

* = après fusion SAS Entreprise/Décathlon

Le groupe Décathlon – Evolution récente

Le groupe Décathlon est sous un double contrôle (voir organigramme ci-dessus) :

- celui de la famille Mulliez, via une série de sociétés (Acanthe, Cimofat, Valorest) elles-mêmes sous le contrôle des sociétés civiles détenues par les divers membres de la famille. Acanthe, Cimofat et Valorest détiennent collectivement un surholding (Surholympiades), qui contrôle lui-même un holding intermédiaire (Holympiades) qui contrôle directement le groupe Décathlon, ou indirectement via Soparthon B et Damburg

- celui de la famille du fondateur (Michel Leclercq), via le holding familial Afir au Luxembourg, et conjointement avec la famille Mulliez via Soparthon B.

Il faut y ajouter la détention des salariés du groupe, qui possèdent indirectement environ 11% du capital.

La famille Leclercq contrôle par ailleurs sous le contrôle d’Afir (voir organigramme ci-dessous) tout un ensemble de sociétés ayant une relation plus ou moins directe avec les activités sportives (presse sportive, équipements sportifs, organisation de voyages ou d’évènements) ... Ces sociétés ont bénéficié d’investissements très importants de la part de la famille Leclercq, de l’ordre de 65 M€. Leur rentabilité n’est pas évidente : la plupart des sociétés en question achèvent plusieurs exercices avec des pertes significatives. Ces pertes ont conduit à des restructurations dans le contrôle des sociétés, maintenant pratiquement détenues à 100% par la famille Leclercq.

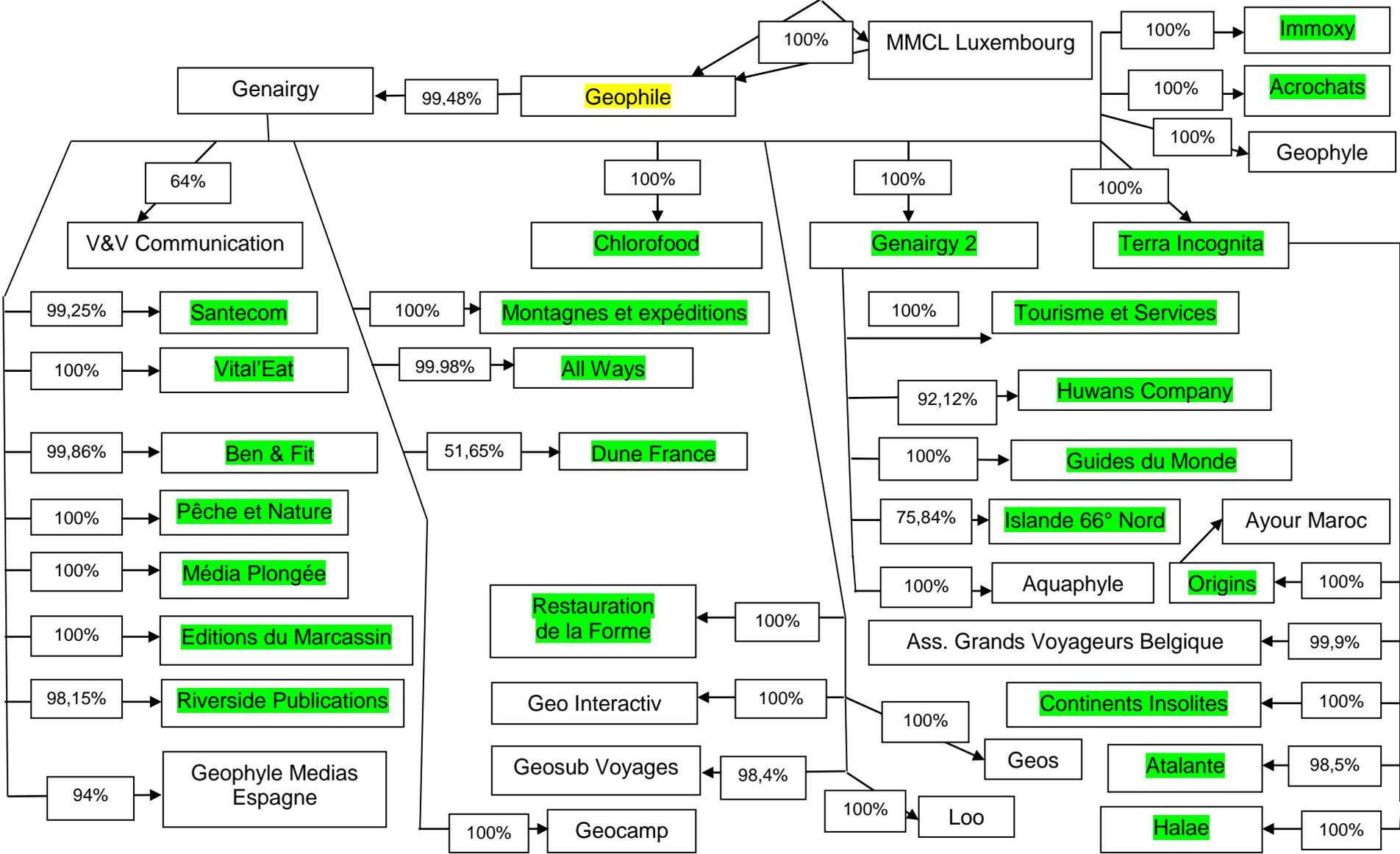
L’ensemble du groupe Décathlon et des sociétés « sportives » Afir constituent donc l’investissement massif des familles Mulliez et Leclercq dans ce domaine du sport, qu’ils dominent en France et dans une moindre mesure à l’international. En tout état de cause, le groupe est premier mondial, pour ce qui est des enseignes intégrées (qui détiennent et gèrent leurs points de vente) ; ce n’est le cas ni d’Intersport (leader mondial avec 63 pays dans le monde ; 1,4 milliard d’euros en France pour 2012) ni de Sport 2000 (qui ne publie pas de comptes consolidés pour la France). L’autre chaîne intégrée Go Sport (contrôlé par Rallye – groupe Naouri, qui détient également Casino) a réalisé 676,3 M€ de chiffre d’affaires en 2012 (contre 680,9 M€ en 2011) ; sur les 676,3 M€ de chiffre d’affaires 2012, 459,2 M€ sont réalisés par Go Sport en France et 163,6 M€ par Courir ; le solde est réalisé par la filiale polonaise.

