2015 – Des années de transition pour les groupes de la grande distribution en France

1. Auchan, une activité qui se développe, avec des résultats en demi-teinte.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Auchan progresse de 1,4% entre 2014 et 2015. Il faut s'attarder sur la nature de cette progression. Le détail est le suivant :

Groupe – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Hypers	31 376	31 666	33 957	35 383	37 287	38 012	43 601	52 730
Supers	6 865	6 648	6 911	7 227	7 607	7 865	7 620	
Immobilier	432	454	486	503	598	624	635	633
Banque	427	456	427	423	425	441	444	438
Autres	384	447	711	837	1 014	1 135	1 154	431
Total chiffre d'affaires consolidé	39 484	39 671	42 492	44 373	46 931	48 077	53 454	54 232
Chiffre d'affaires TTC sous enseigne	48 300	49 000	53 000	56 200	60 200	62 100	63 000	
En % du chiffre d'affaires consolidé :								
France	49,8	47,8	46,0	45,0	43,5	42,9	37,9	36,4
Europe (autre que France)	29,6	29,1	27,5	26,7	25,1	23,0	19,4	18,4
Asie						12,6	22,2	27,0
Reste du monde	21,6	24,2	27,7	29,4	32,5	22,6	21,6	19,4
Eliminations	- 1,1	- 1,0	- 1,2	- 1,1	- 1,1	- 1,1	-1,1	- 1,1

La France est affectée par une nette baisse de l'activité (- 2,74% ; - 2,82% si on affecte les éliminations à la France). La crise n'explique pas tout. Vianney Mulliez (rapport d'activité 2014) impute cette baisse à la concurrence par les prix, guerre enclenchée par ses concurrents.
De fait, les indices de prix (voir tableau page suivante) montrent que depuis 2013 les prix dans la grande distribution ont tendance à baisser (* = produits alimentaires hors produits frais).
Cette évolution des prix se vérifie pour les marques distributeurs ; mais non pour les premiers prix. Et dans le hard discount, les prix ont continué à augmenter jusqu'en décembre 2013.
Vianney Mulliez indique par ailleurs : « *même en France, nous avons progressé en clients et en articles vendus par client grâce à un investissement conséquent dans nos prix* ». La baisse de chiffre d'affaires ne signifie donc pas une baisse de l'activité : si le nombre de clients augmente et si les articles vendus par client augmentent, alors les volumes vendus augmentent (même s'il reste à déterminer de quels articles il s'agit : la vente d'un téléviseur n'est pas la même chose que la vente d'une baguette). Notons qu'en données par format, les informations 2015 ne portent pas sur les hypers, mais sur le retail (dont 66% à l'international).

La baisse de chiffre d'affaires résulte donc en France d'une décision stratégique, face à la concurrence des autres acteurs. Cette concurrence se poursuit actuellement avec le volet des alliances à l'achat : Auchan, Système U et Metro, y compris dans ce dernier cas pour la France ; Casino et Intermarché ; Carrefour

et Provera Cora ; et dernièrement Leclerc et Rewe. Ces alliances peuvent aller plus loin que la politique d'achat, avec le rapprochement Auchan / Système U sur le partage des formats hypers/supers, soumis à l'autorisation de l'Autorité de la concurrence, à la demande de l'Union Européenne. Et le rapprochement Leclerc/Rewe portera également sur des projets diversifiés (voyages, produits bio, énergie …).

2015 = 100	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Pts Gde Consom. :												
2013	101,30	101,28	101,31	101,29	101,21	101,33	101,29	101,53	101,30	101,18	101,27	101,17
2014	101,22	101,17	101,19	101,07	100,91	100,78	100,66	100,72	100,50	100,38	100,30	100,20
2015	100,10	100,11	99,99	99,97	99,96	99,90	99,95	100,07	99,94	99,96	100,01	100,05
Pts Alimentaires* :												
2013	100,78	100,77	100,83	100,80	100,75	100,90	100,90	101,13	100,90	100,79	100,88	100,75
2014	100,85	100,82	100,88	100,83	100,77	100,63	100,50	100,54	100,34	100,25	100,19	100,15
2015	100,03	100,06	99,93	99,90	99,93	99,92	99,97	100,08	99,96	100,00	100,09	100,13

D'ailleurs, les grandes manœuvres se poursuivent, notamment en Europe avec la fusion entre Royal Ahold et Delhaize le Lion ; qui a pour conséquence le renouveau de la super centrale d'achat européenne Coopernic (Leclerc, Delhaize le Lion, Coop Italia) ; Rewe faisait en effet partie de Coopernic à sa création, et la fusion entre Delhaize le Lion et Royal Ahold pose la question du positionnement du nouveau groupe relativement à Coopernic.

Sur un autre plan, il ne faut pas oublier que le groupe Auchan dispose de fortes capacités de mobilisation d'autres sociétés du groupe Mulliez. Ainsi, dans le cadre de la pépinière coiffée par Surcrehol, le groupe développe des activités dans les centres d'appel (la société Acticall vient de racheter pour 830 M$ le groupe américain Sitel – chiffre d'affaires consolidé en 2014 de 1 440 M$), dans les énergies renouvelables (Voltalia Investissement …), les maisons de retraite … ; ceci, outre le positionnement des enseignes spécialisées (Boulanger, Leroy-Merlin, Decathlon, Kiabi, Jules, Brice, Pimkie, Tapis Saint Maclou, Norauto …) et des chaînes de restauration.

