

2016 – Nouvelle année de transition pour les groupes de la grande distribution en France

Cette présentation est provisoire – Auchan Holding n'a présenté que des comptes partiels, et Casino des bribes de comptes. Dès que les publications de référence seront publiées, nous donnerons une version complète des 3 groupes. D'ores et déjà, des points forts méritent d'être soulignés.

1. Auchan, une activité redéployée sur le cœur de métier, avec des résultats mieux orientés.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Auchan diminue de 2,7% entre 2015 et 2016. Il passe de 54 020 M€ en 2015 à 52 820 K€ (soit - 1 200 M€). C'est une première depuis de nombreuses années. Cette baisse tient essentiellement :

- à des effets de change, notamment en Chine. Nous avons déjà publié dans ce blog les bonnes performances de la Chine en monnaie locale. Mais avec les effets de change, les résultats sont en léger retrait par rapport à 2015. Par exemple, le chiffre d'affaires en yuan a augmenté de 4,2% entre 2015 et 2016 ; mais en €, il passe de 13 941 M€ à 13 666 M€ (ce qui engendre donc une baisse de la contribution consolidée de la Chine au groupe) ; les autres résultats sont toujours largement positifs, et le résultat net pratiquement à la même valeur en € pour 2015 et 2016 ; ce qui est une excellente performance, car en même temps Carrefour n'arrive pas à améliorer ses positions et ses résultats en Chine (voir ci-après).

- aux opérations de recentrage du groupe sur les 3 métiers (retail, immobilier et banque), qui se traduisent par une perte de chiffre d'affaires sur des sociétés déjà cédées ou déjà déconsolidées. Ainsi, Alinéa a déjà été déconsolidé ; cette partie du groupe, qui va être probablement cédée au groupe Mulliez en compagnie d'un membre de la famille (Alexis Mulliez), comptait pour 418 M€ de chiffre d'affaires. De même, Auchan Holding a cédé sa filiale Little Extra à André Tordjman (fondateur et dirigeant de l'enseigne) ; les derniers comptes publiés, en 2010, indiquaient un chiffre d'affaires de 4,7 M€.

- à certaines composantes géographiques des enseignes « retail ». Les informations sur Immochan et Oney sont partielles, mais leur activité est bien orientée. Ce sont donc encore certaines composantes géographiques qui ont limité la progression de chiffre d'affaires ou qui sont en recul – le groupe ne publiant aucune information détaillée. Ainsi, Auchan Retail est passé globalement de 52 731 M€ en 2015 à 51 718 M€ en 2016 de chiffre d'affaires, les autres activités ordinaires étant stables (Immochan) ou progressant (Oney Bank) ; et par zone géographique, le chiffre d'affaires de ces activités ordinaires diminuant pour la France, passant de 19 306 M€ en 2015 à 19 219 M€ en 2016.

Mais si au niveau du chiffre d'affaires le groupe enregistre un léger recul, l'activité se traduit au niveau des résultats par une amélioration de l'ensemble des soldes intermédiaires, jusqu'au résultat net.

En 2016, la marge commerciale enregistre un faible progrès en valeur, mais passe de 23,2% du chiffre d'affaires en 2015 à 23,8% en 2016. Comme les autres charges externes sont stables en poids relatif depuis 3 exercices (à 7,1% du chiffre d'affaires), la valeur ajoutée s'améliore de plus de 130 M€, passant de 16,1% du chiffre d'affaires 2015 à 16,7% du chiffre d'affaires 2016. Cette amélioration de la valeur ajoutée se répercute davantage sur le niveau d'Excédent Brut d'Exploitation, les rémunérations du personnel progressant moins rapidement que la valeur ajoutée : l'EBE passe de 4,8% du chiffre d'affaires en 2015 à 5,3% en 2016. L'EBIT passe de 5,2% du chiffre d'affaires en 2015 à 5,3% en 2016, restant stable en valeur, à près de 2,8 Mds€ comme en 2015 et 2016.

Compte tenu d'un faible niveau d'endettement, les charges financières nettes de produits sont réduites, et ne représentent que 0,2% du chiffre d'affaires. La capacité d'autofinancement courante s'établit alors à 2,7 Mds€, mais est affectée à nouveau par des pertes exceptionnelles élevées (54 M€ de coûts de restructuration en 2015 ; 18 M€ d'indemnités de rupture de contrats et 67 M€ de Tascom – Taxe sur les surfaces commerciales en 2016). A l'inverse, la charge d'impôt sur les sociétés a nettement diminué, à seulement 160 M€ en 2016, contre 278 M€ en 2015 (le taux d'imposition effectif est de 16,2%, par rapport à un taux théorique de 34,4%). Par suite, la Capacité d'Autofinancement (2 466 M€) est en nette hausse, de 5,5% entre 2015 et 2016.

Le résultat net atteint en définitive 803 M€, dont 590 M€ pour le groupe.