Les données de Décathlon en ventes consolidées montre bien la puissance du groupe, y compris relativement à Intersport et Go Sport.

Groupe Décathlon - En K€uros	2009	2010	2011	2012	2009	2012
Ventes France	2 763 627	2 806 782	2 914 051	3 081 441	50,9%	44,2%
Ventes Espagne	1 122 254	1 247 569	1 364 704	1 322 512	20,7%	19,0%
Ventes Italie	691 400	794 165	879 239	933 014	12,7%	13,4%
Ventes Autres Europe	693 956	885 672	990 738	1 150 653	12,8%	16,5%
Ventes Amérique/Asie	158 923	239 864	353 904	482 384	2,9%	6,9%
Total de s ventes consolidées	5 430 160	5 974 052	6 502 636	6 970 004	100,0%	100,0%

Association Familiale d'Investisseurs
Responsables – AFIR Holding

© Benoît Boussemart
Editions Estaimpuis



Particulièrement significatif : toutes les zones géographiques progressent, même si en poids relatif la France passe de 50,9% des ventes du groupe en 2009 à 44,2% en 2012.

Pour en terminer avec les holdings, il est intéressant de voir les remontées de dividendes venant de Décathlon vers Afir et vers Surholympiades (dans ce dernier cas, via Holympiades et Corot, les deux holdings intermédiaires).

