atlanta, qui poursuivra sous le nom de Beazer Homes; au début de 2007, c'est le 6^e constructeur du pays.

(3) Pour cette composante macroéconomique et monétariste de ces réformes du secteur public voir: King, D., *The New Right*, The Dorsey Press, Chicago, Illinois, 1987; Kerr, D., « The private finance initiative and the changing governance of the built environment », *Urban Studies*, vol. 35, 12, 1998: pp. 2277-2301.

(4) Associated British Ports est privatisée en 1983/84, British Telecom en 1985, British Gas en 1986, le secteur de l'eau en 1989, celui de l'électricité en 1990. Les mises en compétition obligatoires débutent par une loi de 1980 qui s'applique à « certains travaux de construction et de maintenance sur des bâtiments et grandes routes » – le *Local Government Planning and Land Act* – et se généralisent par le *Local Government Act* de 1988. Gerry Stoker, « Grande-Bretagne: le volontarisme politique », In Lorrain et Stoker (dir.), *La privatisation des services urbains en Europe*, La Découverte, Paris, 1995: 72 et suiv. Voir aussi P. Le Galès, « Contrôle et surveillance, la restructuration de l'État en Grande-Bretagne », In Lascoumes P. et Le Galès P. (dir.), *Gouverner par les ins-*

truments, Presses de Sciences Po. Paris, 2004, pp. 237-271.

(5) *PFI: strengthening long-term partnerships*, HM Treasury, March 2006: 29. Voir aussi, *Government Accounting*, HM Treasury, 2000.

(6) *Public Private Partnerships. The Governmen's Approach*, HM Treasury, 2000 : 16.

Voir aussi, *PFI: Meeting the Investment Challenge*, HM Treasury; *The Green Book. Appraisal and Evaluation in Central Government*, HM Treasury, 2003; *Value for Money Assessment Guidance*, HM Treasury, August 2004; *Benchmarking and market testing guidance. Operational Taskforce Note*, HM Treasury, October 2006; Cossalter, P., du Marais, B., *La Private Finance Initiative*, Institut de la Gestion Déléguée, Paris, 2001.

(7) *PFI: strengthening long-term partnerships*, HM Treasury, March 2006: 15.

(8) Les références demandées par les autorités publiques contribuent à la formation d'un tel marché oligopolistique. On peut lire ainsi dans *FT* October 2, 2000 : « *The Highways Agency said the basic requirement for companies which won tenders was their ability to show a technical and financial track record in managing large road schemes [...] They have to show they have faced difficulties in the past and worked through them.* »

(9) Voir Stiglitz, J., *The Roaring Nineties*, Peguin Books, 2004, p. 135

(10) Lorrain D., « Le marché a dit. Intermédiaires financiers et managers dans le secteur électrique », *Sociologie du travail*, vol. 49 (1), 2007, pp. 65-83.

(11) Voir entre autres les deux articles d'Ève Chiapello sur ces sujets: *Sociologie du travail*, vol. 3-2005 et vol. 1-2007. Voir aussi M. Capron (dir.), *Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier*, Paris, La Découverte, 2005.

(12) En France, un rapport de l'Institut de la Gestion Déléguée fait observer que la solution des PPP est peu adaptée aux opérations de petite taille en raison des coûts fixes: conseil, étude, montage financier, coûts de sélection. *Le Bleu* n°178, 26 octobre 2006. C. Saint-Étienne et V. Piron (dir.), *Les PPP leviers pour l'investissement, l'activité et l'emploi*, Paris, La Documentation Française

(13) Voir HM Treasury 2000 (op. cit. note 3) p. 16 et suiv.

(14) 8% d'économies de fonctionnement par rapport aux prisons publiques est le chiffre avancé en France par le ministère de la Justice pour un programme de 18 prisons annoncé à la fin 2004 (*Business Week*, October 18, 2004).

(15) Les usages seront-ils constants pour les écoles, les hôpitaux? Engagement d'un programme de 1,1 G£ de

reconstruction en PFI pour deux hôpitaux de Londres : Royal London Hospital et St Bartolomew (*FT* Feb 8, 2006).