L'activité se traduit au niveau des résultats par une amélioration de l'ensemble des soldes intermédiaires, jusqu'au résultat net (en baisse suite au repli des résultats sur cession, par rapport aux années précédentes).
En 2015, la marge commerciale augmente de plus de 1,1 Mds€, passant de 22,7% du chiffre d'affaires en 2014 à 23,2% en 2015. Comme les autres charges externes sont stables en poids relatif, la valeur ajoutée s'améliore de plus de 360 M€, passant de 15,6% du chiffre d'affaires 2014 à 16,1% du chiffre d'affaires 2016. Cette amélioration de la valeur ajoutée se répercute marginalement sur le niveau d'Excédent Brut d'Exploitation, les rémunérations du personnel augmentant en 2015, avec une hausse forte en Chine des salaires. L'EBIT gagne néanmoins 0,2% du chiffre d'affaires, à près de 2,8 Mds€ en 2015.
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 par des pertes exceptionnelles élevées (54 M€ de coûts de restructuration). La Capacité d'Autofinancement est néanmoins en légère hausse, de 4,2% entre 2014 et 2015.
Le résultat net est par contre en retrait, suite à des amortissements élevés, des provisions significatives (59 M€) sur des immobilisations du groupe et des plus-values sur cession en diminution (notons la moins-value de 20 M€ sur la vente de Grosbill). Il atteint 718 M€ (dont 518 M€ pour le groupe).

Groupe Auchan – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A = Chiffre d'affaires	39 325	39 509	42 320	44 198	46 742	47 885	53 272	54 020
Achats de marchandises	30 034	29 788	32 336	33 792	35 434	37 091	41 083	41 785
+/- Variations de stocks achats de marchandises	- 160	- 10	- 339	- 201	+ 102	- 183	+ 85	- 310
B = Prix de revient des ventes	29 874	29 778	31 997	33 591	35 536	36 908	41 168	41 475
C = A - B = Marge commerciale	9 451	9 731	10 323	10 607	11 206	10 977	12 104	12 545
- Autres frais généraux	2 721	2 847	2 998	3 146	3 347	3 130	3 779	3 851
D = Valeur ajoutée	6 730	6 884	7 325	7 461	7 859	7 847	8 325	8 694
- Charges de personnel	4 545	4 622	4 910	5 131	5 413	5 332	5 842	6 119
E = Excédent Brut d'Exploitation	2 185	2 262	2 415	2 330	2 446	2 515	2 483	2 575
F = Autres produits d'exploitation	212	163	173	175	189	192	182	212
Intérêts et charges assimilées	273	152	112	134	122	116	124	101
+ Autres charges financières	6	49	59	78	90	79	35	77
G = Charges financières	279	201	171	212	212	195	159	178
Produits des participations						1	1	1
+ Intérêts financiers	65	27	14	23	37	3	7	18
+ Autres produits financiers			40	25	39	32	49	59
H = Produits financiers	65	27	54	48	76	36	57	78
I = - G + H = Résultat financier	- 214	- 174	- 117	- 164	- 136	- 159	- 102	- 100
E + F + I = Capacité d'autofinancement courante	2 183	2 251	2 471	2 341	2 500	2 547	2 563	2 687
+/- Résultats exceptionnels				+ 110	- 46	+ 1	- 1	- 63
- Impôts sur les sociétés	349	382	466	418	384	402	309	278
+/- Quote part des sociétés mises en équivalence	- 10	- 55	- 9	- 8	- 6	- 2	- 10	- 9
= Capacité d'autofinancement	1 824	1 814	1 996	2 025	2 064	2 143	2 243	2 337
- Dotations aux amortissements	959	1 005	1 074	1 122	1 239	1 308	1 495	1 548
- Dotations aux provisions nettes de reprises	121	149	225	60	122	108	83	83
- Dotations aux provisions à caractère financier						3	5	10
+/- Values sur cessions		+ 36	+ 45	+ 14	+ 16	+ 111	+ 127	+ 22
= Résultat net comptable	744	696	742	857	719	835	787	718
Dont groupe	727	661	705	810	656	767	574	518
Dont hors groupe	17	35	37	47	63	68	213	200
Effectif moyen	209 099	242 831 1	262 109	269 188	287 039	302 535	330 680	337 737
Coût salarial moyen en €uros par mois	1 811	1 586	1 561	1 588	1 572	1 469	1 472	1 510

Le bilan du groupe Auchan reste solide, et va en s'améliorant entre 2008 et 2015 ; dans un contexte d'investissements soutenus.

Cette politique d'investissement se traduit par l'accroissement du poste d'immobilisations d'exploitation (+ 6,5 Mds€ en valeurs nettes entre 2008 et 2015, après 9,7 Mds€ d'amortissements et de nombreuses provisions pour dépréciations d'actifs immobilisés. Après un important nettoyage des comptes en 2014 (1 066 M€ de provisions, « compensées » par la mise à la juste valeur des actifs des sociétés chinoises), groupe Auchan a supporté en 2015 pour 59 M€ de dépréciations d'actifs immobilisés, et 54 M€ de coûts de restructurations.
Entre 2014 et 2015, il faut noter (hors drives) 1 hyper en moins en France, 2 hypers en moins en Italie et 8 hypers en moins en Pologne (respect des clauses de concurrence) ; en revanche, le parc a progressé de 1 hyper en Espagne, en Roumanie et au Portugal, de 7 hypers en Russie, et, pour la Chine, de 6 hypers Auchan, de 31 hypers RT Mart et de 1 hyper à Taïwan). Au total, le parc des hypers a progressé de 35 unités. Le parc des supers baisse en France (- 3), en Espagne (- 3) et en Pologne (- 1) ; mais il augmente de 19 unités en Italie, de 26 unités en Russie et de 3 supers au Vietnam. Dans l'attente des échanges Système U / Auchan (qui ne concernent que la France). Groupe Auchan a par ailleurs cédé au groupe Schiever les 50% du capital qu'il détenait dans la filiale Schiever Polska.

