

---

**RAPPORT SUR LES COMPTES**

---

EXERCICE 2014





# Rapport sur les comptes de l'exercice

## 1. Comptes consolidés

VINCI a réalisé en 2014 une performance robuste en dépit de la dégradation de l'environnement économique constatée dans le contracting en France à partir du 2<sup>e</sup> trimestre. La progression du trafic autoroutier, la forte croissance du trafic aéroportuaire ainsi que l'ouverture du capital de VINCI Park à hauteur de 75 % à deux fonds d'investissement et le rachat des minoritaires de Cofiroute ont généré une forte hausse de la contribution au résultat de la branche concessions. Par ailleurs, les difficultés rencontrées au Royaume-Uni et le tassement de la profitabilité en France dans la construction, masquent l'amélioration des performances de VINCI Energies et d'Eurovia et le dynamisme des implantations du Groupe en dehors d'Europe.

Le chiffre d'affaires consolidé diminue de 2,0 % à structure comparable à 38,7 milliards d'euros. Après prise en compte des changements de périmètre (-1,9 %) et des effets de change, il baisse de 4,1 % à structure réelle. En 2014, 38 % du chiffre d'affaires a été réalisé hors de France (43 % pour la branche contracting).

L'Ebitda (capacité d'autofinancement - CAFICE) s'élève à 5,6 milliards d'euros, en légère baisse de 0,6 %. Il représente 14,4 % du chiffre d'affaires (13,9 % du chiffre d'affaires en 2013).

Le résultat opérationnel sur activité (ROPA) s'établit à 3,6 milliards d'euros (-0,8 %). Le taux de ROPA/chiffre d'affaires s'améliore à 9,4 % (9,1 % en 2013), grâce à la part plus importante des concessions dans le « mix métiers ».

Le résultat opérationnel, qui s'élève à plus de 4,2 milliards d'euros, intègre des éléments non courants représentant un produit net de 607 millions d'euros avant impôts. Le résultat de cession dégagé à l'occasion de l'ouverture du capital de VINCI Park a été partiellement compensé par des dépréciations de goodwill, notamment au Royaume-Uni et en Inde.

Le résultat net consolidé part du Groupe ressort à 2 486 millions d'euros, en hausse de 524 millions d'euros par rapport à 2013 (1 962 millions d'euros). Le résultat net par action (après prise en compte des instruments dilutifs) ressort ainsi à 4,43 euros (3,54 euros en 2013) en hausse de 25 %. Hors éléments non courants, le résultat net ressort à 1 906 millions d'euros en légère progression (+0,4 %) à 3,39 euros par action (1 898 millions d'euros soit 3,42 euros en 2013).

L'endettement financier net s'élève à 13,3 milliards d'euros au 31 décembre 2014, en diminution de 0,8 milliard d'euros sur 12 mois. Le cash-flow libre de 2,2 milliards d'euros généré dans l'exercice stable par rapport à 2013 (après 0,8 milliard d'euros d'investissements dans les concessions), conjugué à l'impact de l'ouverture du capital de VINCI Park (+1,7 milliard d'euros) ont largement permis de financer les investissements de l'exercice pour 1,4 milliards d'euros (dont le rachat des intérêts minoritaires de Cofiroute pour près de 800 millions d'euros et les acquisitions d'Imtech ICT et d'Electrix par VINCI Energies), le paiement des dividendes pour 1,3 milliard d'euros et des rachats d'actions nets d'augmentations de capital pour 0,4 milliard d'euros.

En 2014, les notations de crédit attribuées par Standard & Poor's à VINCI, ASF et Cofiroute ont été relevées de BBB+ à A- avec perspective stable. Celles de Moody's ont été confirmées à Baa1 (perspective stable).

Au cours de l'exercice, le Groupe a réalisé cinq émissions et placements obligataires pour un montant total de près de 1 milliard d'euros avec des échéances allant de sept à quinze ans. Au 31 décembre 2014, la liquidité du Groupe de 10,5 milliards d'euros se décompose en une trésorerie nette gérée de 4,5 milliards d'euros et des lignes de crédit bancaires confirmées non utilisées pour 6,0 milliards d'euros à échéance 2019.

Les prises de commandes des pôles du contracting s'élevant à 30,5 milliards d'euros en 2014, en recul de 8 % par rapport à 2013. Le recul est plus marqué en France (-9 %), notamment en raison d'un fort ralentissement à compter du 2<sup>e</sup> trimestre de la commande publique et touche à la fois les métiers du génie civil et du bâtiment. A l'international, les prises de commandes sont en baisse de 7 %. Le carnet de commandes ressort à 27,9 milliards d'euros en diminution de 1 % sur 12 mois hors avancement du projet de la LGV SEA (France : -7 % ; International : +4 %). Il représente dix mois d'activité moyenne.

## 1.1 Faits marquants de la période

### 1.1.1 Principales acquisitions et cessions d'entreprises

#### Rachat des intérêts minoritaires de Cofiroute

Le 31 janvier 2014, conformément aux dispositions de l'accord conclu le 20 décembre 2013, le Groupe a finalisé le rachat de la participation détenue par Colas (Groupe Bouygues) au capital de Cofiroute (16,67 %) pour un montant de 780 millions d'euros. VINCI détient ainsi, depuis le 31 janvier 2014, 100 % du capital de Cofiroute.

#### Ouverture du capital de VINCI Park

Le 4 juin 2014, VINCI Concessions, Ardian et Crédit Agricole Assurances ont finalisé l'ouverture du capital de VINCI Park, l'un des principaux acteurs mondiaux du stationnement et de la mobilité urbaine. Cette opération vise à permettre à VINCI Park de poursuivre son développement à l'international sur des marchés en forte croissance notamment en Amérique du Nord, en Amérique latine et en Asie, et de renforcer sa position de leader en France et en Europe.

Cette opération s'est traduite pour le Groupe par la cession de 100 % des titres de VINCI Park à une nouvelle holding détenue à 37 % par Ardian, 37 % par Crédit Agricole Assurances et 24,7 % par VINCI Concessions, le reste du capital étant détenu par le management de la société.