(16) Le groupe a remporté 8 des 12 contrats passés par l'Autorité des transports pour le périphérique de Dallas ; ce programme a généré au total depuis 1994, \$500m d'activité et le portefeuille des opérations en cours est de plus de \$180m (annual report 2001, p. 16).

(17) Annual report 2001, p. 15.

(18) En gras les firmes présentées dans cette série de « portraits ». Pour les classements entre groupes européens voir : DAEI, *La construction en Europe*, Paris, Ministère des Transports, Série annuelle.

(19) De la même manière que les désengagements du Banco Santander en Espagne vont affecter Dragados-ACS d'un côté et Vallehermoso-Sacyr de l'autre (*Flux* 66-67 :153), la stratégie de Schneider en France va faire des remous. Après avoir affecté Spie en 1997 au bénéfice du groupe anglais Amec, sa vente forcée de Legrand, en 2002, se fait au bénéfice des fonds d'investissements KKR et Wendel Investissements.

(20) Cette société lui donnera accès plus tard à des contrats du Pentagone.

(21) Leitch L. « Amec aims to go global », *Contract Journal*, September 12, 1996.

(22) Voir sur le mode traditionnel d'organisation des marchés, Michael Ball, « Les marchés de la construction et les entreprises de bâtiment britanniques ». In E. Campagnac (dir.), 1992, *Les grands groupes de la construction :*

de nouveaux acteurs urbains?, Paris, L'Harmattan, pp. 109-122.

(23) Voir annual report 2001: 1, ou 2003: 28.

(24) Siehler.B.A., « The rise and fall of global players in construction - a UK perspective », undated electronic paper, *International Journal for Construction Marketing*, Volume 1, Issue 2 (http://www.brookes.ac.uk/other/conmark/IJCM/issue_02/010201.html)

(25) Elle a pour origine la firme américaine Morse Diesel avec laquelle Amec a établi un partenariat dès 1989.

(26) Pour la répartition des résultats dans les segments (annual report 2005 p. 76) ; pour l'exposé des stratégies voir en début de rapport le président (*chairman*) et directeur général (*chief executive*).

(27) Dans la présentation comptable il est impossible de calculer un ebitda. Les étapes du calcul distinguent : ventes – charges sur ventes (elles incluent amortissements et provisions). Est obtenu le résultat brut d'exploitation dont sont retirés des provisions, des coûts du siège. Ces opérations donnent le « résultat avant charges financières et impôts ». Ce poste est lui-même décomposé entre segments

(28) Nous avons établi que le profit d'exploitation se situe en moyenne à 7,2 % pour la Compagnie Générale des Eaux et pour la Lyonnaise des Eaux sur la période 1976-1996, contre 33 % en moyenne pour les dix Regional Water Corporations anglaises entre 1990 et 1996. Lorrain, D., « Faut-il un régulateur pour les réseaux techniques urbains ? »

In La régulation des services publics locaux, Institut de la gestion déléguée, Paris, février 2000: 97-102.

(29) Trindel a été cédée vingt ans plus tôt par la Lyonnaise des Eaux dans le cadre de sa stratégie d'internationalisation dans les services d'environnement.

(30) Il s'agit d'Econowaste qui a 18 décharges. Cette cession pour environ 80 M£ permet à Hanson de devenir le 3^e gestionnaire de décharge du pays.

(31) D. Kerr, « The private finance initiative and the changing governance of the built environment », *Urban Studies*, vol. 35, dec 1998: 2277-2301

(32) En 2000, Carillion obtient un contrat avec BT pour gérer et entretenir 8500 bâtiments (revenu cumulé de 800 M£) et un autre d'un montant semblable pour reconstruire et gérer le centre des écoutes de Cheltenham (Kerr, op. cité).

(33) Serait l'équivalent d'une « Direction des routes » autonome du ministère de l'Équipement.

(34) M. J.P. Parayre (PDG de Dumez au moment de la fusion avec Lyonnaise des Eaux) a été nommé en 1999 au *Board* de Carillion comme « Senior Non-Executive Director » ; il est aussi Président de Vallourec SA, un directeur de Bolloré Investissements, de Stena UK et membre du conseil de surveillance de Peugeot S.A. (annual report 1999).

(35) Sources : plaquettes DAEI (Ministère de l'Équipement), *La construction en Europe* (série annuelle).