

GROUPE AUCHAN – Une structure financière qui reste solide, mais des résultats faibles

Les comptes consolidés de Groupe Auchan à fin juin 2016 se présentent comme suit :

Groupe Auchan – Bilans consolidés 30 juin en M€uros	2014	2015	2016
Fonds propres	11 083	12 336	12 260
+ Provisions	563	600	544
+ Dettes financières à long et moyen terme	4 414	4 844	4 007
A = Capitaux permanents	16 060	17 780	16 812
Immobilisations d'exploitation	21 024	21 552	20 805
+ Immobilisations financières	665	750	764
B = Actif immobilisé	21 688	22 302	21 569
A - B = Fonds de roulement	- 5 628	- 4 522	- 4 757
Stocks	4 019	4 166	4 184
+ Clients	394	389	402
- Fournisseurs	- 7 044	- 7 165	- 7 245
+/- Créances et dettes diverses	- 3 185	- 3 194	- 2 553
C = Besoin en Fonds de Roulement	- 5 817	- 5 804	- 5 212
Liquidités	1 973	1 856	1 422
- Dettes financières à court terme	- 1 784	- 574	- 967
D = Trésorerie	189	1 282	455
C + D = Fonds de roulement	- 5 628	- 4 522	- 4 757
Endettement net total / Fonds propres (en %)	38,1	28,9	29,0

Le bilan de Groupe Auchan s'était nettement amélioré entre 2014 et 2015, et l'année 2016 marque une pause, dans une certaine mesure.

Cette pause se traduit ci-dessus par la réduction du poste d'immobilisations d'exploitation (- 0,75 milliards d'euros entre 2015 et 2016), liée principalement aux amortissements de l'année (753 M€ en 2016, après 741 M€ en 2014 et 776 M€ en 2015) ; il n'y a pas eu de pertes de valeur des actifs immobilisés au 1^{er} semestre 2016. Ceci ne signifie pas que le groupe n'investit plus : le parc des hypers et des supers évolue, avec des acquisitions, des ouvertures, des « relooking » et le développement des nouveaux formats (voir le tableau ci-après). Entre 2015 et 2016, les acquisitions des années précédentes sont « digérées » : voir par exemple la baisse du nombre d'hypers en Pologne, suite aux engagements pris au moment du rachat des hypers Real. Côté ouvertures entre 2015 et 2016, 7 hypers en plus en Russie, et 32 en Chine ; en revanche, le parc des hypers reste à 126 unités en France, diminue d'une unité en Italie et augmente de 2 unités (une en Espagne et une au Portugal). Le parc de supers se redresse en France (+ 6) et augmente fortement de 20 unités en Italie et de 25 supers en Russie ; s'y ajoutent 4 supers au Vietnam. Pour l'instant, la signature d'un accord poussé de coopération entre Système U et le groupe Auchan, sur la base d'un « échange » hypers/supers, qui était soumise depuis le 1^{er} septembre 2015 à l'Autorité de la Concurrence en France, est sans suite.

Les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles atteignent 831 M€ au cours du semestre. Il faut noter le projet Europa City, à l'horizon 2024, qui a fait l'objet d'un accord (soumis aux autorités chinoises) sur le financement avec le groupe Chinois Dalian Wanda.

La politique d'investissement n'est plus financée par l'accroissement des fonds propres : ces derniers diminuent de 76 M€ entre 2015 et 2016 (avec des fonds propres groupe qui augmentent de 72 M€, et hors groupe qui diminuent de 148 M€) ; après

notamment le versement de 333 M€ de dividendes. Comme l'endettement à long et moyen terme diminue de 837 M€ entre ces mêmes dates, les capitaux permanents baissent de 968 M€ au total ; ils ne permettent pas de compenser la diminution des actifs immobilisés (- 733 M€). Par suite, le fonds de roulement se dégrade légèrement, de - 235 M€. Comme l'évolution du Besoins en Fonds de Roulement n'est pas favorable (voir ci-dessous), le groupe puise donc dans ses liquidités ; la trésorerie à court terme reste néanmoins positive en juin 2016 (455 M€) contre 1 282 M€ en juin 2015. Mais globalement, l'endettement net relativement aux fonds propres est faible, et ne se dégrade pas : de 28,9% fin juin 2015 à 29% fin juin 2016. Ce taux est de loin le plus faible des autres groupes de la grande distribution étudiés ici.