La gouvernance établie avec Ardian et Crédit Agricole Assurances confère à VINCI une influence notable sur le nouvel ensemble désormais consolidé par mise en équivalence dans les états financiers du Groupe depuis la date de closing.

La perte de contrôle du Groupe sur VINCI Park a conduit à reconnaître un résultat net de cession d'un montant de 691 millions d'euros après impôts. Cette opération a, par ailleurs, permis de réduire l'endettement financier net du Groupe de près de 1,7 milliard d'euros, dont 0,6 milliard au titre de la déconsolidation de l'endettement financier net de VINCI Park.

#### Prise de contrôle de la branche Imtech ICT

Le 29 octobre 2014, VINCI Energies a finalisé auprès d'Imtech l'acquisition de sa branche technologies de l'information et de la communication, Imtech ICT. Imtech ICT réalise un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 620 millions d'euros<sup>1</sup> au Benelux, en Allemagne, en Autriche, en Suède et au Royaume-Uni. Cette acquisition permet à VINCI Energies de renforcer son offre et sa position dans les télécommunications.

#### Acquisition de la société Electrix

Le 31 octobre 2014, VINCI Energies a conclu auprès de Mc Connell Dowell, filiale du groupe sud-africain Aveng, l'acquisition de 100 % de la société Electrix. Cette société est principalement positionnée sur le marché de la réalisation et de la maintenance de réseaux d'électricité, ainsi que dans l'industrie et le secteur tertiaire. À l'origine basée en Nouvelle-Zélande, elle s'est développée en Australie au cours des dernières années et offrira à VINCI Energies une base solide de développement dans la zone. En 2014, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 257 millions d'euros<sup>1</sup>.

#### Acquisition de Freyssinet Espagne

Le 16 octobre 2014, Soletanche Freyssinet a porté de 50 % à 100 % sa participation au capital de Freyssinet Espagne. La société, spécialisée dans les domaines des structures et des sols renforcés en Espagne, au Mexique et en Amérique du Sud, a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de l'ordre de 165 millions d'euros<sup>1</sup>, dont 80 % en Amérique Latine. Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de la poursuite du développement à l'international de Soletanche Freyssinet et permettra d'exploiter le potentiel de croissance du continent sud-américain, en synergie avec les autres pôles du contracting du Groupe.

### 1.1.2 Opérations de financement

#### Nouveaux financements corporate

En 2014, VINCI SA et ASF ont réalisé, dans le cadre de leurs programmes EMTN, 970 millions d'euros de placements privés et d'émissions obligataires, dont 250 millions d'euros pour VINCI SA et 720 millions d'euros pour ASF.

#### Remboursements d'emprunts

En 2014, le Groupe a remboursé des emprunts pour un montant total de 973 millions d'euros, notamment les emprunts souscrits par ASF et sa filiale Escota auprès de la CNA (Caisse Nationale des Autoroutes) et de la BEI (Banque européenne d'investissement) pour un montant total de 705 millions d'euros.

À l'issue de ces opérations, la maturité moyenne de la dette financière long terme du Groupe ressort à 5,2 ans au 31 décembre 2014.

### 1.1.3 Normes et interprétations nouvelles applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014

#### Application des nouvelles normes relatives au périmètre de consolidation

Le Groupe applique, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, les nouvelles normes relatives au périmètre de consolidation IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats », IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités » et IAS 28 amendée.

Au niveau du périmètre de consolidation du Groupe, les travaux de mise en œuvre de ces nouvelles normes n'ont modifié les méthodes de consolidation que de quelques entités, notamment les partenariats français de co-promotion immobilière mis en place sous la forme de SCCV (société civile de construction vente) désormais qualifiées de coentreprises et consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

<sup>1</sup> Données non auditées

Aux bornes du Groupe, ces nouvelles normes ont un impact non significatif en 2014 (diminution du chiffre d'affaires consolidé de l'ordre de 100 millions d'euros, impact nul sur le résultat net et non significatif sur l'endettement financier net) concernant principalement le pôle d'activité VINCI Immobilier.

## 1.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé 2014 de VINCI s'élève à 38,7 milliards d'euros, en baisse de 4,1 % par rapport à 2013. Cette évolution traduit un recul de l'activité à structure comparable de 2,0 %, un effet de change négatif de 0,1 % et l'impact des variations de périmètre pour -1,9 %, dont les principales sont la déconsolidation de CFE, intervenue fin décembre 2013, et la perte de contrôle de VINCI Park en juin 2014 partiellement compensées par l'intégration d'ANA en année pleine suite à l'acquisition finalisée en septembre 2013 et les acquisitions de 2014 réalisées par VINCI Energies et Soletanche Freyssinet.

Le chiffre d'affaires des **concessions** est en progression de 3,7 % (+4,5 % à structure comparable) à plus de 5,8 milliards d'euros, intégrant une progression du chiffre d'affaires de VINCI Autoroutes de 3,5 % et une croissance de VINCI Airports à structure comparable de +14 %.

Le chiffre d'affaires de la branche **contracting** s'établit à 32,9 milliards d'euros, en baisse de 5,0 % à structure réelle (-3,2 % à structure comparable).

**En France**, le chiffre d'affaires s'élève à 23,9 milliards d'euros, en baisse de 4,7 % (-2,9 % à structure comparable). Le chiffre d'affaires des concessions diminue de 1,7 %, celui du contracting de 4,9 % (à périmètre constant, +3,2 % dans les concessions et -4,6 % dans le contracting).

**À l'international**, le chiffre d'affaires s'établit à 14,8 milliards d'euros, en baisse de 3,0 % à structure réelle (-0,5 % à structure comparable). La part du chiffre d'affaires réalisée hors de France en 2014 est de 38 % (43 % dans le contracting et 12 % dans les concessions).