Les données sont les suivantes :

Auchan Holding – Données consolidées en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A = Chiffre d'affaires	42 320	44 198	46 742	47 885	53 272	54 020	52 820
Achats de marchandises	32 336	33 792	35 434	37 091	41 083	41 785	40 701
+/- Variations de stocks sur achats de marchandises	- 339	- 201	+ 102	- 183	+ 85	- 310	- 442
B = Prix de revient des ventes	31 997	33 591	35 536	36 908	41 168	41 475	40 259
C = A - B = Marge commerciale	10 323	10 607	11 206	10 977	12 104	12 545	12 561
- Autres frais généraux	2 998	3 146	3 347	3 130	3 779	3 851	3 735
D = Valeur ajoutée	7 325	7 461	7 856	7 847	8 325	8 694	8 826
- Charges de personnel	4 910	5 131	5 413	5 332	5 842	6 119	6 043
E = Excédent Brut d'Exploitation	2 415	2 330	2 446	2 515	2 483	2 575	2 783
F = Autres produits d'exploitation	173	175	189	192	182	212	10
Intérêts et charges assimilées	112	134	122	116	124	101	85
+ Autres charges financières	59	78	90	79	35	77	66
G = Charges financières	171	212	212	195	159	178	151
Produits des participations				1	1	1	3
+ Intérêts financiers	14	23	37	3	7	18	14
+ Autres produits financiers	40	25	39	32	49	59	50
H = Produits financiers	54	48	76	36	57	78	67
I = - G + H = Résultat financier	- 117	- 164	- 136	- 159	- 102	- 100	- 84
E + F + I = Capacité d'autofinancement courante	2 471	2 341	2 500	2 547	2 563	2 687	2 709
+/- Résultats exceptionnels		+ 110	- 46	+ 1	- 1	- 63	- 78
- Impôts sur les sociétés	466	418	384	402	309	278	160
+/- Quote part des sociétés mises en équivalence	- 9	- 8	- 6	- 2	- 10	- 9	- 5
= Capacité d'autofinancement	1 996	2 025	2 064	2 143	2 243	2 337	2 466
- Dotations aux amortissements	1 074	1 122	1 239	1 308	1 495	1 548	1 503
- Dotations aux provisions nettes de reprises	225	60	122	108	83	83	130
- Dotations aux provisions à caractère financier				3	5	10	- 46
+/- Values sur cessions	+ 45	+ 14	+ 16	+ 111	+ 127	+ 22	+ 16
= RESULTAT NET COMPTABLE	742	857	719	835	787	718	803
Dont Groupe	705	810	656	767	574	518	590
Dont Hors Groupe	37	47	63	68	213	200	213
Effectif moyen	262 109	269 188	287 039	302 535	330 680	337 737	342 709
Coût salarial moyen en euros par mois	1 561	1 588	1 572	1 469	1 472	1 510	1 469

Soulignons que le bénéfice net du groupe (803 M€) est très proche de celui du groupe Carrefour (894 M€), mais pour un niveau de chiffre d'affaires (52 820 M€) nettement inférieur (76 054 M€) ; à chaque fois que le groupe Auchan vend 100 euros, ça lui rapporte 1,5 € ; pour le groupe Carrefour, c'est 1,2 €. C'est dire le niveau de performance global du groupe.

Le contexte était pourtant difficile, après l'échec du rapprochement avec Système U. Subsiste néanmoins l'accord sur les achats, y compris avec le groupe Metro. Cette stratégie est actuellement complétée par le partenariat avec l'enseigne « Boulanger » pour les achats non alimentaires (face au regroupement

Darty/Fnac) et le partenariat entre Casino et Conforama. Sur un autre plan, Auchan s'est rapproché de Parashop pour ses achats en parapharmacie. Enfin, il ne faut pas oublier le rachat de Colruyt France (Pro à Pro) par Métro, validé en février 2017 par l'Autorité de la concurrence.

Le bilan du groupe Auchan reste solide, et va en s'améliorant entre 2010 et 2016 ; dans un contexte d'investissements soutenus.

Cette politique d'investissement se traduit par l'accroissement du poste d'immobilisations d'exploitation (+ 4,43 Mds€ en valeurs nettes entre 2010 et 2016). Entre 2015 et 2016, il faut noter (hors drives) 1 hyper en moins en France et le maintien du nombre d'hypers dans les autres pays ; par ailleurs, le parc a progressé de 10 hypers en Russie, et, pour la Chine, de 4 hypers Auchan et de 33 hypers RT Mart). Au total, le parc des hypers a progressé de 46 unités. Le parc des supers augmente en France (+ 7), au Sénégal (+ 2), au Vietnam (+ 5), en Italie (+ 18) et en Russie (+ 23) ; mais il diminue de 5 unités en Espagne. Au total, le nombre de supermarchés augmente de 51 unités.

Actuellement, le groupe redéploie l'ensemble de ses concepts, sous la bannière « Auchan », avec les supers qui vont devenir en se relookant des « Auchan Market », et les « A2Pas » des « My Auchan ».