Le besoin en fonds de roulement diminue sensiblement entre 2015 et 2016 (- 592 M€) : le léger accroissement de la dette aux fournisseurs (+ 80 M€) ne couvre pas la diminution des autres endettements divers nets de créances (- 641 M€).

En conclusion : la structure financière du groupe reste très solide, dans un contexte de croissance plus faible.

Groupe Auchan Compte de résultat consolidé	En M€uros fin juin			En % du CA		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires	25 935	26 797	25 998	100,0	100,0	100,0
Marge commerciale	5 796	6 107	5 952	22,3	22,8	22,9
Valeur ajoutée	3 958	4 117	4 020	15,3	15,4	15,5
Charge de personnel	2 858	3 057	3 017	11,0	11,4	11,6
Excédent Brut d'Exploitation	1 100	1 060	1 003	4,2	4,0	3,9
EBITDA	1 191	1 174	1 040	4,6	4,4	4,0
Résultat financier	- 67	- 49	- 54	- 0,3	- 0,2	- 0,2
CAF Courante	1 124	1 125	986	4,3	4,2	3,8
Capacité d'Autofinancement	960	967	929	3,7	3,6	3,6
- Dotations aux amortissements	- 741	- 776	- 753	- 2,9	- 2,9	- 2,9
+/- Dotations nettes aux provisions	- 860	- 39	- 59	- 3,3	- 0,1	- 0,2
+/- Values sur cessions	+ 1 029	+ 5	- 1	4,0
= Résultat net	388	157	116	1,5	0,6	0,4
Chiffre d'affaires Hypers / Retail (2016)	21 102	22 075	25 369	81,1	82,1	97,2
Chiffre d'affaires Supers (Retail en 2016)	3 815	3 727		14,7	13,9	
Chiffre d'affaires Immobilier	318	314	311	1,2	1,2	1,2
Chiffre d'affaires Banque	223	220	224	0,9	0,8	0,9
Autres activités	569	565	202	2,2	2,1	0,8
Nombre d'hypers						
- France	128	126	126			
- Espagne	55	55	56			
- Italie	51	49	48			
- Portugal	32	32	33			
- Luxembourg	1	1	1			
- Pologne	86	86	76			
- Hongrie	19	19	19			
- Russie	81	88	95			
- Ukraine	10	11	11			
- Chine Auchan	60	70	74			
- Chine RT Mart	267	318	346			
- Taïwan en propre	18	19	19			
- Roumanie	31	33	33			
Total Hypers	839	907	937			
Nombre de supers						
- France	262	254	260			
- Espagne	123	125	123			
- Italie	270	297	317			
- Pologne	33	34	32			
- Russie	130	152	177			
- Vietnam		1	5			
- Sénégal		4	4			
Total Supers	818	867	918			

Au niveau du compte de résultat, le chiffre d'affaires diminue de 3%. Il faut s'attarder sur cette évolution.

Répartition géographique du CA	France	Europe occidentale	Autres pays	Total
Semestre 1 année 2014	9 337	4 928	11 671	25 935
Semestre 1 année 2015	9 110	4 824	12 863	26 797
Semestre 1 année 2016	9 099	4 680	12 219	25 998

La France est affectée au 1^{er} semestre 2016 par une baisse limitée de son chiffre d'affaires (- 0,12%) ; la performance est bien meilleure que celle de Carrefour (- 2,3%), mais moindre que celle de Casino (+ 2,2%, dont 1,4% pour les circuits « habituels » ; et + 12,4% pour le E-commerce). En tout état de cause, l'activité en France du groupe Auchan reste pénalisée par les restructurations et les modifications de concepts qui égarent la clientèle. Le maintien du nombre d'hypers et le gain de 6 supers permet de limiter la baisse des ventes. Par ailleurs, la guerre des prix pèse sur le niveau même du chiffre d'affaires, même si les volumes vendus augmentent.

