

Rappel : les comptes consolidés reprennent l'ensemble des sociétés sous le holding Groupe Auchan SA, donc les 4 composantes Auchan Hyper, ISMS (les supers), Immochan et Banque Accord. Voir « La richesse des Mulliez » pages 345 à 375. **Toutes les données sont officielles.**

Ces comptes consolidés sont les seuls valables pour se faire une idée de la valorisation dans le groupe. A l'intérieur du groupe, on peut plus ou moins faire bouger tel ou tel élément (les relations internes sont éliminées en consolidation).

Les informations sont les suivantes sur les 2 dernières années :

Groupe Auchan Résultat Consolidé	En millions d'euros		Variations 09/08		En % du CA HT	
	2008	2009	M€	En %	2008	2009
A = Chiffre d'affaires	39 325	39 509	184	0,5	100,0	100,0
Achats de Marchandises	30 034	29 788	- 246	- 0,8	76,4	75,4
+/- Variations stocks	- 160	- 10	150	- 93,8	- 0,4	...
B = Prix revient	29 874	29 778	- 96	- 0,3	76,0	75,4
A-B = Marge commerciale	9 451	9 731	280	3,0	24,0	24,6
- Autres frais généraux	2 721	2 847	126	4,6	6,9	7,2
= Valeur ajoutée	6 730	6 884	154	2,3	17,1	17,4
- Charges de personnel	4 545	4 622	77	1,7	11,6	11,7
= Excédent Brut d'Exploit.	2 185	2 262	77	3,5	5,6	5,7
+ Autres produits d'exploit.	212	199	- 13	- 6,1	0,5	0,5
- Intérêts financiers	273	152	121	- 44,3	0,7	0,5
+/- Change	- 6	- 49	43	x 8,2	...	...
+ Produits financiers	65	27	- 38	- 58,5	0,2	0,1
= CAF Courante	2 183	2 287	104	4,8	5,6	5,8
- Impôt sur les sociétés	349	382	- 33	9,5	0,9	1,0
+/- Résultats soc. en équival.	- 10	- 55	- 45	x 5,5	...	0,1
= Capacité d'Autofinancement	1 824	1 850	26	1,4	4,6	4,7
- Dotations amortissements	959	1 005	- 46	4,8	2,4	2,5
+/- Provisions exploitation	- 121	- 149	- 28	23,1	- 0,3	0,4
= Résultat net	744	696	- 48	- 6,5	1,9	1,8
Dont hors groupe	17	35	18	x 2,1	...	0,1
Dont groupe	727	661	- 66	- 9,1	1,8	1,7
Effectif moyen ETP	209 099	242 831	33 732	16,1		
Coûts salarial mensuel €	1 811	1 586	- 225	- 12,4		

Principales remarques :

### Activité.

Le groupe poursuit sa croissance : interne (ouvertures d'hypers et de supers) et externe (rachats de firmes, notamment dans les ex pays de l'Est et en Russie).

Il y a 47 hypers de plus au niveau mondial, et 13 supers de plus. La France progresse en hypers (123, contre 121) et diminue en supers (de 292 à 286).

Par ailleurs, le groupe a des associés (comme Schiever) et développe de la franchise. Son CA TTC sous enseigne est passé de 48,3 Mds€ en 2008 à 49 Mds€ en 2009 (soit + 1,4%). C'est davantage que le CA global consolidé HT, qui augmente de 0,5%.

Les hypers représentent 79,5% du CA consolidé en 2008, et 79,8% en 2009.

Le CA des supers est passé de 6,865 Mds€ HT en 2008 à 6,648 Mds€ en 2008.

Immochan poursuit sa croissance au niveau mondial : de 432 à 454 M€, soit +5,1%.

Enfin, Banque Accord passe de 427 à 456 M€ en consolidation, soit + 6,8%.

La France représente 49,1% du chiffre d'affaires consolidé en 2009, contre 49,8% en 2008.

Ceci est surtout lié aux pays hors Europe de l'Ouest (Russie, Chine ...).

### Performances.

Entre 2008 et 2009, l'amélioration de la marge commerciale est forte, de 3 points. Cette amélioration se reporte sur l'ensemble du compte de résultat : ainsi, la capacité d'autofinancement courante gagne 5,6 points et la capacité d'autofinancement 1,4 point, passant de 4,6% du CA à 4,7% du CA.

Au niveau de l'exploitation, les autres frais généraux augmentent de 4,6 point entre 2008 et 2009 ; la valeur ajoutée gagne cependant 154 millions d'euros, soit 2,3% sur l'exercice.

Surtout, les charges de personnel (qui comprennent les salaires, les cotisations sociales, l'intéressement, la participation ...) augmentent moins rapidement que la valeur ajoutée, malgré la hausse très forte des effectifs (à effectif **comparable**, 2008 serait en fait à 220 228 personnes, avec un coût salarial moyen de 1 720 € par mois). Ce qui entraîne mécaniquement une baisse du coût salarial mensuel, qui passe de 1 720 € en 2008 à 1 586 € en 2009. Cette baisse tient évidemment à la nature de l'extension du groupe Auchan, vers des pays à bas coûts de salaires (Russie, Ukraine, Chine ...). Mais il faut bien comprendre que dans ces pays là également, le CA et les autres coûts sont moins élevés qu'en France : on ne vend pas le kg de riz en Chine au même prix qu'à Croix !