Surtout, le groupe vise à devenir un acteur majeur de la « phygitalisation » (alliance dans tous les domaines du magasin et du digital – via le cross-canal, l'activité e-commerce, les multi-formats ... en renouvelant l'articulation du client, de la marque et des produits) du commerce pour l'ensemble de ses enseignes dans le monde. Ce qui exige également des investissements significatifs.

Auchan Holding – Données consolidées en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres	8 471	9 286	9 820	10 227	11 559	12 547	12 902
+ Provisions	948	872	902	866	1 385	1 369	1 222
+ Dettes financières à plus d'un an	3 052	4 257	4 618	4 588	6 338	5 474	4 813
A = Capitaux permanents	12 471	14 415	15 340	15 681	19 282	19 390	18 937
Immobilisations d'exploitation	15 578	15 845	17 405	17 749	20 801	21 187	21 310
+ Immobilisations financières	366	325	377	518	717	703	738
B = Actif immobilisé	15 944	16 170	17 782	18 267	21 518	21 890	22 048
A - B = Fonds de roulement	- 3 473	- 1 755	- 2 442	- 2 586	- 2 236	- 2 500	- 3 111
Stocks	3 536	3 572	3 686	3 903	4 511	4 851	5 265
+ Clients	390	421	465	505	442	485	489
- Dettes fournisseurs	7 704	7 697	7 605	7 724	8 557	8 890	9 312
+/- Autres créances et dettes d'exploitation	- 2 038	- 1 499	- 1 225	- 1 429	- 2 236	- 2 456	- 2 462
C = Besoin en Fonds de Roulement	- 5 817	- 5 023	- 4 679	- 4 745	- 5 840	- 6 010	- 6 020
Liquidités	1 914	2 649	2 561	2 028	2 673	2 671	2 381
+/- Autres éléments financiers à moins d'un an	+ 430	+ 619	- 324	+ 131	+ 931	+ 839	+ 528
D = Trésorerie	2 344	3 268	2 237	2 159	3 604	3 510	2 909
C + D = Fonds de roulement	- 3 473	- 1 755	- 2 442	- 2 586	- 2 236	- 2 500	- 3 111

Ces investissements impliquent ensuite le financement du besoin en fonds de roulement (il faut des stocks, des crédits sont accordés aux clients ... et inversement l'entreprise obtient des crédits de ses fournisseurs ; compte tenu des relations avec d'autres tiers liés à l'exploitation : le personnel, l'Etat et les organismes sociaux ...). Ce besoin en fonds de roulement a peu bougé entre 2014 et 2016.

En revanche, le groupe s'est désendetté à long et moyen terme de près de 1,5 Mds d'euros entre 2014 et 2015 ; ce qui a engendré une baisse de la trésorerie à court terme, qui est passée de 3,6 à 2,9 Mds d'euros entre 2014 et 2016.

Mais au global, l'endettement financier diminue pour le groupe :

- il passe relativement aux fonds propres de 46,7% (hors financement clients) en 2014 à 36,6% en 2016 ;
- il est encore plus bas (14,7% en 2016) si l'impact du financement net de la clientèle est pris en compte. Le groupe dispose en effet de crédits sur la clientèle supérieurs à l'endettement externe qui est nécessaire pour le financer.

La situation financière du groupe s'est donc encore améliorée.

Auchan Holding consolidé – en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres	8 471	9 286	9 820	10 227	11 559	12 547	12 902
Dettes à long et moyen terme	4 054	5 149	5 675	5 638	7 485	6 574	6 005
Disponibilités	- 1 914	- 2 649	- 2 561	- 2 028	- 2 673	- 2 671	- 2 381
Dettes à court terme	1 186	1 063	1 857	1 397	582	734	1 102
Total endettement net	3 326	3 563	4 971	5 007	5 394	4 637	4 726
Endettement net / Fonds propres (%)	39,3	38,4	50,6	49,0	46,7	37,0	36,6
Endettement retraité des financements clients :							
Dettes financières à plus d'un an	2 917	4 141	4 469	4 269	4 532	4 028	3 505
Dettes financières à moins d'un an	- 714	- 1 904	- 1 302	- 1 125	- 2 337	- 2 288	- 1 610
Total endettement retraité	2 203	2 237	3 167	3 144	2 195	1 740	1 985
En % des fonds propres	26,0	24,1	32,3	30,7	19,0	13,9	14,7
Taux de profit : Résultat net / Fonds propres (en %)	8,8	9,2	7,3	8,2	6,8	5,7	6,2

Cette évolution est d'autant plus remarquable que le groupe a réduit ses fonds propres, avec notamment le rachat en 2016 de 690 000 actions, avec une valeur unitaire de 420,05 € par titre ; soit un total de 290 M€. Le capital a été réduit en tout de 1 014 451 titres, ce qui a entraîné une réduction totale (y compris ci-dessus) de 427 M€. Le groupe – sur un capital actuel de 30 639 965 titres – détient 770 452 actions en propre ; qui sont destinées notamment à couvrir les plans en cours sur les FCP (28 498 pour le management d'Auchan Holding et 438 437 pour les divers Valauchan à l'international). Il y a eu 7 622 actions gratuites attribuée en 2016. Les salariés ne possèdent plus via les divers FCP que 7% du capital d'Auchan Holding (10% fin 2015).