L'activité des autres pays d'Europe occidentale diminue à nouveau fortement (la crise affecte encore en 2016 l'Italie). L'activité des « autres pays » européens est en nette baisse, d'abord avec la diminution du nombre d'hypers en Pologne. Par ailleurs, si la contribution de Sun Art Retail en consolidation demeure importante (au 1^{er} semestre 2015, le chiffre d'affaires de Sun Art était de 7 398 M€ ; il passe à 7 256 M€ au 1^{er} semestre 2016), l'impact de la dévaluation du yuan par rapport à l'euro (en yuan, le chiffre d'affaire progresse de 4,4%) pénalise le groupe ; pour le semestre, le bénéfice net est en 2016 de 201 M€, en léger recul par rapport en 2015 (222 M€), suite au renchérissement du coût salarial en Chine (8,7% du chiffre d'affaires en 2016, contre 8,2% en 2015). Enfin, le renforcement de la Russie, mais avec un rouble dévalorisé, fait que l'international hors Europe occidentale représente désormais 47% du chiffre d'affaires consolidé du groupe au 1^{er} semestre 2016, contre 48% au 1^{er} semestre 2015. Notons cependant – pour la Russie – que ce pays avait en 2015 dégagé encore 163,6 M€ de bénéfices, dans un contexte d'embargo.

Les indicateurs de performance sont pour le 1^{er} semestre à la baisse depuis 2013 (24% environ entre 2009 et 2013), dès la marge commerciale. A partir de 2015, le taux de marge commerciale se redresse un peu, pour atteindre 22,9% au 1^{er} semestre 2016. Mais les autres services extérieurs réduisent cet « avantage », ce qui maintient le taux de valeur ajoutée à 15,3/15,5% du chiffre d'affaires entre 2014 et 2016.

Le coût salarial diminue moins rapidement (- 1,3%) que la valeur ajoutée (- 2,4%) ; il en résulte une baisse de l'excédent brut d'exploitation en valeur (qui passe de 1,17 Mds€ à 1,04 Mds€). Il faut cependant noter que le coût salarial comprend l'ensemble des charges (salaires bruts, cotisations sociales patronales, intéressement et participations) ; et nous renvoyons ci-dessus pour le coût salarial en Chine.

Les autres produits (nets de charges), qui représentent essentiellement des éléments non récurrents, influencent en 2016 la tendance, avec la question de la TASCOM (mise en autre charges d'exploitation, avec un différentiel de 69 M€) ; le résultat financier (nous avons vu que le groupe n'était pas trop endetté, et il bénéficie actuellement de conditions de marché très favorables sur les taux d'intérêts) n'a pas impact. Par suite, la Capacité d'Autofinancement baisse, à 929 M€ (967 M€ au 1^{er} semestre 2015).

Après un impôt sur les sociétés en baisse, et des amortissements assez lourds, le groupe dégage un bénéfice semestriel réduit à 116 M€ (contre 157 M€ en 2015). Il faut surtout noter que les profits sont réalisés au niveau des intérêts minoritaires (et notamment chinois) : le groupe ne dégage pour lui-même pratiquement aucun bénéfice net sur le 1^{er} semestre 2016, son plus mauvais score depuis longtemps.