Groupe Auchan – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fonds propres	7 283	7 813	8 471	9 286	9 820	10 227	11 559	12 547
+ Provisions	979	927	948	872	902	866	1 385	1 369
+ Dettes à plus d'un an	3 284	3 541	3 052	4 257	4 618	4 588	6 338	5 474
A = Capitaux permanents	11 546	12 281	12 471	14 415	15 340	15 681	19 282	19 390
Immobilisations d'exploitation	14 640	15 123	15 578	15 845	17 405	17 749	20 801	21 187
+ Immobilisations financières	631	542	366	325	377	518	717	703
B = Actif immobilisé	15 271	15 665	15 944	16 170	17 782	18 267	21 518	21 890
A - B = Fonds de roulement	- 3 725	- 3 384	- 3 473	- 1 755	- 2 442	- 2 586	- 2 236	- 2 500
Stocks	3 112	3 140	3 536	3 572	3 686	3 903	4 511	4 851
+ Clients	383	378	390	421	465	505	442	485
- Dettes fournisseurs	7 625	7 131	7 704	7 697	7 605	7 724	8 557	8 890
+/- Autres créances et dettes d'exploitation	- 1 862	- 2 098	- 2 038	- 1 499	- 1 225	- 1 429	- 2 236	- 2 456
C = Besoin en fonds de roulement	- 5 992	- 5 711	- 5 817	- 5 023	- 4 679	- 4 745	- 5 840	- 6 010
Liquidités	2 345	2 027	1 914	2 649	2 561	2 028	2 673	2 671
+/- Autres financiers à court terme	- 78	+ 300	+ 430	+ 619	- 324	+ 131	+ 931	+ 839
D = Trésorerie	2 267	2 327	2 344	3 268	2 237	2 159	3 604	3 510
C + D = Fonds de roulement	- 3 725	- 3 384	- 3 473	- 1 755	- 2 442	- 2 586	- 2 236	- 2 500

La politique d'investissements est financée par l'accroissement des fonds propres (bénéfices réalisés et non distribués). Entre 2014 et 2015, les fonds propres augmentent de 752 M€, après un dividende de 66 M€. Ces fonds propres – part du groupe - atteignent 9 699 M€, contre 9 633 M€ pour Carrefour et 5 884 M€ pour Casino.

Groupe – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fonds propres	7 283	7 813	8 471	9 286	9 820	10 227	11 559	12 547
Dettes à long et moyen terme	4 479	4 600	4 054	5 149	5 675	5 638	7 485	6 574
Disponibilités	- 2 345	- 2 027	- 1 914	- 2 649	- 2 561	- 2 028	- 2 673	- 2 671
Dettes à court terme	1 701	1 299	1 186	1 063	1 857	1 397	582	734
Total endettement net	3 835	3 872	3 326	3 563	4 971	5 007	5 394	4 637
Endettement net / Fonds propres (en %)	52,7	49,6	39,3	38,4	50,6	49,0	46,7	37,0
Endettement retraité des financements client :								
Dettes financières à plus d'un an	3 211	3 420	2 917	4 141	4 469	4 269	4 532	4 028
Dettes financières nettes à moins d'un an	- 482	- 656	- 714	- 1 904	- 1 302	- 1 125	- 2 337	- 2 288
Total endettement financier retraité	2 729	2 764	2 203	2 237	3 167	3 144	2 195	1 740
En % des fonds propres	37,5	35,4	26,0	24,1	32,3	30,7	19,0	13,9
Taux de profit (Résultat net / Fonds propres) en %	10,2	8,9	8,8	9,2	7,3	8,2	6,8	5,7

L'endettement net (qui prend en compte les éléments finançant l'activité de crédit) est limité ; et groupe Auchan, avec un taux d'endettement net relativement aux fonds propres de 13,9%, fait nettement mieux que Carrefour (38,8%) et Casino (56,4

2. Casino : une croissance externe au pas de charge stoppée en 2015 ; avec une utilisation optimale des poulies bretonnes, et un renforcement direct dans le capital de Casino-Guichard-Perrachon.

A partir de 2012, Naouri réalise des investissements qui renforcent fortement son groupe. Mais avec des intérêts minoritaires (6 536 M€ - voir tableau ci-après) qui sont supérieurs à sa position capitalistique propre (5 884 M€ en 2015). Il faut souligner qu'en outre cette position capitalistique est le fruit d'une cascade de participations depuis son holding personnel Euris. Les poulies bretonnes ont parfois des limites, ce que semblent croire les spéculateurs : le titre Casino valait un peu plus de 97 € fin juin 2014 ; en mars 2016, il atteint péniblement 48 €, après une chute plus importante liée à l'attaque de fonds spéculatifs américains. Face à ces attaques, le groupe Rallye a renforcé sa participation directe et indirecte sur Casino en rachetant des titres en 2015. Fin février 2016, Naouri détenait au global 50,15% des titres Casino via Rallye (49% fin décembre 2014).
De tels montages financiers laissent toujours dubitatifs les investisseurs ; surtout lorsque la structure financière du groupe a été affectée en 2015 par des résultats médiocres au Brésil, et des interrogations sur le e-commerce mis en bourse via la société Cnova.