2. Casino : cession des activités en Asie, désendettement financier, amélioration des fonds propres, et renforcement direct dans le capital de Casino-Guichard-Perrachon.

A ce jour, Casino n'a publié que des éléments très partiels sur l'année 2016. Ils ne sont pas comparables aux données du document de référence. Nous limiterons en conséquence cette première approche à quelques remarques :

- le chiffre d'affaires est évidemment en net recul, à 36 030 M€ en 2016 (contre 46 145 M€ en 2015), suite à la cession des activités en Asie (Thaïlande et Vietnam).

Ce chiffre d'affaires se répartit entre la France (18 939 M€), l'Amérique Latine (15 247 M€) et le e-commerce (1 843 M€) ; qui ont respectivement pour ROC 508 M€ pour la France, 538 M€ pour l'Amérique latine et - 11 M€ pour le e-commerce.

- les données sur le compte de résultat ne sont que très partielles. Il faut noter l'impact de la vente du Vietnam et de la Thaïlande, qui a rapporté en résultat des activités abandonnées un montant très élevé de 2 161 M€, dont 2 645 M€ pour la part du groupe. C'est cette plus-value qui va faire l'excellent résultat du groupe Casino en 2016. Par contre, le résultat net des activités poursuivies atteint seulement 36 M€, dont 33 M€ pour la part du groupe. Ces derniers montants sont à comparer aux résultats nets d'Auchan et de Carrefour.

Au niveau du bilan, la question de l'endettement a été posée par l'attaque des fonds spéculatifs américains. Il faut dire que le niveau d'endettement net avait fortement augmenté en 2015, à 56,4% des fonds propres, contre 39% fin 2014. Cet endettement était lié à la politique de croissance externe, qui a été payée « cher », comme le montre le niveau élevé des « goodwill » dans les actifs immobilisés. Et les mauvais résultats de 2015 n'ont rien arrangé.

Par suite, Naouri a décidé de se désendetter, en cédant les filiales asiatiques (Vietnam et Thaïlande). L'opération (il fallait rassurer les marchés financiers pour faire remonter la valeur du titre Casino) a été partiellement réussie (le titre progresse, mais sans revenir à la valeur avant crise).

Les données du bilan sont les suivantes :

Groupe Casino – données consolidées en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres	9 064	9 383	15 201	15 426	15 608	12 420	14 440
+ Provisions	585	533	1 037	1 177	1 180	1 041	1 102
+ Dettes financières à plus d'un an	5 549	6 423	9 394	8 516	9 223	9 644	7 733
A = Capitaux permanents	15 198	16 339	25 633	25 119	26 011	23 105	23 275
Immobilisations d'exploitation	8 656	9 487	13 430	14 127	14 599	13 163	11 642
+ Goodwill	6 654	7 955	10 380	10 791	11 009	10 351	9 595
+ Immobilisations financières	809	951	2 343	2 361	3 141	2 487	1 705
B = Actif immobilisé	16 119	18 393	26 153	27 279	28 749	26 001	22 942
A - B = Fonds de roulement	- 921	- 2 054	- 520	- 2 160	- 2 738	- 2 896	+ 333
Stocks	2 893	3 381	4 727	4 693	5 311	4 884	3 990
+ Clients	1 744	1 869	1 734	1 510	1 513	1 287	2 643
- Dettes fournisseurs	- 4 822	- 5 400	- 6 655	- 7 016	- 8 324	- 8 073	- 6 939
+/- Autres créances et dettes d'exploitation	- 1 112	- 1 714	- 3 385	- 3 220	- 3 239	- 2 887	- 4 345
+/- Actifs nets de passif destinés à la vente	+ 1	+ 20	+ 366	+ 96	+ 36	+ 354	+ 1 716
C = Besoin en Fonds de Roulement	- 1 296	- 1 844	- 3 212	- 3 937	- 4 703	- 4 435	- 2 935
Liquidités	2 925	3 976	6 442	5 433	7 359	4 588	5 750
- Dettes financières à moins d'un an	- 2 550	- 4 186	- 3 750	- 3 656	- 5 394	- 3 049	- 2 482
D = Trésorerie	375	- 210	2 692	1 777	1 965	1 539	3 268
C + D = Fonds de roulement	- 921	- 2 054	- 520	- 2 160	- 2 738	- 2 896	+ 333

3. Le groupe Carrefour poursuit la simplification de ses structures ; et se redresse lentement. L'année 2015 reste en retrait par rapport à 2013 et 2014.

L'organigramme de Carrefour a encore été modifié en 2016.