Données consolidées :	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Total fonds propres K€	371 263	404 090	622 579	649 074	753 685	839 703	1 125 481	1 286 882	1 613 713	1 958 194	2 224 160	2 379 834	
Résultat net en K€	34 198	55 718	159 130	201 961	231 640	234 706	283 018	283 549	406 997	346 087	357 198	361 867	2 956 069
Dividendes versés en K€	30 016	40 069	199 088	139 804	0	0	130 004	70 031	0	100 518	200 891	220 856	1 131 277
Résultat net/Fonds propres (%)	9,2%	13,8%	25,6%	31,1%	30,7%	28,0%	25,1%	22,0%	25,2%	17,7%	16,1%	15,2%	

Entre 2001 et 2012, 1 131 millions d'euros sont remontés vers les holdings familiaux. Ce qui n'a pas empêché la politique d'accumulation du groupe, compte tenu des taux de profit particulièrement élevés : les fonds propres n'étaient que de 371 M€ fin 2001 et atteignent 2 380 M€ fin 2012.

Les holdings ont gardé cet argent, en ne faisant pas remonter tous les dividendes vers les sociétés civiles : ainsi, Holympiades n'a versé que 71,15 M€ vers Surholympiades entre 2009 et 2012, et Surholympiades a remonté vers le groupe Mulliez 108,65 M€ sur cette même période. Les fonds propres d'Afir sont passés de 633,8 M€ en 2004 à 893,2 M€ en 2012 ; la société luxembourgeoise ne publie pratiquement jamais de compte de résultat, ce qui ne permet pas d'évaluer les dividendes venant de Décathlon.

Il faut enfin noter l'accumulation des fonds propres par une autre société luxembourgeoise, Decathlon International Shareholding, destinée aux cadres du groupe : ces derniers ont pu souscrire entre 2006 et 2012 un total de 5,5 millions de titres de cette société (chaque titre vaut 5€, et les dernières souscriptions de 2012 se sont faites au prix de 9,46€ - soit pratiquement un doublement de valeur pour les heureux bénéficiaires), laquelle acquiert des titres Décathlon. D'ailleurs, le nombre de stock-options pour l'encadrement est loin d'être négligeable ; mais le groupe ne publie aucune information sur le nombre de bénéficiaires. Il est impossible de comparer avec les sommes destinées à l'intéressement (les primes de progrès) et à la participation.

Stocks options chez Décathlon	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Prix d'achat des titres par les "élus"	221,17	259,04	317,60	348,02	391,00	402,17	514,32	583,97	648,58
Nombre d'options attribuées et non annulées		12 281	16 924	12 256	22 392	19 512	15 796	16 102	16 728

La valeur des stock-options permet d'évaluer le groupe lui-même à plus de 4 milliards d'euros à fin 2012. Décathlon est donc la seconde perle du groupe Mulliez, et le joyau de la famille Leclercq. A laquelle on peut ajouter la valorisation du groupe Leroy-Merlin à fin 2012, pour 7,12 milliards d'euros.

Les principales données consolidées du groupe Décathlon sont les suivantes :

Décathlon Consolidé en K€	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Fonds propres	649 075	753 685	839 703	1 125 481	1 286 882	1 613 713	1 958 194	2 224 161	2 379 834
+ Provisions risques et charges	102 275	71 488	62 899	83 236	99 910	102 863	140 877	175 720	154 063
+ Dette à plus d'un an	204 028	265 391	365 011	206 278	212 332	177 120	367 163	371 897	356 055
A = capitaux permanents	955 378	1 090 564	1 267 613	1 414 995	1 599 124	1 893 696	2 466 234	2 771 778	2 889 952
Immobilisations d'exploitation	730 641	890 047	1 006 934	1 112 739	1 348 775	1 541 203	2 048 343	2 221 672	2 437 369
+ Immobilisations financières	28 472	44 349	61 340	52 828	39 077	78 754	30 079	52 332	49 918
B = Actif immobilisé	759 113	934 396	1 068 274	1 165 567	1 387 852	1 619 956	2 078 421	2 274 004	2 487 288
A + B = Fonds de roulement	196 265	156 168	199 339	249 428	211 272	273 740	387 813	497 774	402 664
Stocks	667 260	779 239	829 867	881 833	940 747	880 925	1 134 869	1 386 065	1 233 879
+ Clients	19 831	23 033	25 032	32 990	86 082	93 114	83 093	84 236	89 029
- Dettes fournisseurs	-492 499	-564 996	-542 136	-584 112	-522 131	-541 520	-759 027	-651 811	-687 719
+/- Créances et dettes diverses	-202 264	-246 599	-332 941	-202 786	-311 504	-250 032	-359 471	-290 852	-278 262
C = Besoin en Fonds de Roulement	-7 672	-9 323	-20 178	127 925	193 194	182 487	99 463	527 638	356 927
Liquidités	203 937	203 379	247 825	182 985	251 030	227 741	397 102	270 609	279 405
- Dettes financières moins d'un an	0	-37 888	-28 308	-61 482	-232 952	-136 487	-108 753	-300 473	-233 668
D = Trésorerie	203 937	165 491	219 517	121 503	18 078	91 253	288 349	-29 864	45 737
C + D = Fonds de roulement	196 265	156 168	199 339	249 428	211 272	273 740	387 813	497 774	402 664