### Chiffre d'affaires par pôle

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Variation 2014/2013</b>			
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Réelle</b>	<b>Comparable</b>
Concessions	5 823	5 616	+ 3,7%	+ 4,5%
VINCI Autoroutes	4 755	4 596	+ 3,5%	+ 3,5%
VINCI Airports	717	315	+ 127,4%	+ 13,8%
VINCI Park	259	607	(57,3%)	+ 3,1%
Autres Concessions	92	98	(6,2%)	(6,2%)
Contracting	32 916	34 636	(5,0%)	(3,2%)
VINCI Energies	9 309	9 248	+ 0,7%	(2,5%)
Eurovia	8 188	8 613	(4,9%)	(4,6%)
VINCI Construction	15 419	16 775	(8,1%)	(2,8%)
VINCI Immobilier	587	816	(28,1%)	(10,8%)
<i>Eliminations intra-groupe</i>	<i>(623)</i>	<i>(731)</i>		
<b>Chiffre d'affaires (*)</b>	<b>38 703</b>	<b>40 338</b>	<b>(4,1%)</b>	<b>(2,0%)</b>
<i>CA travaux des filiales concessionnaires</i>	<i>584</i>	<i>578</i>	<i>+ 1,0%</i>	<i>(8,8%)</i>
<i>Eliminations intra-groupe</i>	<i>(244)</i>	<i>(176)</i>		
<b>CA travaux des filiales concessionnaires - hors activité Groupe</b>	<b>340</b>	<b>403</b>	<b>(15,6%)</b>	<b>(24,2%)</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé total</b>	<b>39 043</b>	<b>40 740</b>	<b>(4,2%)</b>	<b>(2,3%)</b>

*(\*) Hors chiffre d'affaires travaux des filiales concessionnaires*

### CONCESSIONS : 5 823 millions d'euros (+3,7 % à structure réelle ; +4,5 % à structure comparable)

**VINCI Autoroutes** (ASF, Escota, Cofiroute, Arcour) voit son chiffre d'affaires progresser de 3,5 % à 4 755 millions d'euros. Les recettes de péage sont en augmentation de 3,3 % grâce à une progression du trafic sur le réseau interurbain de +2,1 % (véhicules légers : +2,2 % ; poids lourds : +1,7 %), incluant la montée en régime de la nouvelle section Balbigny - La Tour-de-Salvagny de l'A89. Il s'y ajoute l'impact du Duplex A86 (+0,1 %) et les effets tarifaires (+1,1 %).

**VINCI Airports** réalise un chiffre d'affaires de 717 millions d'euros, en hausse de 402 millions d'euros, sous l'effet de l'intégration en année pleine d'ANA qui contribue pour 510 millions au chiffre d'affaires 2014. A structure comparable, VINCI Airports affiche une forte croissance (+13,8 %) grâce à des trafics passagers très soutenus au Portugal (+9,5 %) et au Cambodge (+12,8 %) et au dynamisme des plate-formes françaises (+3,5 %).

La déconsolidation de VINCI Park au 4 juin 2014 entraîne une baisse de chiffre d'affaires de 348 millions d'euros par rapport à 2013.

### CONTRACTING : 32 916 millions d'euros (-5,0 % à structure réelle ; -3,2 % à structure comparable)

**En France**, le chiffre d'affaires est en baisse de 4,9 % à 18 842 millions d'euros (-4,6 % à périmètre constant).

**À l'international**, le chiffre d'affaires s'établit à 14 074 millions d'euros en diminution de 5,1 % à structure réelle (-1,1 % à change et périmètre constants). Il représente 43 % du total.

#### **VINCI Energies : 9 309 millions d'euros (+0,7 % à structure réelle ; -2,5 % à structure comparable)**

En France, le chiffre d'affaires s'établit à 5 258 millions d'euros (-3,6 % à structure réelle ; -3,0 % à structure comparable) avec des évolutions différentes selon les secteurs : l'activité est en progression dans le tertiaire, en léger recul dans les télécommunications et affiche une baisse plus marquée dans l'industrie et les infrastructures.

À l'international, le chiffre d'affaires s'élève à 4 051 millions d'euros (+6,8 % à structure réelle ; -1,9 % à structure comparable). À structure réelle, il bénéficie des opérations de croissance externe réalisées au 1<sup>er</sup> trimestre au Royaume-Uni (Mentor et Powerteam) et au 4<sup>e</sup> trimestre en Europe (Imtech ICT) et en Océanie (Electrix). À structure comparable, les situations sont contrastées selon les pays et les activités : le chiffre d'affaires diminue au Royaume-Uni, en Allemagne, en Belgique, aux Pays-Bas, en Europe du Sud et au Brésil ; il progresse en Europe Centrale, en Suisse, en Indonésie et au Maroc ainsi que dans les activités liées à l'*Oil & Gas*.

#### **Eurovia : 8 188 millions d'euros (-4,9 % à structure réelle ; -4,6 % à structure comparable)**

En France, le chiffre d'affaires s'établit à 4 886 millions d'euros en contraction de 6,6 % à structure réelle et à structure comparable. Les activités traditionnelles d'entretien routier ont été affectées par le ralentissement de la commande publique à partir du second trimestre, conséquence de la révision des budgets des collectivités locales qui a fait suite aux élections municipales. En revanche, les activités de travaux ferroviaires ont continué de progresser à un rythme soutenu notamment grâce aux chantiers de lignes à grande vitesse (LGV SEA Tours-Bordeaux, LGV Est).

À l'international, le chiffre d'affaires s'élève à 3 302 millions d'euros, en baisse de 2,4 % à structure réelle (-1,5 % à structure comparable). L'activité recule en Allemagne et en Pologne, suite aux restructurations engagées en 2013, ainsi qu'au Québec et au Chili. Elle progresse au Royaume-Uni, en Slovaquie et en République tchèque, ainsi qu'aux États-Unis et au Canada dans les provinces de Colombie britannique et d'Alberta.

#### **VINCI Construction : 15 419 millions d'euros (-8,1 % à structure réelle ; -2,8 % à structure comparable)**

En France, le chiffre d'affaires s'établit à 8 698 millions d'euros (-4,6 % à structure réelle ; -4,4 % à périmètre constant). Cette évolution traduit les effets conjugués de l'avancement des travaux de la LGV Tours-Bordeaux et du recul de l'activité de VINCI Construction France, dans un marché marqué par la baisse des volumes dans le bâtiment et les travaux publics. Dans les travaux spécialisés, Soletanche Freyssinet, en revanche, bénéficie d'une bonne dynamique.