Au niveau des filiales foncières, le groupe a créé la société « Cargo Property », dédiée à la logistique ; elle est détenue à hauteur de 32,2% par Carrefour, le solde étant détenu par 3 co-investisseurs. Carrefour est le locataire exclusif de cette société immobilière ; elle est donc consolidée dans les comptes. En revanche, la société Carrefour Property Development (renommée Cardety) est désormais détenue à 43,1% à fin 2016, et est donc consolidée par mise en équivalence. En 2017, Cardety et Carmila devraient fusionner, la nouvelle entité serait dénommée Carmila, détenue à 42,4% par Carrefour, et à hauteur de 55,3% et 2,3% par les autres actionnaires actuels de Cardety et Carmila.

Au niveau du e-commerce, Carrefour a acquis la société « Rue du commerce », mais aussi Greenweez, leader des produits biologiques sur internet.

Au niveau des supermarchés, le groupe a acquis la société Billa Roumanie (85 supers).

Enfin, la négociation avec Eroski porte sur 36 hypers, 8 galeries marchandes et 22 stations-service, déjà annoncée l'année dernière, n'est toujours pas finalisée.

Répartition géographique	Chiffres d'affaires consolidés en M€							En % du chiffre d'affaires total						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. France	37 426	35 179	35 341	35 438	35 336	36 272	35 877	41,5	43,3	46,0	47,3	47,3	47,1	46,8
Espagne	12 679	8 373	7 975	7 798	7 787	7 923	8 049	14,1	10,3	10,4	10,4	10,4	10,3	10,5
Italie	5 733	5 419	5 103	4 771	4 688	4 940	4 892	6,4	6,7	6,6	6,4	6,3	6,4	6,4
Belgique	3 859	3 825	3 913	3 968	3 968	3 967	3 994	4,3	4,7	5,1	5,3	5,3	5,2	5,2
Grèce	2 401	2 163						2,7	2,7					
Pologne	1 998	1 892	1 809	1 677	1 679	1 678	1 649	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2
Turquie	1 619	1 071	1 087					1,8	1,3	1,4				
Roumanie	930	955	986	1 006	1 069	1 215	1 501	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,6	2,0
Portugal	822							0,9						
Autres	42					1		...						
2. Autres Europe	30 083	23 698	20 873	19 220	19 191	19 724	20 085	33,4	29,2	27,2	25,7	25,7	25,6	26,2
Brésil	11 210	11 131	11 273	10 855	11 148	10 681	11 772	12,4	13,7	14,7	14,5	14,9	13,9	15,4
Argentine	2 753	2 420	2 901	2 930	2 743	3 609	2 735	3,1	3,0	3,8	3,9	3,7	4,7	3,6
Colombie	1 544	1 531						1,7	1,9					
3. Amérique	15 507	15 082	14 174	13 785	13 891	14 290	14 507	17,2	18,6	18,5	18,4	18,6	18,6	18,9
Taiwan	1 394	1 430	1 535	1 453	1 400	1 639	1 729	1,5	1,8	2,0	1,9	1,9	2,1	2,3
Chine	4 191	4 345	4 838	4 990	4 888	5 020	4 446	4,7	5,3	6,3	6,7	6,5	6,5	5,8
Malaisie	410	402						0,5	0,5					
Indonésie	1 004	1 032						1,1	1,3					
Inde		26	28											
Singapour	86	76						0,1	0,1					
4. Asie	7 085	7 311	6 401	6 443	6 288	6 659	6 175	7,9	9,0	8,3	8,6	8,4	8,7	8,1
Total CA hors taxes	90 101	81 270	76 789	74 886	74 706	76 945	76 644	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Base 2008 = 100	103,6	93,5	88,3	86,1	85,9	88,5	88,1							

Le groupe Carrefour a perdu près de 12 points de chiffre d'affaires entre 2008 et 2016. Cette évolution négative n'apparaît pas dans les comparatifs publiés chaque année dits à structure faussement comparable, puisqu'on élimine tout ce qui disparaît parce que vendu ... ; elle n'a pas affecté de la même manière les diverses zones géographiques.

Ainsi, la France semble une zone dynamique, qui gagne en poids relatif depuis 2010 (41,5% du chiffre d'affaires consolidé de 2010, pour +/- 47% du chiffre d'affaires consolidé entre 2013 et 2016) ; ce n'est qu'une illusion, pour deux raisons. D'une part, le chiffre d'affaires réalisé en France n'a pas progressé depuis 2008 ; il a même perdu entre 2008 et 2016 près de 2,1 Mds€ (malgré l'intégration de Dia France depuis 2015). D'autre part, la progression relative de la France tient au désengagement du groupe sur de nombreux pays, à l'international. Ce désengagement est plus ou moins total. Ainsi, en 2013, la cession partielle des intérêts de Carrefour en Turquie s'est faite avec un accord de franchise. La franchise ou les partenariats concernent d'autres pays en Afrique, au Moyen-Orient et en République dominicaine. Fin 2016, le groupe compte 11 935 magasins (contre 12 296 magasins en 2015), y compris les magasins franchisés et partenaires.