Le bilan donne une image à un moment donné d'un groupe. L'évolution des informations disponibles est par contre intéressante.

Le groupe a réalisé une accumulation du capital rapide et forte : 649 M€ de fonds propres en 2004, et 2 380 M€ en 2012 ; rares sont les entreprises qui accumulent aussi vite du capital. Performance d'autant plus remarquable que l'endettement est faible : 356 M€ à court terme fin 2012, d'ailleurs en partie compensé par une trésorerie positive à près de 46 M€.

Les moyens propres du groupe ont servi à financer une croissance rapide (ouvertures de magasins, internationalisation, diversification) qui se traduit par une hausse des immobilisations d'exploitation : 731 M€ en 2004, et 2 437 M€ en 2012.

Comme pour toute la grande distribution, une partie notable des stocks et des créances sur les clients est financée par les crédits obtenus des fournisseurs, ou des autres créditeurs (en net). Par suite, même si le besoin en fonds de roulement s'est alourdi au cours des trois derniers exercices (suite à une politique d'investissements soutenue qui entraîne des besoins importants en stocks), il reste couvert par l'excédent des capitaux permanents sur les investissements en actifs. Seule l'année 2011 a connu une trésorerie négative.

Il demeure que la structure bilancielle de Décathlon est excellente ; et son indépendance n'a d'égale que sa performance économique.

La performance économique peut être traduite par quelques indicateurs à partir du chiffre d'affaires.

Décathlon Consolidés en K€	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ventes de biens et services :	3 388 032	3 746 912	4 003 951	4 475 067	4 964 061	5 430 160	5 974 052	6 502 635	6 970 454
En % des ventes de biens et services :									
- marge commerciale	53,7%	54,0%	54,1%	54,4%	53,8%	53,4%	55,1%	58,1%	49,3%
- valeur ajoutée	30,4%	29,8%	28,8%	30,7%	30,7%	31,4%	30,5%	30,8%	30,7%
- coût salarial	18,7%	17,9%	18,1%	18,6%	18,6%	19,0%	18,9%	18,6%	18,9%
- excédent brut d'exploitation	10,4%	10,5%	9,5%	10,9%	10,9%	11,2%	10,2%	10,8%	10,4%
- capacité d'autofinancement courante	10,8%	10,7%	9,9%	11,5%	11,0%	11,5%	11,5%	10,8%	10,7%
- capacité d'autofinancement	7,8%	8,0%	7,4%	8,5%	7,9%	8,9%	8,7%	8,2%	8,0%
- résultat net	6,0%	6,2%	5,9%	6,3%	5,7%	7,5%	5,8%	5,5%	5,2%
Résultat net en K€	201 963	231 640	234 706	282 769	283 538	406 919	346 084	357 198	361 867

La performance du groupe Décathlon concerne d'abord l'évolution de ses ventes. Elles sont multipliées par 2,06 entre 2004 et 2012, alors que la période est traversée par des crises à répétition.

Il ne faut pas s'attarder à la baisse de marge entre 2011 et 2012, qui est liée à un changement de méthode comptable pour certains services extérieurs. D'ailleurs, le taux de valeur ajoutée demeure à un niveau très élevé (30,7% des ventes en 2012, contre 30,5% en 2010 et 30,8% en 2011). La stabilité de ce taux de valeur ajoutée est une caractéristique du groupe.