Groupe Casino – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventes de marchandises	28 704	26 757	29 078	34 361	41 971	48 645	48 493	46 145
- Coût d'achat marchandises et approvisionnements	21 502	19 836	21 753	25 407	31 126	36 200	36 401	34 980
= Marge commerciale	7 202	6 921	7 325	8 954	10 845	12 445	12 092	11 165
- Autres charges externes	2 557	2 628	2 801	3 434	4 088	4 636	4 765	4 725
= Valeur ajoutée	4 645	4 293	4 524	5 520	6 757	7 809	7 327	6 440
- Rémunérations du personnel	2 928	2 797	3 017	3 649	4 272	4 852	4 767	4 702
A = Excédent Brut d'exploitation	1 717	1 496	1 508	1 871	2 485	2 958	2 560	1 738
- Autres charges de gestion	12	12	33	23	13	35	7	71
+ Autres produits de gestion	196	314	411	374	322	324	568	540
B = Produits nets de gestion	184	302	378	351	309	289	561	469
Charges d'intérêt	430	370	384	556	670	814	844	735
+ Autres charges financières	112	93	102	192	157	252	190	487
+ Pertes de valeur des actifs	16	15	97	23	123	79	53	30
C = Charges financières	558	478	583	771	951	1 145	1 087	1 252
Produits d'intérêt	51	27	39	84	152	179	204	166
+ Autres produits financiers	96	91	85	260	177	168	152	238
D = Produits financiers	147	118	124	344	329	347	356	404
E = - C + D = Résultat financier	- 411	- 360	- 459	- 427	- 622	- 798	- 731	- 848
A + B + E = Capacité d'autofinancement courante	1 490	1 438	1 427	1 795	2 172	2 449	2 390	1 359
- Charges exceptionnelles	27	68	134	116			136	
+ Produits exceptionnels		10	67	1	672	551		47
- Impôts sur les sociétés	214	201	214	228	323	401	310	61
+/- Résultat des sociétés abandonnées	- 13	+ 228	- 9	- 9	- 2	- 2	- 2	+ 4
+/- Quote part des résultats des associées	+ 13	+ 6	+ 13	- 7	- 21	+ 21	+ 77	+ 66
= Capacité d'autofinancement	1 249	1 413	1 151	1 436	2 496	2 618	2 019	1 414
- Dotations aux amortissements	629	602	619	698	804	919	896	832
- Provisions	77	97	112	126	268	234	294	440
+/- Values sur cessions	+ 57	+ 146	+ 323	+ 130	+ 110	+ 58	- 4	+ 16
= Résultat net	600	861	743	742	1 533	1 523	826	158
Dont groupe	497	591	550	568	1 063	851	253	- 43
Dont minoritaires	103	270	193	174	470	672	573	201
Effectifs	155 152	152 377	159 230	207 498	295 840	312 373	316 121	
Rémunérations mensuelles moyennes (€)	1 573	1 530	1 579	1 465	1 203	1 294	1 257	

Cnova (données consolidées) En millions d'euros	2012	2013	2014	2015
Ventes nettes	1 991,4	2 898,9	3 454,1	3 420,4
Résultat opérationnel (avant exceptionnels)	30,8	23,5	33,3	- 167,1
Résultat opérationnel	24,3	17,3	1,5	- 43,4
Résultat net	- 6,0	- 23,0	- 54,4	- 274,9
Fonds propres	584,0	473,2	584,3	144,6
Ventes par Cnova Brésil			1 863,3	1 685,2
Ventes par Cdiscount France			1 576,6	1 737,2
Ventes par Cdiscount International			9,1	27,7

Données consolidées en M€uros	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**		**2014**	**2015**
				Publié	Retraité		
Chiffre d'affaires							
France retail	17 956	18 748	18 447	19 492	18 308	18 848	18 890
Latam - Amérique latine	8 245	11 826	19 251	24 731	15 422	15 422	14 714
Latam - électronique					7 576	7 245	5 187
Asie	2 009	2 895	3 407	3 561	3 561	3 513	3 973
E-commerce					2 884	3 465	4 835
Résultat opérationnel courant (ROC)							
France retail	769	750	685	618	544	396	337
Latam - Amérique latine	372	565	1 060	1 469	872	895	703
Latam - électronique					546	677	271
Asie	121	212	241	264	264	255	277
E-commerce (Ebitda en 2015)					31	7	- 104

Au niveau du compte de résultat, les notions utilisées ne sont pas tout à fait comparables à celles 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. En tout état de cause, cette marge commerciale est en légère baisse en 2015, à 24,2% du chiffre d'affaires, contre 25,6% et 24,9% en 2013 et 2014.

La notion d'EBITDA est plus significative, malgré certains éléments comptables divergents pour le calcul relativement à Auchan et Carrefour. Cet EBITDA se décompose en un résultat d'exploitation qui a nettement baissé (en % du chiffre d'affaires : 6,1% en 2013, 5,3% en 2014 et 3,8% en 2015), et d'autres éléments de gestion, stables en 2014 et 2015 (1,2% du chiffre d'affaires).
La suite du compte de résultat montre l'impact de l'endettement sur les performances du groupe Casino. Relativement à Auchan et Carrefour, Casino est le plus lourdement affecté par les charges financières nettes de produits. L'écart est particulièrement significatif par rapport à Auchan, sur toutes les années.

Résultat financier net en % du chiffre d'affaires	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
Groupe Auchan	- 0,3	- 0,4	- 0,3	- 0,3	- 0,2	- 0,2
Groupe Carrefour	- 0,7	- 0,9	- 1,2	- 1,0	- 0,8	- 0,7
Groupe Casino	- 1,6	- 1,2	- 1,5	- 1,6	- 1,5	- 1,8

D'ailleurs, le taux d'endettement rapporté aux fonds propres s'est nettement accru en 2015, par rapport aux années antérieures.

Groupe – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fonds propres groupe	5 896,0	6 378,7	7 065,8	6 779,0	7 506,7	7 675,0	7 706,8	5 884,0
Fonds propres minoritaires	1 141,0	1 537,0	1 998,0	2 604,0	7 694,3	7 751,0	7 901,0	6 536,0
Total des fonds propres	7 037,0	7 915,7	9 063,8	9 383,0	15 201,0	15 426,0	15 607,8	12 420,0
Dettes retraitées des financements clientèles :								
Dettes financières à plus d'un an (1)	4 932,0	5 534,0	5 316,0	6 294,0	9 156,0	8 458,0	8 835,0	9 561,0
Dettes financières à moins d'un an (1)	- 184,0	- 1 545,0	- 1 546,0	- 929,0	- 3 482,0	- 2 824,0	- 2 750,0	- 2 553,0
Total endettement net	4 748,0	3 989,0	3 770,0	5 365,0	5 674,0	5 634,0	6 085,0	7 008,0
Endettement net / Fonds propres (en %)	67,5	50,4	41,6	57,2	37,3	36,5	39,0	56,4

Au plan géographique, la France a légèrement progressé en chiffre d'affaires, mais a été fortement pénalisée par la chute du ROC. La croissance du groupe est surtout réalisée jusqu'en 2014 par la croissance externe, notamment en Amérique latine ; ce n'est plus le cas en 2015, avec le recul du chiffre d'affaires (crise brésilienne) et les mauvais résultats de Latam Electronics. Les désinvestissements programmés en Asie (Vietnam et Thaïlande) vont également affecter les comptes en 2016.