À l'international, le chiffre d'affaires ressort à 6 721 millions d'euros en baisse de 12,2 % à structure réelle, du fait de la déconsolidation de CFE intervenue fin décembre 2013, mais il reste quasiment stable à structure comparable. Au Royaume-Uni, les difficultés rencontrées sur plusieurs chantiers ont conduit le nouveau management de VINCI Construction UK à réduire l'activité de cette filiale. Cette baisse est en partie compensée par les progressions enregistrées par VINCI Construction Grands Projets et Soletanche Freyssinet et, dans une moindre mesure, par les filiales d'Europe centrale. De leur côté, les implantations africaines de Sogea-Satom affichent un chiffre d'affaires stable à niveau élevé. Enfin, l'activité d'Entrepose est en recul, conséquence de la fin du contrat de pipeline en Papouasie-Nouvelle-Guinée et d'un environnement affecté par la baisse des prix du pétrole.

#### **VINCI IMMOBILIER : 587 millions d'euros (-28,1 % à structure réelle ; -10,8 % à structure comparable)**

L'application de la norme comptable IFRS 11 avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2014 a entraîné la consolidation selon la méthode de la mise en équivalence des opérations de co-promotion réalisées dans le cadre de Sociétés Civiles de Construction-Vente, représentant en part Groupe un chiffre d'affaires de l'ordre de 90 millions d'euros en 2014. À méthodes comparables, le chiffre d'affaires réalisé en immobilier d'entreprise et commercial est en net recul, l'exercice 2013 ayant bénéficié de la livraison de plusieurs opérations importantes, dont la première tranche du nouveau siège de SFR à Saint Denis. En immobilier résidentiel, la baisse du chiffre d'affaires traduit principalement l'allongement des délais de lancement des nouveaux programmes. Le nombre de réservations a, en revanche, progressé de près de 18 % à 3 300 lots.

## Chiffre d'affaires par zone géographique

(en millions d'euros)	Variation 2014/2013				
	2014	% du total	2013	Réelle	A taux de change constant
<b>France</b>	<b>23 936</b>	<b>61,8%</b>	<b>25 111</b>	<b>(4,7%)</b>	<b>(4,7%)</b>
Royaume-Uni	2 524	6,5%	2 578	(2,1%)	(7,0%)
Allemagne	2 505	6,5%	2 583	(3,0%)	(3,0%)
Europe centrale et orientale	1 757	4,5%	1 718	+ 2,2%	+ 4,7%
Belgique	439	1,1%	1 215	(63,9%)	(63,9%)
Autres pays d'Europe	2 020	5,2%	1 729	+ 16,8%	+ 17,0%
<b>Europe hors France</b>	<b>9 245</b>	<b>23,9%</b>	<b>9 823</b>	<b>(5,9%)</b>	<b>(6,8%)</b>
Amériques	1 888	4,9%	1 820	+ 3,7%	+ 8,9%
Afrique	1 718	4,4%	1 816	(5,4%)	(5,1%)
Russie, Asie-Pacifique et Moyen-Orient	1 916	5,0%	1 767	+ 8,4%	+ 11,7%
<b>International hors Europe</b>	<b>5 522</b>	<b>14,3%</b>	<b>5 403</b>	<b>+ 2,2%</b>	<b>+ 5,0%</b>
<b>Total International</b>	<b>14 767</b>	<b>38,2%</b>	<b>15 226</b>	<b>(3,0%)</b>	<b>(2,7%)</b>
<b>Chiffre d'affaires (*)</b>	<b>38 703</b>	<b>100,0%</b>	<b>40 338</b>	<b>(4,1%)</b>	<b>(3,9%)</b>

(\*) Hors chiffre d'affaires travaux des filiales concessionnaires

### 1.3 Résultat opérationnel sur activité/résultat opérationnel

Le résultat opérationnel sur activité (ROPA) ressort à 3 642 millions d'euros, en diminution de 28 millions d'euros par rapport à 2013 (-0,8 %).

Le taux de ROPA/chiffre d'affaires du Groupe augmente à 9,4 % (9,1 % en 2013) du fait de la progression du ROPA des concessions dont la part dans le « mix métiers » du Groupe s'est accrue en 2014.

#### Résultat opérationnel sur activité/résultat opérationnel

(en millions d'euros)	2014	%CA <sup>(1)</sup>	2013	%CA <sup>(1)</sup>	Variation 2014/2013
Concessions	2 428	41,7%	2 155	38,4%	+ 12,6%
VINCI Autoroutes	2 149	45,2%	2 031	44,2%	+ 5,8%
VINCI Airports	231	32,2%	65	20,5%	+ 257,3%
VINCI Park	86	33,2%	114	18,7%	(24,4%)
Autres Concessions	(38)	-	(54)	-	(29,2%)
Contracting	1 148	3,5%	1 427	4,1%	(19,6%)
VINCI Energies	519	5,6%	517	5,6%	+ 0,3%
Eurovia	249	3,0%	230	2,7%	+ 8,3%
VINCI Construction	380	2,5%	680	4,1%	(44,1%)
VINCI Immobilier	28	4,7%	59	7,2%	(52,6%)
Holdings	38	-	29	-	-
<b>Résultat opérationnel sur activité (ROPA)<sup>(2)</sup></b>	<b>3 642</b>	<b>9,4%</b>	<b>3 670</b>	<b>9,1%</b>	<b>(0,8%)</b>
Païement en actions (IFRS 2)	(102)	-	(86)	-	-
Résultats des sociétés mises en équivalence	66	-	95	-	-
Autres éléments opérationnels courants	30	-	(2)	-	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 637</b>	<b>9,4%</b>	<b>3 677</b>	<b>9,1%</b>	<b>(1,1%)</b>
Éléments opérationnels non courants	607	-	90	-	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>4 243</b>	<b>11,0%</b>	<b>3 767</b>	<b>9,3%</b>	<b>+ 12,7%</b>

(1) Hors chiffre d'affaires travaux des filiales concessionnaires.

(2) Le ROPA se définit comme le résultat opérationnel avant prise en compte des charges associées aux paiements en actions (IFRS 2), de la quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence et des autres éléments opérationnels courants et non courants

Le ROPA des **concessions** s'établit à 2 428 millions d'euros (41,7 % du chiffre d'affaires) en hausse de 12,6 % (2 155 millions d'euros en 2013 soit 38,4 % du chiffre d'affaires).