Les autres pays européens ont perdu beaucoup de terrain. De 35,7% du chiffre d'affaires consolidé en 2008, la zone européenne ne compte plus que pour 25,6 à 26,2% du chiffre d'affaires consolidé entre 2013 et 2015. Les chiffres d'affaires de la zone étaient respectivement de 32,4 Mds€ en 2008 et de 20,1 Mds€ en 2016. C'est dire l'ampleur du désengagement et/ou des difficultés sur les marchés de cette zone ; il suffit de voir la diminution de l'activité en Espagne et en Italie. ; le retrait de la Grèce et du Portugal ; la restructuration des activités en Belgique. Le marché polonais est également en net recul (2 Mds€ en 2010, pour moins de 1,7 Mds€ entre 2013 et 2016). La Roumanie résiste mieux ; elle bénéficie en 2016 de l'apport de Billa.

L'Amérique renforce son poids relatif, essentiellement au niveau du Brésil ; mais sur la période 2010-16, le niveau de chiffre d'affaires a peu varié (hors effets de change).

Les performances asiatiques sont toujours modestes ; Carrefour est très loin d'Auchan en Chine, avec seulement 6 177 M€ de chiffre d'affaires (cumul Chine et Taïwan), contre 13 666 M€ pour Auchan en 2016 (voir ci-dessus).

Globalement, le résultat net et les principaux résultats intermédiaires (EBITDA, capacité d'autofinancement ...) se sont redressés depuis 2012, les années 2015 et 2016 supportant cependant un recul sur le bas du compte de résultat. Ces divers niveaux de résultat sont encore très en deçà de ceux atteints jusqu'en 2008. Il faut retenir que l'Ebitda (le résultat opérationnel) rapporté au chiffre d'affaires s'améliore depuis 2011 (4,8%) : il passe à 4,9% en 2013, 5,1% en 2014 et 2015, et 5% en 2016. L'année 2011 représente en effet un tournant avec la perte de chiffre d'affaires liée aux cessions de filiales. Et jusqu'en 2011/12, le résultat net est affecté par des éléments exceptionnels (qui concernent le niveau de capacité d'autofinancement) et par l'impact (positif ou négatif) des sociétés abandonnées. Les années 2013 à 2016 retrouvent donc une situation plus « normale », mais dans une conjoncture affectée par une guerre des prix. Dans ce contexte difficile, Carrefour a redressé la barre, au prix de cessions de filiales, qui ont permis à la fois au groupe de se recentrer sur ses fondamentaux du commerce, et de se désendetter.

Depuis la reprise de Dia en 2015, la perte de substance est pratiquement stoppée ; mais 2016 supporte une baisse du chiffre d'affaires global de 0,4% par rapport à 2015 ; la marge commerciale est stable, autour de 20% du chiffre d'affaires entre 2014 et 2016 ; mais le niveau de valeur ajoutée s'érode en 2016, à 13,1% du chiffre d'affaires, contre 13,3 et 13,4% en 2014 et 2015. Surtout, l'excédent brut d'exploitation est en fort recul en 2016 : - 29,8% par rapport à 2015, et 1,5% du chiffre d'affaires, contre 1,9% en 2015 et 2,1% en 2014. La capacité d'autofinancement courante bénéficie depuis 2012 de la baisse du coût des charges financières ; elle est stable à 4,3/4,4% du chiffre d'affaires entre 2014 et 2016. En 2016, le groupe supporte davantage de charges exceptionnelles (des coûts de réorganisation à hauteur de 154 M€, la Tascom à hauteur de 106 M€, et 93 M€ de dépréciations d'actifs, dont une partie importante pour la Chine). Inversement, le groupe voit sa pression fiscale diminuer de 103 M€. Au global, la capacité d'autofinancement du groupe perd près de 170 M€ par rapport à 2015, pour s'établir à 2 420 M€ en 2016, soit 3,2% du chiffre d'affaires ; elle est en net retrait par rapport à 2013 et 2015 (3,4%) et surtout 2014 (3,5%). Le résultat net s'inscrit en retrait plus significatif, à 894 M€, soit près de - 230 M€ par rapport à 2015 ; avec 1,2% du chiffre d'affaires, c'est la plus mauvaise performance depuis 2012. Carrefour supporte notamment une perte de 40 M€ sur les activités abandonnées ; qui explique la majeure partie de la dégradation entre la capacité d'autofinancement et le résultat net.