Les évolutions majeures des années précédentes sont remises partiellement en cause.
Ainsi, en 2013, le groupe avait intégré en consolidation la société brésilienne GPA, et à partir de 5 avril de la même année le groupe Monoprix (dont Casino ne détenait jusqu'alors que 50%) ; en 2015, les intérêts du groupe au Brésil évoluent, avec la prise de participation dans Via Vajero ; puis la cession d'une partie des titres Pao de Açucar et Via Vajero à la filiale colombienne Exito.

Il faut également noter pour 2014 la signature d'un contrat d'acquisition et de gestion de 5 magasins en Colombie (magasins Super Inter, via la filiale Exito). Et côté E-commerce, le groupe avait signé avec le groupe Bolloré un partenariat afin de développer le pôle e-commerce en Afrique (société commune C-discount Afrique, et Bolloré Africa Logistics) ; et aussi créé le pôle e-commerce à l'échelle mondiale (Cnova) avec Casino, CBD, Via Varejo et Exito (Cnova était déjà présent au Brésil, au Sénégal et au Cameroun). Cnova a ensuite été introduit en bourse ; avec des résultats très médiocres.
Casino a également acquis 63 magasins sous enseigne « Mutant express, Point coop, C.Express et le Mutant » en2014.
Enfin, Casino s'est allié avec Intermarché et le groupe Dia (hors France), afin d'organiser leur coopération dans le domaine des achats.

Groupe Casino – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fonds propres	7 037	7 916	9 064	9 383	15 201	15 426	15 608	12 420
+ Provisions	600	455	585	533	1 037	1 177	1 180	1 041
+ Dettes à plus d'un an	5 050	5 710	5 549	6 423	9 394	8 516	9 223	9 644
A = Capitaux permanents	12 687	14 081	15 198	16 339	25 633	25 119	26 011	23 105
Immobilisations d'exploitation	7 714	7 574	8 656	9 487	13 430	14 127	14 599	13 163
+ Goodwill	6 190	6 494	6 654	7 955	10 380	10 791	11 009	10 351
+ Immobilisations financières	591	592	809	951	2 343	2 361	3 141	2 487
B = Actif immobilisé	14 495	14 660	16 119	18 393	26 153	27 279	28 749	26 001
A - B = Fonds de roulement	- 1 808	- 580	- 921	- 2 054	- 520	- 2 160	- 2 738	- 2 896
Stocks	2 684	2 575	2 893	3 381	4 727	4 693	5 311	4 884
+ Clients	1 592	1 509	1 744	1 869	1 734	1 510	1 513	1 287
- Dettes fournisseurs	4 520	4 327	4 822	5 400	6 655	7 016	8 324	8 073
+/- Autres créances et dettes d'exploitation	- 1 046	- 1 175	- 1 112	- 1 714	- 3 385	- 3 220	- 3 239	- 2 887
+/- Actifs nets de passifs destinés à la vente	+ 34	+ 9	+ 1	+ 20	+ 366	+ 96	+ 36	+ 354
C = Besoin en fonds de roulement	- 1 256	- 1 409	- 1 296	- 1 844	- 3 212	- 3 937	- 4 703	4 435
Liquidités	2 025	2 832	2 925	3 976	6 442	5 433	7 359	4 588
- Dettes à court terme	2 576	2 003	2 550	4 186	3 750	3 656	5 394	3 049
D = Trésorerie	- 551	+ 829	+ 375	- 210	+ 2 692	+ 1 777	+ 1 965	+ 1 539
C + D = Fonds de roulement	- 1 808	- 580	- 921	- 2 054	- 520	- 2 160	- 2 738	- 2 896

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 a fortement augmenté en 2015, à 56,4% des fonds propres, contre 39% fin 2014. Cet endettement est 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). La vente de la Thaïlande n'est pas encore actée dans les comptes 2015.

Le groupe n'a pas publié d'informations sur les effectifs 2015.

Effectifs par zones géographiques	2012	2013	2014
France	73 281	71 129	70 645
Amérique latine	207 658	218 562	225 580
Asie/Océan Indien	37 660	39 304	39 211

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'année 2014 a été marquée par des simplifications importantes dans l'organigramme Carrefour.
Au niveau des filiales foncières, avec les apports à Carmila de titres Carmila France détenus par Carrefour Property France, Immobilière Carrefour, Hyparlo, Sogara, Société Nouvelle Sogara, dans le contexte de l'acquisition des actifs de Klépierre et d'Unibail-Rodamco. Ces apports concernent les galeries marchandes liées aux hypermarchés Carrefour ; le même type d'opération a été réalisé pour les galeries espagnoles et italiennes. A l'issue de ces opérations, le groupe Carrefour retrouve partiellement (Carmila est détenu à 42,22% indirectement par Carrefour, le solde ayant été acquis par des investisseurs et des banquiers) le contrôle de ses immobilisations foncières, Carmila détenant 100% des filiales Carmila France, Carmila Espagne et Carmila Italie.
Au niveau de Carrefour France, avec les apports de Carrefour à Carrefour France des participations détenues dans Amidis, Carrefour Hypermarchés, Euromarché, Profidis, Alodis et Soval. Par la suite, les titres Soval et Profidis détenus par Carrefour France ont été apportés à Carrefour Proximité France ; enfin, Sofidis et Euromarché ont fusionné avec Carrefour France. A l'issue de ces opérations, Carrefour France est au cœur de la détention des principales filiales françaises : Carrefour Hypermarchés est détenu en direct à près de 78%, Logidis à 100%, Amidis à plus de 96%, Carrefour Proximité, Carrefour Drive et Ooshop à pratiquement 100%. C'est manifestement un schéma similaire auquel le groupe Auchan vient de se livrer, avec la création d'une société Auchan Retail France.
Au niveau d'Amidis, CSF a absorbé par Transmission Universelle de Patrimoine CSF France et de CSF Stations-Service ; ainsi, le groupe retrouve la structure 2007 pour son activité « supermarchés ».
Au niveau des hypermarchés, avec la fusion de Sogara et de la Société Nouvelle Sogara dans Carrefour Hypermarchés, et des apports partiels d'actifs de GM Carrefour, Sofidis et d'Hyparlo à Carrefour Hypermarchés.
Au niveau de Carrefour Nederland, rachat à Carrefour de 1,88% de Brepa, puis fusion de Brepa dans Atacadão au Brésil, cette dernière filiale faisant l'objet d'une cession de 10% du capital à Peninsula (appartenant à Diniz).
Au niveau des filiales belges, réduction du capital de GMR, et acquisition auprès de GMR de 25% de Carrefour Finance Belgique.

