

<p><b>Actionnariat :</b> Employés 6,7%, Peugeot Inv. 5,2%, Bpifrance 5%, dirigeants 1,5%</p>	<b>Données boursières :</b>	10/3/23	n actions : 164,16			
	<b>Cours :</b>	26,50€				
	<b>+haut /+bas 1 an :</b>	26,82/19				
	<b>Cap. boursière :</b>	4 350 M€				
	<b>Performance YTD :</b>	+9%	<b>Perf. 2022 :</b> +7%			
		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>
	<b>BNA</b>	1,20€	1,62€	1,83€	2,01€	2,01€
	<b>Var. BNA</b>		+35%	+13%	+10%	
	<b>Cash Flow pa</b>	2,31€	2,65€	2,95€	3,20€	
	<b>Actif Net pa</b>	9,34€	10,25€	11,38€	12,59€	
<b>Dividende net</b>	0,17€	0,44€	0,60€	0,70€	0,80€	
<b>PER</b>			16,3x	14,5x	13,2x	
<b>P/CF</b>			10,0x	9,0x	8,3x	
<b>P/AN</b>	2,84	2,59	2,33	2,11		
<b>Rendement net</b>			2,3%	2,6%	3,0%	
<b>CB/CA</b>			0,62	0,55		
<b>VE/CA</b>			0,75	0,73		
<b>VE / EBITDA</b>			8,8x	6,4x		

### Spie - conf call Résultats Annuels 2022 – 10 mars 2023

Bel exercice 2022 pour Spie, avec de la croissance organique boostée par l'intégration de Worksphere, qui a tout d'un bon mouvement stratégique qui plus est, et des marges améliorées malgré l'inflation des coûts. Et la suite se présente bien a priori, avec une bonne partie de l'activité sur les marchés porteurs de la transition énergétique, ou compatible Green Deal en tout cas, les ressources : free cash-flow et bilan solide, pour continuer à croître tant en organique que par petites acquisitions, et des prix moins combattus a priori aussi avec la reprise du grand concurrent Equans par Bouygues.

Avec en plus une petite exposition au nucléaire, redevenu non seulement plus présentable, mais aussi plus attrayant pour les investisseurs.

MM. Gauthier Louette PDG, Jérôme Vanhove CFO

Dividende 2022 : 0,73€, dt acompte de 0,18€ payé en septembre 2022

Première année à > 8Mds€

Marchés de la décarbonation toujours très porteurs : ex : usine de production d'hydrogène en Allemagne, contrat de maintenance pour une ferme solaire TotalEnergies à Dubaï, éclairage urbain autoréglable en fonction de la luminosité pour Lublin en Pologne, assemblage des éoliennes et installation électrique pour la ferme offshore de Saint Brieux (Spie)

Salariés : le principal actif de Spie, et premiers actionnaires avec 8,5% capital. 6 400 recrutements en 2022, dont 1 100 apprentis, pour un turn-over limité à 8%.

**1 - Exercice 2022 : CA 8 113,8M€ +16,1%**, dt +6,9% organique, en accélération trimestre après trimestre : +10,2% au T4, tiré par les volumes et les prix. Avec :

- France : tous les marchés dynamiques, et gains de +0,3 point de marge, et une demande soutenue sur tous les segments : facility management "technique" surtout

- Allemagne et Europe Centrale : croissance +11,2%, dont +6,7% organique, dont +5% organique en Allemagne,

- Nord-Ouest Europe : CA +39,5% avec Worksphere, mais +6,6% en organique

- UK : cédé en fin d'année, mais déconsolidé sur toute l'année 2022

- Oil & Gas : CA +14,2% dont +11,9% organique, marge op stable à un haut niveau, soit 9,5%. Visibilité redevenue bonne avec plus de contrats à long terme.

**ROC : 511M€** avant PPA, soit une marge op de 6,3% et +0,2 points de marge, avec des gains partout.

Gain de marge : marges protégées par l'indexation dans les contrats, et le renouvellement des contrats à durée courte, et capacité à défendre les prix par le niveau technique, la qualité de l'exécution, et le fait que beaucoup de missions concernent des fonctions critiques

SF : -67 : avec une dette stable et à TF majoritairement

IS : moins, avec la réduction du taux d'IS à 25,8% en France\*

**RN : 151,5M€**

Avec - value de cession UK etc...

**FCF opérationnel : 315M€ c. 268** : la meilleure cash conversion, après 57M€ de capex et 260M€ d'acquisition

**Bilan : BFR négatif** revenu de 43 à 38 jours, soit -824M€ fin décembre, stable sur 2021.

**Dettes Nettes** : 920M€ hors IFRS 16, et DN/Ebitda ramené de 1,8x à 1,6x ⇔ le bon bilan pour continuer les acquisitions. Le rating S&P amélioré à BB+.