Celui de VINCI Autoroutes ressort à 2 149 millions d'euros (2 031 millions d'euros en 2013) en progression de 5,8 %. Le taux de ROPA/chiffre d'affaires passe de 44,2 % en 2013 à 45,2 % en 2014. Cette progression traduit la hausse du chiffre d'affaires et la diminution des charges d'exploitation malgré l'effet en année pleine de la hausse de 50 % de la redevance domaniale instaurée en juillet 2013 (impact négatif de -27 millions d'euros) et par une augmentation des charges d'amortissements conséquence des dernières mises en services (-45 millions d'euros).

Le ROPA de VINCI Airports, s'établit à 231 millions d'euros (32,2 % du chiffre d'affaires versus 20,5 % en 2013). Outre l'effet positif de la consolidation en année pleine d'ANA on note une amélioration des performances et des marges des principales plate-formes aéroportuaires au Portugal, au Cambodge et à Nantes.

Le ROPA de VINCI Park s'élève à 86 millions d'euros en baisse de 28 millions d'euros suite à sa déconsolidation intervenue le 4 juin 2014.

Les autres concessions affichent un ROPA négatif de 38 millions d'euros (-54 millions d'euros en 2013), incluant les coûts de la structure centrale et les frais de développement.

Le ROPA du **contracting** diminue de 19,6 % à 1 148 millions d'euros (1 427 millions d'euros en 2013). Le taux de ROPA/chiffre d'affaires est ramené de 4,1 % en 2013 à 3,5 % en 2014. Les pertes enregistrées par VINCI Construction UK au Royaume-Uni et le recul des marges en France ont pu être en partie compensées par de bons résultats d'ensemble à l'international, en particulier hors d'Europe.

Le ROPA de VINCI Energies s'établit à 519 millions d'euros en légère progression par rapport à 2013 (517 millions d'euros). Le taux de ROPA/chiffre d'affaires est stable par rapport à 2013 à un niveau élevé (5,6 %). Il faut noter le redressement de la rentabilité des activités de facility management après les restructurations conduites en 2013 et les bonnes performances en France et à l'international, le tout traduisant la solidité du business model du pôle dans un environnement économique plus difficile.

Le ROPA d'Eurovia s'élève à 249 millions d'euros, en hausse de 8,3 % par rapport à 2013 (230 millions d'euros). Le taux de ROPA/chiffre d'affaires s'améliore à 3,0 % (2,7 % en 2013). Cette évolution traduit l'amélioration de la rentabilité des activités en Allemagne et en Europe centrale, une stabilité des marges en France dans les activités routières traditionnelles en dépit de la baisse des volumes et le maintien de celles des activités spécialisées, notamment dans le secteur ferroviaire.

VINCI Construction affiche un ROPA de 380 millions d'euros, en baisse de 300 millions d'euros (-44,1 %) par rapport à 2013 (680 millions d'euros). Le taux de ROPA/chiffre d'affaires passe de 4,1 % en 2013 à 2,5 % en 2014. Des pertes significatives ont été enregistrées par VINCI Construction UK en raison de surcoûts et retards subis sur plusieurs chantiers de génie civil et de bâtiment. Ces pertes n'ont pu être compensées par les bons résultats des activités de génie civil spécialisé et de grands projets, notamment à l'international, ainsi que de Sogea-Satcom en Afrique, alors qu'en France, un tassement des marges a été observé.

**VINCI Immobilier** : le ROPA s'établit à 28 millions d'euros avec un taux de ROPA/chiffre d'affaires de 4,7 % (59 millions d'euros et 7,2 % en 2013). Ce recul provient, d'une part, de l'application d'IFRS 11 aux SCCV désormais mises en équivalence et, d'autre part, des retards dans lesancements de nouveaux projets et de signatures d'actes.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 3 637 millions d'euros, soit 9,4 % du chiffre d'affaires (3 677 millions en 2013 ; 9,1 % du chiffre d'affaires). Il prend en compte :

- La charge sur paiements en actions, traduisant les avantages consentis aux salariés dans le cadre des plans d'épargne Groupe et des plans d'actions de performance et d'options de souscription. Elle s'élève à -102 millions d'euros (-86 millions d'euros en 2013) ;
- La part du Groupe dans les résultats des sociétés mises en équivalence qui ressort à +66 millions d'euros (+95 millions d'euros en 2013) incluant une contribution de 21 millions d'euros de VINCI Immobilier et de 46 millions d'euros des filiales de la branche contracting ;
- Les autres éléments opérationnels courants pour +30 millions d'euros (-2 millions d'euros en 2013), dont les produits financiers perçus par le Groupe auprès de ses filiales consolidées par mise en équivalence.

Les éléments opérationnels non courants, qui s'élèvent à 607 millions d'euros (90 millions d'euros en 2013), comprennent :

- Les effets de périmètre et de cessions de titres pour +743 millions d'euros correspondant principalement à la plus-value avant impôts générée par l'opération d'ouverture du capital de VINCI Park ;
- Les pertes de valeurs de goodwill pour -134 millions d'euros portant principalement sur VINCI Construction UK au Royaume-Uni et NAPC, filiale d'Eurovia en Inde ;
- D'autres éléments opérationnels non courants pour un montant net de -3 millions d'euros (charges de restructuration et de désengagement de NAPC en Inde compensées par un produit issu de deux programmes de rachat d'actions propres).

Le résultat opérationnel, après prise en compte des éléments opérationnels courants et non courants, s'élève ainsi à 4 243 millions d'euros en 2014 en hausse de 12,7 % par rapport à celui de 2013 (3 767 millions d'euros).

## 1.4 Résultat net

Le résultat net consolidé part du Groupe de l'exercice 2014 s'établit à 2 486 millions d'euros, en hausse de 524 millions d'euros par rapport à celui de 2013 (1 962 millions d'euros). Il représente 6,4 % du chiffre d'affaires et inclut une contribution positive, nette d'impôts, des éléments non courants de 581 millions d'euros (64 millions d'euros en 2013). Hors éléments non courants, le résultat net ressort à 1 906 millions d'euros en légère amélioration (+0,4 %) par rapport à 2013.