Les principales acquisitions concernent en 2014 Dia (France) et 53 supers sous enseigne Billa au groupe Rewe ; en 2016, le groupe doit racheter 86 supers Billa en Roumanie ; et a finalisé l'acquisition de « Rue du Commerce » auprès du groupe Altarea – Cogedim. Enfin, une négociation avec Eroski porte sur 36 hypers, 12 galeries marchandes et 22 stations-service.

Répartition géographique	Chiffre d'affaires consolidé en millions d'euros								En % du chiffre d'affaires total							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1, France	**37 968**	**36 943**	**37 426**	**35 179**	**35 341**	**35 438**	**35 336**	**36 272**	**43,7**	**43,0**	**41,5**	**43,3**	**46,0**	**47,3**	**47,3**	**47,1**
Espagne	13 376	12 975	12 679	8 373	7 975	7 798	7 787	7 923	15,4	15,1	14,1	10,3	10,4	10,4	10,4	10,3
Italie	6 384	6 087	5 733	5 419	5 103	4 771	4 688	4 940	7,3	7,1	6,4	6,7	6,6	6,4	6,3	6,4
Belgique	4 205	4 112	3 859	3 825	3 913	3 968	3 968	3 967	4,8	4,8	4,3	4,7	5,1	5,3	5,3	5,2
Grèce	2 623	2 535	2 401	2 163					3,0	2,9	2,7	2,7				
Pologne	2 129	1 790	1 998	1 892	1 809	1 677	1 679	1 678	2,4	2,1	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,2
Turquie	1 470	1 383	1 619	1 071	1 087				1,7	1,6	1,8	1,3	1,4			
Roumanie	1 000	954	930	955	986	1 006	1 069	1 215	1,1	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,6
Portugal	830	823	822						1,0	1,0	0,9					
Autres	400	16	42						0,5							
2, Autres Europe	**32 417**	**30 675**	**30 083**	**23 698**	**20 873**	**19 220**	**19 191**	**19 724**	**37,3**	**35,7**	**33,4**	**29,2**	**27,2**	**25,7**	**25,7**	**25,6**
Brésil	7 255	8 309	11 210	11 131	11 273	10 855	11 148	10 681	8,3	9,7	12,4	13,7	14,7	14,5	14,9	13,9
Argentine	2 135	2 222	2 753	2 420	2 901	2 930	2 743	3 609	2,5	2,6	3,1	3,0	3,8	3,9	3,7	4,7
Colombie	1 114	1 227	1 544	1 531					1,3	1,4	1,7	1,9				
3, Amériques	**10 504**	**11 758**	**15 507**	**15 082**	**14 174**	**13 785**	**13 891**	**14 290**	**12,1**	**13,7**	**17,2**	**18,6**	**18,5**	**18,4**	**18,6**	**18,6**
Taïwan	1 302	1 290	1 394	1 430	1 535	1 453	1 400	1 639	1,5	1,5	1,5	1,8	2,0	1,9	1,9	2,1
Chine	2 990	3 473	4 191	4 345	4 838	4 990	4 888	5 020	3,4	4,0	4,7	5,3	6,3	6,7	6,5	6,5
Thaïlande	550	598							0,6	0,7						
Malaisie	326	329	410	402					0,4	0,4	0,5	0,5				
Indonésie	820	812	1 004	1 032					0,9	0,9	1,1	1,3				
Inde				26	28											
Singapour	88	85	86	76					0,1	0,1	0,1	0,1				
4, Asie	**6 076**	**6 587**	**7 085**	**7 311**	**6 401**	**6 443**	**6 288**	**6 659**	**7,0**	**7,7**	**7,9**	**9,0**	**8,3**	**8,6**	**8,4**	**8,7**
Total CA hors taxes	**86 965**	**85 963**	**90 101**	**81 270**	**76 789**	**74 886**	**74 706**	**76 945**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Base 100 = 2007	**100**	**98,8**	**103,6**	**93,5**	**88,3**	**86,1**	**85,9**	**88,5**								

Le groupe Carrefour a perdu près de 12 points de chiffre d'affaires entre 2008 et 2015. Cette évolution fortement négative (qui n'apparaît pas dans les comparatifs publiés chaque année – a structure faussement comparable, puisqu'on élimine tout ce qui disparaît parce que vendu …) 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 47,3% en 2013 et 2014, et 47,1% en 2015) ; 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 2015 près de 1,7 Mds€ (2015 s'améliorant avec l'intégration de Dia France). 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, et il en va de même pour d'autres pays ; fin 2014, le groupe compte 1 350 magasins exploités en franchise (Europe, Asie, Moyen Orient et République Dominicaine) pour 9 510 magasins en propre. Fin 2015, le groupe compte 12 296 magasins.