Emission d'une **Ornane en janvier 2023** : 400M€ -2% - 2028 : réduction de dette de 200M€ et économie de frais financiers de 10M€ par an. Faible potentiel de dilution, et conversion à l'initiative de Spie.

**Cinq acquisitions** : facility management et installation électrique en Pologne, solutions télécom et facility management en Allemagne, Belfor (sécurité incendie centrales nucléaires en France). Plus Workspere : société de taille moyenne, qui a fait de Spie le premier aux Pays-Bas, avec 44 sites et 5 800 employés, et intégration réussie a priori, avec peu de départs

## 2 - Stratégie :

NB : le management incentivé sur beaucoup d'objectif ESG :

- CA dans la Taxonomie EU : 46%, dont 27% dans les solutions d'efficacité énergétique, 17% dans les changements d'énergie (dont 1,7% dans le nucléaire) et 2% dans la mobilité

- empreinte carbone : flotte de véhicule de plus en plus électrique

- santé et diversité : accidents en baisse de -50% en 2022//2019

=> Rating ESG : Gold chez Ecovadis, et 54/100 chez S&p global

## Perspectives :

C'est le bon moment d'être un ingénieur en électricité, et Spie fait clairement partie de la solution

2023p : croissance organique entre +5 et +10%, et encore des gains de marge

## 3 - Questions

### Q : effet prix dans la croissance 2022 ?

R : pas facile de faire la part des volumes et des prix dans la croissance. Les hausses de prix la principale composante de la progression du CA. Mais inflation des coûts, et des hausses de salaires passées partout, qui seront là en année pleine en 2023.

### Q : effectif en forte hausse après les gros recrutements : poids sur le marge en 2023 ?

R : les recrutements pour répondre à la hausse de la demande + Spie employeur attractif : les effectifs vont continuer à croître.

### Q : début d'année ?

R : très bon démarrage, et confiance pour atteindre les objectifs;

**Q : Green Deal ?** R : va impacter de plus en plus l'activité, notamment avec l'hydrogène et la transition énergétique forte en Allemagne.

### Q : recrutement et productivité des techniciens ?

R : dans ce métier, on se demande toujours ce qu'on va faire une fois le contrat en cours exécuté. Les techniciens en permanence en train de s'adapter aux nouvelles techniques.

### Q : inflation des salaires attendue en 2023 ?

R : Mid single digit, soit +5% environ en France et en Allemagne, et plus, soit +6 à +7% en Hollande. Mais les augmentations sont dictées par les conventions collectives : ne créent pas de désavantage compétitif, et souvent dans les formules d'indexation des contrats.

### Q : Allemagne : CA avec les nouveaux réseaux T&D ?

R : marché très actif, et Spie a un très gros carnet de commandes. La question : avoir toutes les autorisations pour commencer les chantiers, et ça va démarrer cette année, à partir du T2. Le gvt allemand essaie de réduire les complications bureaucratiques.

### Q : concurrence : Equans + Bouygues ?

R : tout le monde a beaucoup de travail : ce n'est pas le moment de casser les prix ⇔ personne ne le fait, et Equans gère avec plus de rigueur, ce qui commence à se voir sur le marché.

### Q : Amélioration marge op 2023 hors effet positif de la sortie du UK ?

R : la marge op 2022 hors UK est de 6,4% environ, et va augmenter en 2023, avec : i) les synergies Workspere en Hollande, ii) des gains de marge attendus en France et dans le Oil & Gas. Toujours besoin de répercuter les hausses de coûts, mais confiance pour y arriver.

**Q : M&A ?** R : Workspere grosse acquisition en fait. Un bon pipeline d'acquisitions bolt-on partout : il y en aura plus en 2023.

### Q : BFR en jours de CA : pourquoi en baisse significative

R : plus 5 jours de -43 à -38 jours en 2022, avec les clients plus concentrés sur le cash : l'augmentation de 5 jours est vraiment le mieux que l'on puisse faire. Détail : +3 jours sur les comptes clients, ce qui est logique avec la

croissance, et la perte de 2 jours d'avances de paiements des clients, de 19 à 17 jours. Mais le BFR va rester négatif autour de -800M€.

**Q : Oil&Gas : croissance 2022 mais pas de gains de marge ?**

R : niveau déjà élevé en fait à 9,5%, avec des clients devenus plus difficiles.

**Q : des problèmes de recrutement en 2023 ?**

R : attirer les gens est le plus grand problème du moment. Spie fait beaucoup de choses pour ça, dont l'actionariat salariés, les recrutements d'apprentis, la féminisation, dans des métiers encore très masculins. Important de vendre les services à de bons prix pour pouvoir bien payer les gens aussi.