Tout comme le maintien à des niveaux relatifs importants des excédents bruts d'exploitation et des divers niveaux de capacité d'autofinancement. Il est rare que le groupe Décathlon dégager moins de 8 euros de capacité d'autofinancement pour 100 € de vente.

En conséquence, le groupe dégager des résultats nets élevés, qui peuvent supporter certaines années (notamment depuis 2009, et surtout en 2012) le poids des amortissements suite aux investissements.

Le groupe ne publie plus que des effectifs au 31 décembre ; ce qui est un moyen de « gonfler » l'effectif réellement employé, pour deux raisons : d'une part, au 31 décembre, les effectifs sont renforcés pour faire face à l'afflux de clientèle pour cette période ; d'autre part, l'effectif ne distingue pas le temps des contrats : et il existe chez Décathlon de nombreux contrats à temps partiels, comme on le constate pour la France, lorsque sont publiés les deux indicateurs.

Effectifs du groupe au 31 décembre :	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Effectifs CDI	34 903	37 723	39 415	43 536	45 118	45 605
Effectifs CDD	4 508	4 409	4 507	7 848	7 662	7 311
Effectif total	39 411	42 132	43 922	51 384	52 780	52 916

Par exemple, nous avons en France le holding Décathlon d'une part, et la société d'exploitation des magasins Décathlon France. Cette dernière société comprend l'effectif moyen le plus nombreux, avec une forte proportion d'employés et d'apprentis. Par ailleurs, les rémunérations moyennes sont très basses, y compris lorsqu'on y ajoute l'intéressement et la participation. Avec des évolutions très

Editions Estaimpuis – Mars 2014

réduites sur les dernières années. Avec 1 653 €uros par mois en moyenne par emploi (y compris cotisation sociale salariale et participation) en 2011 (les comptes 2012 n'ont toujours pas été publiés à fin février ... 2014), les 2 764 cadres compris, il est indiscutable que Décathlon France paie mal ses salariés. Nous sommes pratiquement au SMIC.

Décathlon France - Effectif moyen	2008	2009	2010	2011
Cadres	2 648	2 880	2 809	2 764
Agents de maîtrise	437	417	406	404
Employés	11 533	11 296	10 869	11 262
Apprentis	130	157	155	190
Total	14 748	14 750	14 239	14 620
Décathlon France - Coût salarial	2008	2009	2010	2011
Rémunérations moyenne/mois (€ brut)	1 306	1 365	1 535	1 492
Participation moyenne/mois (€)	169	151	146	151
Cotisations sociales moyenne/mois	568	656	480	502
Coût salarial total en €/mois	2 043	2 173	2 161	2 145

Mais tout ne va pas si mal pour d'autres salariés. Au niveau de Décathlon SA, avec un effectif réduit, composé d'une part importantes de cadres, et si l'on écarte la valeur de l'effectif moyen de l'année 2012 qui n'apparaît pas très cohérent avec les données antérieures, le holding offre des salaires moyens plus importants que Décathlon France. La participation moyenne par mois y est également plus élevée.

Décathlon SA	2008	2009	2010	2011	2012
Effectif moyen	3 597	3 826	3 991	4 428	2 828
Employés	1 638	1 674	1 893	1 853	1 291
Agents de maîtrise	245	210	179	182	167
Cadres	1 943	2 144	2 298	2 392	2 588
Effectif total au 31/12	3 826	4 028	4 370	4 427	4 046
Salaires moyens bruts par mois en €uros	2 663	2 814	2 993	2 942	3 762
Participation des salariés par mois	343	310	316	332	569
Cotisations sociales par mois	1 356	1 518	1 561	1 533	2 061
Coût total par mois	4 362	4 642	4 869	4 806	6 391

Il est donc plus intéressant de travailler dans le système organisationnel de Décathlon que de travailler en magasin. Pour autant, comme l'effet de structure de l'emploi (importance relative des cadres dans le total) joue, il est également clair que le niveau salarial est faible également, y compris pour l'encadrement.

Il n'est donc pas étonnant d'obtenir des niveaux de résultats élevés pour ce groupe.