Groupe Carrefour – données consolidées en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventes de marchandises	90 099	81 271	76 789	74 888	74 706	76 945	76 645
- Coût de la fidélisation	774	816	662	588	609	552	591
= Total des ventes de biens et services	89 325	80 455	76 127	74 299	74 097	76 393	76 054
- Coût d'achat des marchandises	71 640	64 912	61 523	59 828	59 270	60 838	60 789
= Marge commerciale	17 685	15 543	14 604	14 471	14 827	15 555	15 265
- Autres charges externes	5 992	5 579	5 168	4 954	4 987	5 928	5 330
= Valeur ajoutée	11 693	9 664	9 436	9 517	9 840	10 257	9 935
- Coût salarial	8 493	7 843	7 566	7 679	7 762	8 209	8 240
- Impôts d'exploitation	494	547	515	545	532	598	578
= Excédent Brut d'Exploitation	2 706	1 574	1 355	1 293	1 546	1 450	1 117
+ Revenus immobiliers	476	433	502	482	449	481	473
+/- Autres gestion	+ 1 711	+ 1 876	+ 1 831	+ 1 893	+ 1 771	+ 1 963	+ 2 247
= Résultat opérationnel	4 893	3 883	3 688	3 668	3 766	3 914	3 837
- Charges financières	823	820	935	770	599	547	542
+ Produits financiers	166	63	53	49	35	32	27
= Capacité d'autofinancement courante	4 236	3 126	2 806	2 947	3 202	3 399	3 322
+/- Résultats des sociétés en équivalence	+ 35	+ 64	+ 72	+ 30	+ 37	+ 44	- 36
+/- Résultats exceptionnels	- 1 137	- 2 262	- 707	+ 144	+ 149	- 257	- 372
- Impôts sur les sociétés	697	1 002	388	631	709	597	494
= Capacité d'autofinancement	2 437	- 475	1 783	2 490	2 680	2 589	2 420
- Amortissements des immobilisations corporelles	1 633	1 394	1 269	1 199	1 203	1 282	1 313
- Autres amortissements	240	267	205	180	147	155	143
+/- Toutes provisions	- 48	- 40	- 74	- 53	- 31	- 33	- 30
+/- Résultats nets des sociétés abandonnées	+ 52	+ 2 580	+ 1 081	+ 306	+ 67	+ 4	- 40
= Résultat net comptable	568	404	1 316	1 364	1 367	1 123	894
Dont Groupe	433	371	1 233	1 263	1 249	980	746
Dont Minoritaires	135	33	83	101	118	143	148
Effectifs moyens du groupe	464 148	407 861	358 396	364 795	368 797	375 529	372 330

En reprenant le résultat opérationnel et le chiffre d'affaires par zone géographique, deux éléments sont à souligner :

- le recul de la France au niveau du chiffre d'affaires consolidé, mais aussi la diminution du taux de résultat opérationnel relativement à ce chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel diminue fortement (1 031 M€ en 2016 contre 1 191 M€ en 2015), à 2,9% du chiffre d'affaires (contre 3,3% en 2015) ; ce sont les plus mauvaises performances de la France depuis 2012. L'Asie est également sinistrée, avec un résultat opérationnel qui passe dans le rouge pour un chiffre d'affaires qui diminue (6 176 M€), le plus bas de toute la période 2010-2016. Comme pour Auchan, les effets de change jouent sur ces évolutions du niveau d'activité. Par contre, la rentabilité n'est pas affectée chez Auchan, alors qu'elle se dégrade constamment pour Carrefour depuis 2010.

- le redressement de l'Europe, et la bonne tenue de l'Amérique. Dans ce dernier cas, le redressement du chiffre d'affaires associé au maintien des taux de RO/CA entre 2014 et 2016 permet d'accroître la contribution au Résultat opérationnel de l'Amérique pour le groupe. En Europe, l'augmentation du chiffre

d'affaires s'accompagne également d'une hausse du taux de RO/CA, l'année 2016 (avec un taux de 3,5%) étant de loin le taux le plus élevé de la période. Alors qu'entre 2010 et 2015, ce taux était toujours inférieur à la performance française, c'est l'inverse qui est constaté en 2016. Enfin, il n'est toujours pas possible de se prononcer sur les autres activités en termes de rentabilité. Nous ne disposons pas d'informations sur le niveau du e-commerce, et des magasins de proximité.

Groupe Carrefour – Chiffre d'affaires et Résultat opérationnel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
France	34 907	35 179	35 341	35 438	35 336	36 272	35 877
Europe (hors France)	24 597	23 699	20 873	19 220	19 191	19 724	20 085
Amérique	13 919	15 082	14 174	13 786	13 891	14 290	14 507
Asie	6 923	7 312	6 400	6 443	6 288	6 659	6 176
Hard discount, proximité, holdings	9 753						
Total du chiffre d'affaires M€	90 099	81 271	76 789	74 888	74 706	76 945	76 645
France	1 284	862	929	1 198	1 271	1 191	1 031
Europe (hors France)	726	508	509	388	425	567	712
Amérique	441	554	608	627	685	705	711
Asie	289	258	168	131	97	13	- 58
Hard discount, proximité, holdings	232		- 74	- 106	- 92	- 31	- 45
Total Résultat opérationnel avant éléments non courants M€	2 972	2 182	2 140	2 238	2 386	2 445	2 351
France	3,7	2,5	2,6	3,4	3,6	3,3	2,9
Europe (hors France)	3,0	2,1	2,4	2,0	2,2	2,9	3,5
Amérique	3,2	3,7	4,3	4,5	4,9	4,9	4,9
Asie	4,2	3,5	2,6	2,0	1,5	0,2	- 0,9
Hard discount, proximité, holdings	2,4						
% Résultat opérationnel / Chiffre d'affaires	3,3	2,7	2,8	3,0	3,2	3,2	3,2

L'analyse du bilan.