CARREFOUR : l'activité en panne

Carrefour – données consolidées 1 ^{er} semestre en M€uros	2014	2015	2016
Fonds propres	8 941	10 344	11 294
+ Provisions	3 734	3 435	3 188
+ Dettes financières à long et moyen terme	6 167	6 278	6 991
A = Capitaux permanents	18 842	20 057	21 473
Immobilisations d'exploitation	20 655	22 076	22 752
+ Immobilisations financières	2 541	2 793	3 017
B = Actif immobilisé	23 196	24 868	25 769
A - B = Fonds de roulement	- 4 354	- 4 811	- 4 296
Stocks	5 902	6 503	6 553
+ Clients	2 281	2 379	2 159
- Fournisseurs	- 10 868	- 12 096	- 12 198
+/- Créances et dettes diverses	- 905	- 1 588	- 996
C = Besoin en Fonds de Roulement	- 3 589	- 4 801	- 4 482
Liquidités	2 030	1 800	1 688
- Dettes financières à court terme	- 2 795	- 1 809	- 1 502
D = Trésorerie	- 795	- 9	186
C + D = Fonds de roulement	- 4 354	- 4 811	- 4 296
Endettement net total / Fonds propres (en %)	77,5	60,8	60,2

La structure financière du groupe Carrefour est globalement stable. Sur deux plans :
- d'une part, les fonds propres progressent ; la politique de dividende qui consiste depuis plusieurs années à proposer un versement partiel aux actionnaires sous formes de paiements en actions (le capital est passé de 1 698 à 1 891 M€ entre 2011 et 2016) permet de financer partiellement les investissements ; le résultat positif au premier semestre 2016 conforte cette évolution.

- d'autre part l'endettement à long terme s'accroît, de 6,3 Mds€ en 2015 à 7 Mds€ en 2016, mais est partiellement compensé par une trésorerie qui voit baisser l'endettement à court terme un peu plus fortement que les liquidités. Au total, l'endettement net total représente 60,2% des fonds propres, contre 60,8% en 2015. Mais il reste néanmoins à un niveau largement supérieur à celui du groupe Auchan (29%) ; et aussi de Casino (47,7%).

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 sont en légère hausse (0,8%), alors que le chiffre d'affaires a diminué de 3,9%.

Le maintien du niveau relatif d'endettement net entre les deux semestres 2015 et 2016 tient à deux aspects. D'une part, Carrefour pratique une politique d'investissements prudente (1 057 M€ en 2016 contre 804 M€ en 2015 : les principaux investissements concernent la modernisation et le développement du parc - notamment la conversion sous enseigne Carrefour des magasins Dia, et les premiers investissements de la nouvelle filiale immobilière dédiée à la logistique : Cargo Property Holding). En

croissance externe, notons l'acquisition de 100% de la société « Rue du commerce » à Altarea-Cogedim, et l'achat au groupe Rewe de 85 supermarchés Billa en Roumanie. D'autre part, le paiement partiel du dividende en titres limite les sorties de trésorerie à 121 M€, alors que les fonds propres augmentent de 388 M€, soit 44 M€ en hausse de capital et 344 M€ de prime d'émission.

Carrefour Compte de résultat consolidé	En M€uros fin juin			En % du CA		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires	35 564	37 470	36 017	100,0	100,0	100,0
Marge commerciale	6 878	7 446	7 157	19,3	19,9	19,9
EBITDA	1 515	1 466	1 426	4,3	3,9	4,0
Résultat financier	- 269	- 265	- 249	- 0,8	- 0,7	- 0,7
CAF Courante	1 246	1 201	1 177	3,5	3,2	3,3
+/- Résultats exceptionnels	- 71	- 35	- 143	- 0,2	- 0,1	- 0,4
- Impôts sur les sociétés	- 300	- 165	- 101	- 0,8	- 0,4	- 0,3
+/- Résultats des sociétés abandonnées	- 33	- 12	- 28	- 0,1	...	- 0,1
+/- Quote-part des sociétés en équivalence	9	34	- 21	...	0,1	- 0,1
= Capacité d'Autofinancement	851	1 023	884	2,4	2,7	2,5
- Dotations aux amortissements	- 682	- 740	- 720	- 1,9	- 2,0	- 2,0
+/- Dotations nettes aux provisions						
+/- Values sur cessions	+ 335	+ 20	+ 30	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,1
= Résultat net	504	303	194	1,4	0,8	0,5
Chiffre d'affaires France	17 005	17 587	17 179	47,4	46,6	47,3
Chiffre d'affaires autres Europe	9 173	9 356	9 428	25,6	24,8	26,0
Chiffre d'affaires Amérique	6 454	7 257	6 453	18,0	19,2	17,8
Chiffre d'affaires Asie	3 237	3 538	3 229	9,0	9,4	8,9

Côté résultat, le redressement s'avère plus délicat.