**Q : croissance organique en 2023 autant qu'en 2022 ?** R : objectifs maintenus pour le moment.

**Q : les hausses de salaires plus fortes que l'inflation dans chaque pays ?**

R : les hausses raisonnables pour le moment, et plutôt en dessous de l'inflation des prix à la consommation.

**Q : acquisitions bolt-on ? valorisations intéressantes ?** R : bon pipeline, mais rester discipliné sur les valorisations : payer toujours le même multiple que ces dernières années.

**Q : Nord-Ouest Europe : %CA Hollande et Belgique ?** R : le CA Hollande significativement plus fort que le CA Belgique.

**Q : gestion du BFR ?**

R : toujours bien surveiller les paiements d'avances sur contrats et les encaissements de factures : rester très concentré sur le cash management.

**Q : l'objectif MT à remonter éventuellement ?**

R : bonne confiance pour l'objectif 2023.

**Q : allocation de capital : racheter des actions ?** R : on crée plus de valeur avec les acquisitions et le développement du groupe : le meilleur endroit pour employer le cash.

**Q : nucléaire : 2023 comme 2022, sans plus ?**

R : les programmes de maintenance ont été complètement perturbés, mais l'activité reste très bonne en fait. Et les perspectives à MT sont très bonnes : déjà des appels d'offres en cours pour les EPR2, et Spie le mieux placé pour ça.

## Spie SA

### Compte de résultats et prévisions :

en M€	Var. CA yoy :	Fondamentaux :				
		+ 4%	- 4,3%	+ 5,1%	+ 14%	+ 3%
		2019	2020	2021	2022e	2023e
Chiffre d'affaires		6 953,3	6 655,4	6 994,2	7 980	8 250
EBE		564,3	521,0	594,8	675	715
Résultat Op. Courant*		415,7	339,2	426,7	490	520
Marge opérationnelle		6,0%	5,1%	6,1%	6,1%	6,3%
Résultat financier		-60,9	-68,4	-62,6	-62	-65
RCAI		354,8	270,8	364,1	428	455
Résultat net pdg		150,5	53,7	170,2	146	250
Résultat net retraité*		232,2	197,8	266,4	300	330
Marge nette		3,3%	3,0%	3,8%	3,8%	4,0%
* av. amt des GW affectés de		62,1	54,9	57,3	74	80

Retr. 2019 : -76,7, dt dépréciations -12,7, restructurations -16,5, +Value de cessions +14,6, amt PPA -62,1

Retr. 2020 : -136, dt restructurations -24,2, -Value de cessions -46,2 (TRIOS Group au UK), amt PPA -54,9

Retr. 2021 : -88,4, dt coûts engagés pour Equans -9,2, amt PPA -57,3 - Retr. 2022e : amt PPA -74, -value cession UK -80

**Financement** nb : EBE 2020&21 : hors impact IFRS16 de 74,5&73,2 /RN : SF 8,1&7,9

	CAF	380,8	379,6	434,5	485	525
- Investissements bruts*		160,5	87,5	214,2	230	250
= Free cash-flow		220,3	292,1	220,3	255	275
* dt acquisitions		90,6	21,8	147,3	100	100
+/- Variation BFR			127	86		
- Dividende			0	0		
= cash discrétionnaire			419	306		
			Inv. /CA	3,1%	2,9%	3,0%
Achats		969	867	905		
MB/CA		86,1%	87,0%	87,1%		
Sous-traitance		2 977	2 836	2 996		
ST/CA		42,8%	42,6%	42,8%		

### Bilan 31/12/2021 en M€

GW et incorp.	4 297,1	Fonds Propres	1 682,7
Immobilisations	624,8	Prov. Retraites/LT	914,0
Autres actifs	2 450,1	Dette financière*	2 131,0
Liquidités	1 240,3	Autres passifs	3 884,6
	8 612,3		8 612,3
** nb : dt IFRS 16	224,7		207,4
Dette nette :	890,7	* : dont DCT :	333,1
Dette nette/FP :	53%		
ROE :	16%	FR	-527,3
DN/Ebitda :	1,5x	BFR	-1 434,5
		Trésorerie Nette	907,2

Sources : publications société

### Bilan 31/12/2020 en M€

GW et incorp.	4 170,8	Fonds Propres	1 533,9
Immobilisations	638,6	Prov. Retraites/LT	947,6
Autres actifs	2 274,6	Dette financière*	2 132,7
Liquidités	1 189,7	Autres passifs	3 623,5
	8 273,7		8 237,7
** nb : dt IFRS 16	222,6		203,0
Dette nette :	943,0	* : dont DCT :	336,9
Dette nette/FP :	61%		
ROE :	13%	FR	-532,1
		BFR	-1 348,9
		Trésorerie Nette	852,8