Les magasins du groupe Carrefour	2007			2012			2013			2014		
	Km²	CA M€	CA €/m²	Km²	CA M€	CA €/m²	Km²	CA M€	CA €/m²	Km²	CA M€	CA €/m²
France	3 557	37 621	10 577	5 075	35 341	6 964	5 071	35 436	6 988	5 189	35 336	6 810
Grèce	476	2 471	5 191									
Belgique	506	4 316	8 530	915	3 913	4 277	925	3 968	4 290	927	3 968	4 280
Roumanie	89	728	8 180	227	986	4 344	246	1 006	4 089	271	1 069	3 945
Espagne	2 507	13 034	5 199	1 713	7 975	4 656	1 733	7 798	4 500	1 770	7 787	4 399
Italie	734	6 373	8 683	1 072	5 103	4 760	1 018	4 771	4 687	1 065	4 688	4 402
Pologne	641	1 713	2 672	643	1 809	2 813	619	1 677	2 709	636	1 679	2 640
Portugal	133	740	5 564									
Turquie	368	1 462	3 973									
Autres Europe				1 059	1 087	1 026	998			1 085		
Argentine	600	1 659	2 765	638	2 901	4 547	655	2 930	4 473	665	2 743	4 125
Brésil	1 239	5 608	4 526	1 407	11 273	8 012	1 434	10 855	7 570	1 508	11 148	7 393
Colombie	274	944	3 445									
Chine	911	2 554	2 804	1 698	4 838	2 849	1 848	4 990	2 700	1 846	4 888	2 648
Indonésie	287	699	2 436									
Malaisie	111	281	2 532									
Singapour	15	90	6 000									
Thaïlande	235	525	2 234									
Taïwan	365	1 331	3 647	425	1 535	3 612	431	1 453	3 371	433	1 400	3 233
Inde				20	28	1 400	26					
Autres Asie				449			459			479		
Total	13 048	82 149	6 296	15 341	76 789	5 005	15 463	74 886	4 843	15 874	74 706	4 706

Le désengagement passe également par de nouvelles formes de coopération, comme l'accord avec la CFAO (ex groupe Pinault) pour le développement de magasins en Afrique de l'Ouest.

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 25,7% du chiffre d'affaires consolidé entre2013 et 2015. Les chiffres d'affaires de la zone étaient respectivement de 32,4 Mds€ en 2008 et de 19,7 Mds€ en 2015. 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 2015). La Roumanie résiste mieux.

Groupe Carrefour – données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventes de marchandises	86 967	85 963	90 099	81 271	76 789	74 888	74 706	76 945
- Coût de la fidélisation		604	774	816	662	588	609	552
= Total des ventes de biens et services	86 967	85 359	89 325	80 455	76 127	74 299	74 097	76 393
- Coût d'achat des marchandises	68 709	68 098	71 640	64 912	61 523	59 828	59 270	60 838
= Marge commerciale	18 257	17 261	17 685	15 543	14 604	14 471	14 827	15 555
- Autres charges externes	5 491	5 671	5 992	5 579	5 168	4 954	4 987	5 928
= Valeur ajoutée	12 767	11 590	11 693	9 664	9 436	9 517	9 840	10 257
- Coût salarial	8 307	8 319	8 493	7 843	7 566	7 679	7 762	8 209
- Impôts d'exploitation	557	635	494	547	515	545	532	598
= Excédent Brut d'Exploitation	3 903	2 636	2 706	1 574	1 355	1 293	1 546	1 450
+ Revenus immobiliers	395	449	476	433	502	482	449	481
+/- Autres gestion	+ 863	+ 1 571	+ 1 711	+ 1 876	+ 1 831	+ 1 893	+ 1 771	+ 1 963
= Résultat opérationnel	5 161	4 656	4 893	3 883	3 688	3 668	3 766	3 914
- Charges financières	629	757	823	820	935	770	599	547
+ Produits financiers	67	147	166	63	53	49	35	32
= Capacité d'Autofinancement courante	4 599	4 046	4 236	3 126	2 806	2 947	3 202	3 399
+/- Résultats des sociétés en équivalence	+ 52	+ 38	+ 35	+ 64	+ 72	+ 30	+ 37	+ 44
+/- Résultats exceptionnels	- 524	- 1 072	- 1 137	- 2 262	- 707	+ 144	+ 149	- 257
- Impôts sur les sociétés	743	638	697	1 002	388	631	709	597
= Capacité d'autofinancement	3 383	2 374	2 437	- 475	1 783	2 490	2 680	2 589
- Amortissements des immobilisations corporelles	1 623	1 648	1 633	1 394	1 269	1 199	1 203	1 282
- Autres amortissements	198	213	240	267	205	180	147	155
+/- Toutes provisions	- 40	- 18	- 48	- 40	- 74	- 53	- 31	- 33
+/- Résultats nets des sociétés abandonnées	+ 16	- 57	+ 52	+ 2 580	+ 1 081	+ 306	+ 67	+ 4
= Résultat net comptable	1 539	438	568	404	1 316	1 364	1 367	1 123
Dont Groupe	1 272	327	433	371	1 233	1 263	1 249	980
Dont Minoritaires	267	110	135	33	83	101	118	143
Effectifs moyens du groupe	479 072	469 666	464 148	407 861	358 396	364 795	368 797	375 529