La performance d'ensemble du groupe est à souligner. Elle diminue certes en résultat net, mais par suite de fort accroissement des amortissements (impact des investissements) et des résultats des sociétés en équivalence (dépréciation de 36 M€ sur la filiale ukrainienne Furshet). D'ailleurs, le fisc ne s'y trompe pas : l'impôt sur les sociétés s'accroît entre 2008 et 2009, même s'il y a lieu de prendre en compte les incidences temporelles des impôts.

### Les données du bilan consolidé

Bilans fonctionnels consolidés M€	2007	2008	2009
Fonds propres	6 898	7 283	7 813
+ Prov. pertes & charges et Impôts différés	1 024	979	927
+ Dettes financières à plus d'un an	3 653	4 479	4 600
A = Capitaux permanents	11 575	12 741	13 340
Immobilisations d'exploitation	13 606	14 640	15 123
+ Immobilisations financières	1 752	1 826	1 601
B = Actifs immobilisés	15 358	16 466	16 724
A - B = Fonds de roulement	- 3 783	- 3 725	- 3 384
Stocks	2 964	3 112	3 140
+ Clients	2 047	2 006	1 977
- Fournisseurs	7 525	7 625	7 131
+/- Autres créances et dettes d'exploitation	- 1 783	- 1 862	- 2 098
C = Besoin en fonds de roulement	- 4 297	- 4 369	- 4 112
Liquidités	2 395	2 345	2 027
- Dettes financières à moins d'un an	1 881	1 701	1 299
D = Trésorerie	514	644	728
C + D = Fonds de roulement	- 3 783	- 3 725	- 3 384
Nombre de titres Groupe Auchan (1 000)	31 445,3	31 597,1	31 597,6
Valeur unitaire d'un titre en €	321,56	341,61	335,49
Valorisation de la société en M€	10 112	10 794	10 601

### FCP Valauchan.

Voir l'article demain soir – il faut déjà noter que les comptes du groupe 2009 (pages 48 du rapport financier) confirment la valeur des titres « Groupe Auchan », que nous indiquions dans notre article 25, à savoir une valeur de 341,61 € sur 2008 et une valeur de 335,49 € sur 2009. Sauf « miracle », nous devrions donc confirmer demain notre estimation Valauchan, en liaison avec la question des retraites.

### Structure financière.

Au cours des 3 derniers exercices, le groupe s'est notablement renforcé : accroissement très net des immobilisations (lié à la politique de croissance) et des capitaux permanents. Ces derniers se renforcent davantage avec les fonds propres qu'avec l'endettement financier à long et moyen terme, qui n'a pas trop augmenté sur la période.

Entre 2008 et 2009, l'endettement financier total passe d'ailleurs de 6 180 M€ à 5 899 M€ ; et l'endettement net n'augmente que faiblement, de 3 835 M€ à 3 872 M€.

Cette bonne structure financière est confortée par des niveaux de trésorerie qui restent positifs depuis 2007, malgré la politique d'investissement. Les fournisseurs contribuent également au financement du groupe, notamment celui qui est lié à l'accroissement des stocks et à la hausse du crédit accordé aux clients.

Ceci signifie que le groupe poursuit ses pratiques d'accumulation rapide du capital. Il faut d'ailleurs souligner que les fonds propres auraient pu être encore plus élevés, une partie des résultats ayant été remontés vers l'AFM, via les holdings Aumarché, Soparchan, ou vers les poches de G. Mulliez, via Ausspar.

#### **Les dividendes distribués.**

Nous avons reconstitué les données depuis 2004 (avec intérêts minoritaires) :

Fonds propres de 2004 + Résultats de 2005 à 2009 = Fonds propres de 2009.

Si aucun dividende n'avait été versé, cette égalité serait respectée. Or, nous avons :

$4\,592 \text{ M€} + 976 + 759 + 977 + 744 + 696 = 8\,744 \text{ M€}$  ; or les fonds propres actuels sont de  $7\,813 \text{ M€}$ . Il y a donc eu (toutes sociétés confondues du groupe Auchan)  $931 \text{ M€}$  distribués à l'AFM (non compris ce qui sera remonté en 2009) et aux minoritaires.

#### **CONCLUSION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**

Le groupe se porte très bien. Il capitalise les gains de sa stratégie de croissance, qui ne se fait pas à marches forcées et avec des taux de rentabilité très élevés (qui sont les objectifs des groupes liés à la finance).

Mais la croissance est significative, et les résultats sont bons. Le taux moyen de profit (résultat net/capitaux propres) est de 12,6% par an sur les 6 dernières années ; le taux de rentabilité (capacité d'autofinancement/capitaux propres) est de 27,2%.

Le modèle de l'hyper est loin d'être « mort ».

Est-il utile de rappeler que le Chiffre d'affaires consolidé de Carrefour a diminué de 1,2% entre 2008 et 2009, et que le résultat net (part du groupe) a reculé de 74%, pour n'atteindre que 327 M€ ! (contre 661 M€ pour Auchan, part du groupe).