L'amélioration de la structure financière tient évidemment aux résultats engrangés entre 2013 et 2016, même si 2016 est en retrait. L'année 2016 confirme l'objectif de consolidation de la structure financière :

- avec la progression des fonds propres, notamment la part du groupe. Le groupe continue de proposer une politique de dividende qui consiste en un versement partiel aux actionnaires sous forme de paiement en actions nouvelles depuis 2011 ; et le montant des dividendes devient plus « raisonnable » ;
- 2016 voit une baisse de l'endettement financier à long terme, et une trésorerie nette à court terme (financement clients comprise) presque stable (1,94 Mds € en 2016, contre 2,09 Mds € en 2015) ; ce qui permet au groupe de réduire sensiblement son taux d'endettement. Cette consolidation a été réalisée dans un contexte de hausse des investissements d'exploitation, à 2,75 Mds €, contre 2,38 Mds en 2015 (notamment en France), et avec une légère reprise des acquisitions externes : les acquisitions de filiales et participations avaient coûté au groupe 1 188 M€ en 2014, et sont réduites à 56 M€ en 2015 ; elles passent à 193 M€ en 2016.
- par ailleurs, les opérations sur emprunts obligataires (émissions et remboursements) sont légèrement excédentaires en 2016, ce qui améliore les ressources financières nettes du groupe. De plus, le groupe a versé moins de dividendes en numéraire (121 M€ en 2016, contre 390 M€ en 2015 et 149 M€ en 2014) ; enfin, le groupe (mais au niveau des intérêts minoritaires) a augmenté ses fonds propres suite aux apports des partenaires dans l'opération Cargo Property (255 M€).

- comme pour les autres groupes de la grande distribution, le besoin en fonds de roulement est largement négatif, alimenté par les dettes envers les fournisseurs. Ces dettes fournisseurs augmentent fortement, malgré l'évolution du niveau de chiffre d'affaires (en légère diminution).

Les données sur les bilans figurent dans les tableaux ci-dessous.

Groupe Carrefour – données consolidées en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres	10 563	7 626	8 361	8 597	10 228	10 672	12 008
+ Provisions	3 748	4 266	4 580	4 139	4 104	3 522	3 607
+ Dettes financières à plus d'un an	10 365	9 513	8 983	7 550	6 815	6 682	6 200
A = Capitaux permanents	24 676	21 405	21 924	20 286	21 147	20 856	21 815
Immobilisations d'exploitation	30 875	26 219	23 792	22 847	24 669	24 314	25 996
+ Immobilisations financières	2 564	2 458	2 261	2 572	3 571	3 469	3 700
B = Actif immobilisé	33 440	28 677	26 052	25 419	28 240	27 783	29 696
A - B = Fonds de roulement	- 8 764	- 7 272	- 4 128	- 5 133	- 7 093	- 6 927	- 7 881
Stocks	6 994	6 848	5 658	5 738	6 213	6 362	7 039
+ Clients	979	1 265	431	524	374	678	1 255
- Dettes fournisseurs	16 796	15 362	12 925	12 854	13 384	13 648	15 396
+/- Autres créances et dettes diverses	- 495	- 1 712	- 1 602	- 1 615	- 1 651	- 2 078	- 2 209
C = Besoin en Fonds de Roulement	- 9 319	- 8 962	- 8 439	- 8 207	- 8 449	- 8 686	- 9 311
Liquidités	3 271	3 849	6 574	4 757	3 113	2 725	3 305
+/- Dettes financières à moins d'un an	- 2 715	- 2 159	- 2 263	- 1 683	- 1 757	- 966	- 1 875
D = Trésorerie	555	1 690	4 311	3 074	1 356	1 759	1 430
C + D = Fonds de roulement	- 8 764	- 7 272	- 4 128	- 5 133	- 7 093	- 6 927	- 7 881

Groupe Carrefour – données consolidées en M€	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres groupe	9 584	6 617	7 487	7 844	9 191	9 633	10 426
Fonds propres minoritaires	979	1 009	874	754	1 037	1 039	1 582
Dettes financières à plus d'un an (1)	8 746	7 696	8 589	6 934	5 844	6 232	5 764
Dettes financières à moins d'un an (1)	527	- 592	- 4 564	- 3 150	- 1 058	- 2 089	- 1 937
A = Total endettement (1)	9 273	7 105	4 025	3 784	4 786	4 143	3 827
B = Total des fonds propres	10 563	7 626	8 361	8 597	10 228	10 672	12 008
Taux d'endettement financier : A/B (en %)	87,7	93,2	48,1	44,0	46,8	38,8	31,9

(1) Les dettes sont retraitées des financements clients

Pour terminer, signalons que Georges Plassat, le PDG du groupe, est sur le départ ; et Vianney Mulliez, le patron du groupe Auchan, vient de céder sa place.