Le chiffre d'affaires diminue de 3,9%. Rappelons qu'en 2010, le chiffre d'affaires semestriel était de 43 354 M€ ; à 36 017 M€ en 2016, la perte de substance du groupe est de 16,9%. Cette perte de substance intervient à nouveau en France (- 2,3% entre les 1^{ers} semestres 2015 et 2016 ; probablement sous l'impact de l'évolution du périmètre de Dia France) ; par contre, le chiffre d'affaires des autres pays d'Europe s'accroît (+ 0,8%, avec la reprise en Espagne et en Italie). Le chiffre d'affaires des Amériques est en très nette baisse, de - 11,1%, affecté par la conjoncture médiocre du Brésil (comme pour la filiale de Casino) et les problèmes de change ; enfin l'Asie perd 8,7%, avec l'effet défavorable de change du yuan en Chine.

Le taux de marge commerciale reste stable, à 19,9% du chiffre d'affaires pour le premier semestre 2016, comme en 2015. Ce taux reste plus faible que celui des groupes Auchan et Casino (en prenant garde aux modes de calcul, qui ne sont pas tout à fait comparables).

Carrefour ne publiant que des comptes tronqués chaque semestre, l'EBITDA est la mesure la plus fiable des performances. A 4% du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2016, il se redresse légèrement par rapport à 2015 (3,9%). Alors que l'EBITDA du groupe Auchan diminue davantage (de 4,4% en 2015 à 4% en 2016), tout devenant égal à celui de Carrefour, alors que celui de Casino est en forte baisse de 4,2% en 2015 à 3,4% en 2016), soit maintenant inférieur de 0,6 point à ceux de Carrefour et Auchan.

En tout état de cause, les performances entre les 3 groupes se rapprochent, mais par le bas. Ainsi, au 1^{er} semestre 2016, la CAF courante du groupe Auchan est de 3,8%

(4,2% en 2015), celle de Casino de 0,9% (3,3% en 2015) et celle de Carrefour de 3,3% (3,2% en 2014). La guerre des prix peut devenir très préjudiciable à tous les groupes. Le bénéfice net passe de 303 M€ en 2015 à 194 M€ en 2016. Cette baisse prend son origine dès le niveau de valeur ajoutée. Le bénéfice retrouve un niveau très modeste, dans l'absolu et relativement au chiffre d'affaires (0,5%) ; contre 0,4% pour Auchan et 12,7% pour Casino (dans ce dernier cas, uniquement sous l'effet de la plus-value encaissée lors de la vente des filiales asiatiques ... rachetées à Carrefour ; belle occasion manquée pour Carrefour).

Le redressement se poursuit difficilement. Fin 2015, le contrôle du capital par Arnault reste pénalisé, malgré la légère remontée du titre Carrefour : la société belge Courtinvest enregistrait 893 M€ de fonds propres négatifs (994 M€ fin 2013) ; Courtinvest contrôlait 96,07% de Cervinia Belgique qui avait le contrôle de 100% de Cervinia Europe (Luxembourg) et de 100% de Bunt, les deux sociétés qui assurent le contrôle des titres Carrefour pour le groupe Arnault. Bunt, fin 2015, n'avait que 6,8 M€ de fonds propres positifs et Cervinia Europe environ 39,5 M€ de fonds propres positifs. En d'autres termes, le groupe Arnault a supporté près de 0,8 milliard d'euros de pertes sur l'opération Carrefour à fin 2015.