Le résultat net par action (après prise en compte des instruments dilutifs) s'établit à 4,43 euros en hausse de 25 % (3,54 euros par action en 2013). Hors éléments non courants, il ressort en légère baisse (-0,9 %) à 3,39 euros (3,42 euros en 2013).

### Résultat net part du Groupe par pôle

(en millions d'euros)

	2014	2013	Variation 2014/2013
Concessions	1 779	934	+ 90,4%
VINCI Autoroutes	917	798	+ 15,0%
VINCI Airports	154	151	+ 2,4%
VINCI Park	45	69	(35,5%)
Autres Concessions et holdings	663	(83)	ns
Contracting	588	963	(39,0%)
VINCI Energies	330	318	+ 3,7%
Eurovia	73	121	(40,0%)
VINCI Construction	186	524	(64,6%)
VNCI Immobilier	36	37	(2,8%)
Holdings	84	27	
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>2 486</b>	<b>1 962</b>	<b>+ 26,7%</b>
Dont éléments non courants	581	64	
<b>Résultat net part du Groupe (hors éléments non courants)</b>	<b>1 906</b>	<b>1 898</b>	<b>+ 0,4%</b>

Le coût de l'endettement financier net s'élève à -616 millions d'euros (-598 millions d'euros en 2013). Cette augmentation traduit une diminution des produits financiers, conséquence de la baisse de l'encours moyen de trésorerie nette. Par ailleurs, la variation des justes valeurs de certains instruments de trésorerie, conséquence de la baisse des taux, a pesé sur le coût moyen de la dette financière long terme. Au 31 décembre 2014, le taux moyen instantané de la dette financière brute à long terme ressort à 3,17 % (3,39 % au 31 décembre 2013).

Les autres produits et charges financiers présentent un solde négatif de 61 millions d'euros (-52 millions d'euros en 2013).

Ils comprennent principalement le coût de l'actualisation des engagements de retraite et des provisions pour remise en état des actifs incorporels concédés pour -80 millions d'euros (-63 millions d'euros en 2013) et un produit de 17 millions d'euros au titre des intérêts financiers capitalisés sur les investissements en cours dans les concessions (+21 millions d'euros en 2013).

La charge d'impôt de l'exercice s'élève à 1 050 millions d'euros (1 070 millions d'euros en 2013), soit un taux effectif apparent de 30,0 % en 2014 (34,2 % en 2013), baisse due à la taxation sur une base réduite de la plus-value VINCI Park. Elle inclut la majoration de 10,7 % du taux d'impôt sur les bénéfices (IS) en France, le portant ainsi à 38 %, ainsi que la contribution additionnelle de 3 % sur les dividendes distribués. Le taux effectif d'impôt, hors éléments non courants, ressort à 35,4 % (35,6 % en 2013).

La quote-part de résultat attribuable aux minoritaires s'élève à 30 millions d'euros, en baisse de 55 millions d'euros par rapport à 2013 (84 millions d'euros qui incluaient la part non détenue par le Groupe dans Cofiroute acquise fin janvier 2014).

## 1.5 Capacité d'autofinancement

L'Ebitda (Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement et impôt-CAFICE) s'élève à 5 561 millions d'euros en 2014, stable (-0,6 %) par rapport à 2013 (5 596 millions d'euros). Il représente 14,4 % du chiffre d'affaires en 2014 (13,9 % en 2013).

L'Ebitda de la branche concessions progresse de 8,2 % à 3 823 millions d'euros (3 533 millions d'euros en 2013). Il représente 65,6 % du chiffre d'affaires (62,9 % du chiffre d'affaires en 2013) et près de 69 % du total Groupe.

Celui de VINCI Autoroutes est en hausse de 4,9 % à 3 390 millions d'euros (3 231 millions d'euros en 2013) ; le taux de CAFICE/chiffre d'affaires s'est amélioré en 2014 pour s'établir à 71,3 % (70,3 % en 2013).

La CAFICE de VINCI Airports s'établit à 342 millions d'euros (102 millions d'euros en 2013) traduisant l'effet de la consolidation en année pleine d'ANA ; le taux de CAFICE/chiffre d'affaires ressort à 47,7 % en 2014 (32,5 % en 2013).

L'Ebitda de la branche contracting diminue de 14,5 %, à 1 624 millions d'euros (1 898 millions d'euros en 2013). Le taux de CAFICE/chiffre d'affaires s'établit à 4,9 % (5,5 % en 2013).

### Ebitda (capacité d'autofinancement) par pôle

(en millions d'euros)	2014	% CA <sup>(*)</sup>	2013	% CA <sup>(*)</sup>	Variation 2014/2013
Concessions	3 823	65,6%	3 533	62,9%	+ 8,2%
VINCI Autoroutes	3 390	71,3%	3 231	70,3%	+ 4,9%
VINCI Airports	342	47,7%	102	32,5%	+ 234,4%
VINCI Park	93	36,0%	209	34,4%	ns
Autres Concessions	(2)		(10)		
Contracting	1 624	4,9%	1 898	5,5%	(14,5%)
VINCI Energies	562	6,0%	536	5,8%	+ 4,9%
Eurovia	437	5,3%	431	5,0%	+ 1,3%
VINCI Construction	625	4,1%	931	5,6%	(32,9%)
VINCI Immobilier	26	4,5%	58	7,1%	(54,7%)
Holdings	88		108		
<b>Total</b>	<b>5 561</b>	<b>14,4%</b>	<b>5 596</b>	<b>13,9%</b>	<b>(0,6%)</b>

(\*) Hors chiffre d'affaires travaux des filiales concessionnaires.

## 1.6 Autres flux de trésorerie

La variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité et des provisions courantes a généré un flux de trésorerie négatif de 158 millions d'euros sur l'exercice 2014 (à comparer à une variation positive de 6 millions d'euros en 2013). Cette évolution traduit une augmentation des délais de paiements des clients en France, et la consommation d'avances sur certains grands projets dans la construction à l'international, notamment en Afrique.

Les intérêts financiers nets payés s'élèvent à 586 millions d'euros en 2014, en diminution de 18 millions d'euros par rapport à 2013 (605 millions d'euros).