Par ailleurs, il faut noter le renforcement au capital de Carrefour des Galeries Lafayette, à hauteur de 11,51% en 2016 ; et la montée en capital du brésilien Abilio Diniz (l'ex partenaire de Naouri dans Pao de Açucar au Brésil) à hauteur de 8,05%.

CASINO : NAOURI CONFRONTE A SA DETTE

Nous avons appelé à la prudence sur la question du groupe Casino. Naouri avait réussi de nombreux investissements qui renforçaient fortement son groupe. Mais avec en 2015 des intérêts minoritaires (7 679 M€) qui étaient supérieurs à sa position capitalistique propre (7 133 M€), cette dernière étant le fruit d'une cascade de participations jusque son holding personnel Euris. La situation s'est améliorée en 2016, avec 8 509 M€ de fonds propres groupe, pour 6 159 M€ d'intérêts minoritaires. Les données sont les suivantes pour la comparaison semestrielle :

Casino – Données consolidées 1 ^{er} semestre en M€uros	2014	2015	2016
Fonds propres	15 803	14 812	14 668
+ Provisions	1 292	1 088	1 262
+ Dettes financières à long et moyen terme	8 051	8 921	8 106
A = Capitaux permanents	25 146	24 821	24 037
Immobilisations d'exploitation	25 922	25 777	23 156
+ Immobilisations financières	2 820	2 891	2 718
B = Actif immobilisé	28 742	28 668	25 874
A - B = Fonds de roulement	- 3 596	- 3 846	- 1 838
Stocks	5 001	5 333	5 016
+ Clients	1 490	1 349	1 722
- Fournisseurs	- 6 230	- 6 902	- 6 081
+/- Créances et dettes diverses	- 3 754	- 3 522	- 3 608
C = Besoin en Fonds de Roulement	- 3 492	- 3 743	- 2 950
Liquidités	3 972	4 178	4 147
- Dettes financières à court terme	- 4 076	- 4 281	- 3 036
D = Trésorerie	- 104	- 103	1 111
C + D = Fonds de roulement	- 3 596	- 3 846	- 1 838
Endettement net total / Fonds propres (en %)	51,6	60,9	47,7

Après l'intégration du groupe Monoprix, c'est le groupe brésilien GPA qui se retrouve au niveau d'importants intérêts minoritaires (via Latam Retail et Latam Electronique). Le groupe Casino poursuit avec le groupe Bolloré des partenariats afin de développer le pôle e-commerce en Afrique (société commune entre Cdiscount Afrique et Bolloré Africa Logistics), la création d'un pôle e-commerce à l'échelle mondiale (Cnova) avec Casino, CBD, Via Varejo et Exito.

Comme indiqué, il faut insister sur un point essentiel s'agissant de la stratégie de Naouri : sa cascade de participation pour arriver à un contrôle du groupe Casino, ce dernier comprenant lui-même d'importants intérêts minoritaires. Nous renvoyons sur ce point à notre ouvrage sur « Grandes fortunes, banquiers, politiciens ... La collusion des pouvoirs face à la crise ». Cette cascade – gérée depuis sa création très « habilement » par Naouri – pourrait être la source de surprises dans les années à venir. D'ailleurs, attaqué par des fonds américains, Naouri a dû vendre ses filiales asiatiques. Il a réalisé à cette occasion une importante plus-value, qui explique l'excellent résultat du 1^{er} semestre 2016, l'accroissement des fonds propres du groupe, et la diminution de l'endettement global. Par suite, la structure financière du groupe Casino est plutôt saine : les fonds propres et les dettes financières à long et moyen terme couvrent l'essentiel des immobilisations (le déficit en fonds de roulement a diminué de 2 Mds €). Le niveau d'endettement diminue nettement, à 47,7% des fonds propres au 1^{er} semestre 2016, contre 60,9% au 1^{er} semestre 2015.

Au niveau du compte de résultat, il faut faire attention aux notions utilisées, qui ne sont pas tout à fait comparables à celle des groupes Auchan et Carrefour. Il en va ainsi de la notion de marge commerciale ; sauf à considérer que le groupe Casino est très « cher » par rapport à ses concurrents au niveau des prix pratiqués. Ce qui se vérifie parfois. Cette marge commerciale qui avait accusé une nette baisse en 2015, à 24% du chiffre d'affaires (contre 26,1% au 1^{er} semestre 2014), se redresse en 2016 (à 24,4%). Plus significative, la notion d'EBITDA passe de 4,2% du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2015 à 3,4% au 1^{er} semestre 2016. Cette baisse se répercute sur la capacité d'autofinancement courante, qui atteint péniblement 1% du chiffre d'affaires.

Compte de résultat consolidé	En M€uros fin juin			En % du CA		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires	23 248	23 668	19 673	100,0	100,0	100,0
Marge commerciale	6 058	5 670	4 808	26,1	24,0	24,4
Valeur ajoutée	3 638	3 468	2 892	15,6	14,7	14,7
Charge de personnel	2 636	2 728	2 456	11,3	11,5	12,5
Excédent Brut d'Exploitation	1 002	740	436	4,3	3,1	2,2
EBITDA	1 353	994	670	5,5	4,2	3,4
Résultat financier	- 280	- 401	- 221	- 1,2	- 1,7	- 1,1
CAF Courante	1 007	784	182	4,3	3,3	0,9
Capacité d'Autofinancement	888	852	3 119	3,8	3,6	15,9
- Dotations aux amortissements	- 473	- 472	- 354	- 2,0	- 2,0	- 1,8
+/- Dotations nettes aux provisions	- 108	- 129	- 222	- 0,5	- 0,5	- 1,2
+/- Values sur cessions		11	- 42		...	- 0,2
= Résultat net	307	261	2 501	1,3	1,1	12,7
Chiffre d'affaires :						
- France	9 248	9 136	9 264	39,8	38,6	47,1
- Latam Retail	7 305	7 803	6 836	31,4	33,0	34,7
- Latam Electronique	3 477	2 924	2 182	15,0	12,4	11,1
- Asie	1 692	2 076		7,3	8,8	
- E-commerce	1 526	1 730	1 391	6,6	7,3	7,1

Le niveau de CAF « explose » par contre, à + 15,9% du CA, suite à l'enregistrement de 2,9 Mds € de bénéfice sur les activités abandonnées (vente des filiales asiatiques, laquelle explique dans le compte de résultat la diminution du chiffre d'affaires entre 2015 et 2016). D'où l'excellent résultat net enregistré à la fin du 1^{er} semestre 2016. Enfin, la ventilation des ventes entre pays est « polluée » par le E-commerce, isolé sur une ligne particulière ; par suite, les ventes en France augmentent davantage que comme indiqué : le E-commerce a pris en partie le relai des ventes. Ce n'est pas un hasard que les groupes Auchan, Carrefour et Casino modifient constamment leurs présentations ; ce qui rend les comparaisons délicates. Enfin, la composante brésilienne du groupe perd du chiffre d'affaires, en partie suite aux questions de change ; cette perte de substance au Brésil concerne également la partie E-commerce.

Hors résultat exceptionnel, Casino ne réalise pas un semestre 2016 digne de figurer dans les annales. Comme pour ses deux principaux concurrents, les résultats courants sont pénalisés par la conjoncture européenne, notamment française ; et par la faiblesse de l'euro. Et Carrefour comme Casino sont maintenant très dépendants d'un chiffre d'affaires réalisé à près de 50% en France ; contre 35% pour Auchan.

En revanche, par suite d'achats en bourse de titres Casino dont la valeur a fortement baissé, son actionnaire de référence – Rallye – détient 50,15% de son capital depuis mars 2016 (32,01% directement ; le solde par des filiales sous contrôle à 100% de Rallye : Cobivia, Alpétrol, l'Habitation Moderne de Boulogne et Euristates). C'est un « résultat » que les spéculateurs américains n'avaient pas prévu.

B. BOUSSEMART. 9 octobre 2016