Les impôts payés diminuent de 126 millions d'euros à 1 282 millions d'euros (1 408 millions d'euros en 2013).

Les flux de trésorerie liés à l'activité <sup>(\*)</sup> ressortent ainsi à 3 633 millions d'euros, à un niveau voisin de celui de 2013 (3 648 millions d'euros).

Après prise en compte des investissements opérationnels pour un montant, net de cessions, de 637 millions d'euros en baisse de 4,2 % par rapport à 2013 (665 millions d'euros), le cash-flow opérationnel <sup>(\*\*)</sup> s'établit à 2 997 millions d'euros, en légère progression (+0,5 %) par rapport à 2013 (2 983 millions d'euros).

Les investissements de développement dans les concessions et les PPP se sont élevés à 799 millions d'euros en 2014 (803 millions d'euros en 2013). Ils comprennent 684 millions d'euros investis par VINCI Autoroutes en France (689 millions d'euros en 2013), dont 553 millions d'euros chez ASF et Escota et 130 millions d'euros chez Cofiroute.

Le cash-flow libre, avant prise en compte des investissements financiers, s'élève ainsi à 2 197 millions d'euros (2 180 millions d'euros en 2013), dont 1 597 millions d'euros générés par les concessions et 405 millions d'euros générés par le contracting (respectivement 1 313 millions d'euros et 686 millions d'euros en 2013).

Les investissements financiers nets des cessions et les autres flux d'investissements génèrent un flux net positif de trésorerie de 318 millions d'euros provenant, d'une part, de l'opération VINCI Park (+1 675 millions d'euros, dont +644 millions d'euros liés à la déconsolidation de l'endettement financier net de la société) et, d'autre part, du rachat pour un montant de 780 millions d'euros de la participation détenue par Colas dans le capital de Cofiroute (16,67 %).

(\*) Flux de trésorerie liés à l'activité : capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts payés, variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité et des provisions courantes, dividendes reçus des sociétés mises en équivalence.

(\*\*) Cash-flow opérationnel : flux de trésorerie liés à l'activité diminués des investissements opérationnels nets (hors investissements de développement dans les concessions et PPP)

Les autres opérations d'investissements financiers se sont élevées à -577 millions d'euros et comprennent notamment les acquisitions par VINCI Energies des activités d'Imtech ICT en Europe et d'Electrix en Océanie.

Les dividendes versés dans l'exercice représentent 1 287 millions d'euros (1 072 millions d'euros en 2013), dont 1 267 millions d'euros distribués par VINCI SA, comprenant le solde du dividende 2013 pour 680 millions d'euros, l'acompte sur dividende 2014 versé en novembre pour 554 millions d'euros, ainsi que le coupon de l'emprunt subordonné à durée de vie indéterminée émis en 2006 pour 31 millions d'euros. Le solde correspond aux dividendes versés aux actionnaires minoritaires par les filiales non entièrement détenues par VINCI.

Les augmentations de capital se sont élevées à 450 millions d'euros en 2014 - représentant un total de 11,4 millions d'actions créées - dont 370 millions d'euros au titre des plans d'épargne Groupe et 80 millions d'euros au titre des levées d'options de souscription. Par ailleurs, afin d'éliminer la dilution générée par ces opérations, VINCI a acquis sur le marché, dans le cadre de son programme de rachat d'actions, 15,96 millions d'actions pour un montant total de 808 millions d'euros à un prix moyen de 50,63 euros par action. Après l'annulation en octobre 2014 de 23 millions d'actions, les actions auto-détenues représentent ainsi 6,0 % du capital au 31 décembre 2014 (7,4 % au 31 décembre 2013).

L'ensemble des flux de trésorerie de la période a entraîné une diminution de l'endettement financier net de 823 millions d'euros sur l'année 2014.

## 1.7 Bilan et endettement financier net

Les actifs non courants consolidés ressortent au 31 décembre 2014 à 36,5 milliards d'euros (38,0 milliards d'euros au 31 décembre 2013) dont 27,7 milliards d'euros pour la branche concessions (29,6 milliards d'euros au 31 décembre 2013). L'opération VINCI Park s'est traduite par une diminution de 1,3 milliard d'euros des actifs non courants.

Après prise en compte d'un excédent net de fonds de roulement, essentiellement localisé dans la branche contracting, de 6,0 milliards d'euros, en diminution de 0,7 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2013, les capitaux engagés s'élèvent à 30,6 milliards d'euros au 31 décembre 2014 (31,4 milliards d'euros à fin 2013).

Les capitaux engagés dans la branche concessions représentent près de 87 % du total (90 % au 31 décembre 2013).

Les capitaux propres consolidés du Groupe s'établissent à 14,9 milliards d'euros au 31 décembre 2014, en augmentation par rapport au 31 décembre 2013 (14,3 milliards d'euros). Ils comprennent les intérêts minoritaires pour 0,1 milliard d'euros.

Le nombre d'actions, hors actions auto-détenues, s'élève à 554 484 255 au 31 décembre 2014 (556 953 101 au 31 décembre 2013).

L'endettement financier net consolidé ressort à 13,3 milliards d'euros au 31 décembre 2014 (14,1 milliards d'euros au 31 décembre 2013).

L'endettement de la branche concessions, y compris leurs holdings, s'établit à 19,9 milliards d'euros, en baisse de 90 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013 (20,0 milliards d'euros). De son côté, la branche contracting affiche un excédent net de trésorerie de 1,6 milliards d'euros, en diminution de 0,5 milliard d'euros par rapport à 2013. Les holdings et autres activités présentent un excédent financier net de 5,0 milliards d'euros, en augmentation de 1,3 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2013.

Le ratio endettement financier net/fonds propres s'établit à 0,9 au 31 décembre 2014 (1,0 au 31 décembre 2013). L'endettement financier rapporté à l'Ebitda (CAFICE) s'établit à 2,4 fin 2014 (2,5 au 31 décembre 2013).

La liquidité du Groupe au 31 décembre 2014 ressort à 10,5 milliards d'euros (10,4 milliards d'euros au 31 décembre 2014). Elle se répartit entre une trésorerie nette gérée de 4,5 milliards d'euros et des lignes de crédit bancaires confirmées non utilisées pour 6,0 milliards d'euros à échéance 2019.

### Excédent (endettement) financier net

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2014	EFN/CAFICE	31/12/2013	EFN/CAFICE	Variation 2014/2013
Concessions	(19 920)	x 5,2	(20 010)	x 5,7	90
VINCI Autoroutes	(16 807)	x 5,0	(15 387)	x 4,8	(1 420)
VINCI Concessions	(3 112)	x 7,2	(4 622)	x 15,3	1 510
Contracting	1 606		2 129		(524)
VINCI Energies	(264)		(64)		(200)
Eurovia	133		26		107
VINCI Construction	1 736		2 167		(431)
Holdings & divers	5 033		3 777		1 256
<b>Total</b>	<b>(13 281)</b>	<b>x 2,4</b>	<b>(14 104)</b>	<b>x 2,5</b>	<b>823</b>

## 1.8 Rentabilité des capitaux investis

### Définitions :

- le ROE, retour sur capitaux propres (ou « Return on Equity ») est le résultat net part du Groupe de l'année N rapporté aux capitaux propres (hors intérêts minoritaires) au 31/12/N-1 ;
- le NOPAT (« Net Operating Profit After Tax ») est le résultat opérationnel sur activité retraité de divers éléments (notamment la part des résultats des sociétés mises en équivalence et les dividendes perçus), diminué d'un impôt théorique ;
- le ROCE, retour sur capitaux engagés (ou « Return on Capital Employed ») est le NOPAT rapporté à la moyenne des capitaux engagés, déterminés à la date d'ouverture et de clôture de l'exercice de référence.

### Retour sur capitaux propres (ROE)

Le ROE ressort pour le Groupe à 17,6 % au titre de 2014 (15,0 % en 2013). Hors éléments non courants, il s'établit à 13,5 % en 2014 (14,6 % en 2013).

<i>(en millions d'euros)</i>	2014	2013
Capitaux propres hors intérêts minoritaires au 31/12/N-1	14 142	13 037
Résultat net de l'année N	2 486	1 962
<b>ROE</b>	<b>17,6%</b>	<b>15,0%</b>

### Retour sur capitaux engagés (ROCE)

Le ROCE s'élève à 10,6 % en 2014 (9,0 % en 2013).

<i>(en millions d'euros)</i>	2014	2013
Capitaux engagés au 31/12/N-1 <sup>(*)</sup>	28 335	28 535
Capitaux engagés au 31/12/N <sup>(*)</sup>	27 575	28 335
<b>Moyenne des capitaux engagés<sup>(*)</sup></b>	<b>27 955</b>	<b>28 435</b>
Résultat opérationnel sur activité <sup>(**)</sup>	3 483	3 659
Autres éléments <sup>(***)</sup>	706	200
Impôt théorique <sup>(****)</sup>	(1 229)	(1 304)
<b>NOPAT</b>	<b>2 960</b>	<b>2 555</b>
<b>ROCE</b>	<b>10,6%</b>	<b>9,0%</b>

*(\*) Avant consolidation d'ANA ; y compris pertes de valeur sur goodwill.*

*(\*\*) Hors contribution d'ANA*

*(\*\*\*) Part du groupe dans les résultats des sociétés mises en équivalence, dividendes perçus et autres éléments du résultat opérationnel, courants et non courants, incluant les effets de variation de périmètre et les pertes de valeur des goodwill.*

*(\*\*\*\*) Sur la base du taux effectif de la période par métiers, hors contribution de 3 % sur les dividendes distribués*

## 2. Comptes sociaux

Les comptes sociaux de VINCI font apparaître un chiffre d'affaires de 13 millions d'euros au 31 décembre 2014 (12 millions d'euros en 2013), essentiellement constitué de prestations facturées par le holding aux filiales.

Le résultat net de la société mère s'élève à 2 792 millions d'euros en 2014, contre 1 060 millions d'euros en 2013. Il comprend les dividendes reçus des filiales du Groupe pour un montant total de 2 573 millions d'euros (763 millions d'euros en 2013).

Par ailleurs, les dépenses visées par l'article 39.4 du Code général des impôts se sont élevées à 54 955 euros en 2014.

Les informations relatives aux délais de paiement des fournisseurs dans le cadre de la loi de modernisation de l'économie et de l'article L. 441-6-1 du Code de commerce sont décrites à la note C.10 de l'« Annexe aux comptes sociaux ».

### 3. Dividendes

Le Conseil d'administration de VINCI a décidé de proposer à la prochaine assemblée générale des actionnaires du 14 avril 2015 de porter le montant du dividende au titre de 2014 à 2,22 euros par action (1,77 euro par action en 2013).

Un solde de 1,22 euro par action serait versé le 29 avril 2015 (date de détachement du coupon : 27 avril 2015) compte tenu de l'acompte de 1 euro par action payé en novembre dernier.

Suite à la décision prise par son Conseil d'administration le 31 juillet 2014, VINCI a procédé, en date du 23 octobre 2014, à l'annulation de 23 millions d'actions auto-détenues. Sur la base du nombre d'actions au 31 décembre 2014, le capital de VINCI est désormais constitué de 590 millions d'actions, dont 35,6 millions d'actions auto-détenues (soit 6,0% du capital).

Exercice	2011			2012			2013		
	Acompte	Solde	Total	Acompte	Solde	Total	Acompte	Solde	Total
Nature									
Montant par action	0,55 €	1,22 €	1,77 €	0,55 €	1,22 €	1,77 €	0,55 €	1,22 €	1,77 €
Nombre d'actions rémunérées	541 722 314	534 238 617		536 210 554	535 007 753		561 249 183	557 617 902	
Somme globale répartie ( <i>en millions d'euros</i> )	298	652		295	654		309	680	
Abattement fiscal applicable aux personnes physiques	40%	40%		40%	40%		40%	40%	







VINCI 

1, cours Ferdinand-de-Lesseps  
92851 Rueil-Malmaison Cedex - France  
Tél. : +33 1 47 16 35 00  
Fax : +33 1 47 51 91 02  
[www.vinci.com](http://www.vinci.com)