Groupe Carrefour - Chiffre d'affaires et Résultat opérationnel	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
France	35 150	34 266	34 907	35 179	35 341	35 438	35 336	36 272
Europe (hors France)	26 674	25 058	24 597	23 699	20 873	19 220	19 191	19 724
Amérique	9 560	10 598	13 919	15 082	14 174	13 786	13 891	14 290
Asie	5 955	6 441	6 923	7 312	6 400	6 443	6 288	6 659
Hard discount, proximité, holdings	9 629	9 600	9 753					
Total du chiffre d'affaires	**86 967**	**85 963**	**90 099**	**81 271**	**76 789**	**74 888**	**74 706**	**76 945**
France	1 469	1 084	1 284	862	929	1 198	1 271	1 191
Europe (hors France)	1 000	805	726	508	509	388	425	567
Amérique	384	472	441	554	608	627	685	705
Asie	258	244	289	258	168	131	97	13
Hard discount, proximité, holdings	195	171	232		- 74	- 106	- 92	- 31
Total Résultat opérationnel avant éléments non courants	**3 307**	**2 777**	**2 972**	**2 182**	**2 140**	**2 238**	**2 386**	**2 445**
France	4,2	3,2	3,7	2,5	2,6	3,4	3,6	3,3
Europe (hors France)	3,7	3,2	3,0	2,1	2,4	2,0	2,2	2,9
Amérique	4,0	4,5	3,2	3,7	4,3	4,5	4,9	4,9
Asie	4,3	3,8	4,2	3,5	2,6	2,0	1,5	0,2
Hard discount, proximité, holdings	2,0	1,8	2,4					
% Résultat opérationnel / chiffre d'affaires	**3,8**	**3,2**	**3,3**	**2,7**	**2,8**	**3,0**	**3,2**	**3,2**

La zone américaine (du Sud) est celle qui gagne le plus de terrain, notamment au Brésil. Mais depuis 2010, l'activité ne progresse pratiquement plus, et le groupe a essuyé l'échec de la reprise de Pao de Açucar. L'accord avec l'ancien actionnaire de Pao de Açucar (Diniz) devrait lui permettre de se relancer, mais au prix d'un contrôle par Diniz de plus de 5% du groupe Carrefour et de 10% de la filiale brésilienne. L'Argentine s'en sort également bien (malgré le recul de 2014). Par contre, Carrefour a vendu au groupe chilien Cencosud ses activités en Colombie, moyennant un chèque de 2 Mds€ ; là encore, les considérations financières ont primé les intérêts de positionnement stratégique (il fallait bien payer les dividendes à Arnault et Colony).
La zone Asie s'est également réduite à une peau de chagrin : seule exception, la Chine (avec Taïwan). Carrefour a recentré son activité sur ce pays, après avoir vendu la Malaisie au japonais Aeon, la Thaïlande au français Naouri, l'Indonésie à CT Corp (mais avec dans ce cas un accord de franchise) et l'arrêt des activités à Singapour. La tentative d'implantation en Inde a été arrêtée ; l'échec tient aux structures particulières des accords financiers, qui ont également fait reculer le groupe Auchan, qui s'est retiré du marché indien.
Pour la Chine et Taïwan, avec un chiffre d'affaires consolidé de 6 659 M€, Carrefour est loin du groupe Auchan dans cette zone (Sun Art Retail réalise 13 941 M€ de chiffre d'affaires). Par ailleurs, Carrefour n'est pas présent (sa tentative d'implantation – 2 hypers ouverts – s'est heurtée aux contraintes financières venant des actionnaires) en Russie, contrairement à Auchan.

Globalement, le résultat net et les principaux résultats intermédiaires (EBITDA, capacité d'autofinancement …) se sont redressés depuis 2012, l'année 2015 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 et 2011 (4,8%), passant à 4,9% en 2013, 5,1% en 2014 et 2015.

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 2015 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.
Surtout, la perte de substance est pratiquement stoppée, avec la hausse du chiffre d'affaires global de 3,1% entre 2014 et 2015 ; et la marge commerciale s'améliore, tout comme les niveaux de valeur ajoutée, d'excédent brut d'exploitation et de capacité d'autofinancement courante. Pour ces quatre indicateurs, le creux des années 2012 et 2013 est effacé, et les performances 2014 et 2015 retrouvent pratiquement les valeurs de 2011.

Au niveau des résultats (résultat opérationnel avant éléments non courants) par zone géographique, il apparaît clairement que :
- globalement, ce résultat opérationnel a fortement chuté (de 1 Md€ entre 2008 et 2013-15) ;
- les années 2009, 2011 et 2012 marquent un décrochage des performances françaises et européennes ; ce décrochage se poursuit en 2013 pour l'Europe, mais se redresse ensuite, en 2014 et surtout 2015 ; la dégradation s'accentue pour l'Asie, en 2014 comme en 2015 (résultat opérationnel pratiquement nul en 2015) ;
- l'Amérique préserve ses niveaux de résultat opérationnel pendant toute la période, et réalise de très loin le meilleur taux de résultat, rapporté au chiffre d'affaires ;
- la France se retrouve en meilleure position en 2013 et 2014, mais rechute légèrement en 2015 (problème de l'intégration des magasins Dia.

L'amélioration de la structure financière tient évidemment aux meilleurs résultats engrangés entre 2013 et 2015, même si 2015 est en retrait. L'année 2015 est une année de consolidation :
- 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 » ;
- la hausse de l'endettement financier à long terme, mais avec une trésorerie mieux orientée (endettement à court terme en forte baisse, et maintien des niveaux de liquidités, pour l'essentiel), permet au groupe de réduire sensiblement son taux d'endettement. Cette consolidation tient moins aux investissements d'exploitation (qui restent pratiquement au même niveau qu'en 2014) qu'à la pause enregistrée sur les 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 ;
- par ailleurs, les opérations sur emprunts obligataires (émissions et remboursements) sont pratiquement à l'équilibre. Par contre, le groupe a versé davantage de dividendes en numéraire (390 M€ en 2015 contre 149 M€ en 2014) ; mais a récupéré des liquidités suite à la cession d'actions auto-détenues.
- 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, suivant en cela l'évolution du niveau de chiffre d'affaires.

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

Groupe Carrefour – Bilan consolidé en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fonds propres	10 952	11 115	10 563	7 626	8 361	8 597	10 228	10 672
+ Provisions pour risques et charges	2 744	3 016	3 748	4 266	4 580	4 139	4 104	3 522
+ Dettes financières à plus d'un an	9 506	9 794	10 365	9 513	8 983	7 550	6 815	6 682
A = Capitaux permanents	23 202	23 926	24 676	21 405	21 924	20 286	21 147	20 856
Immobilisations d'exploitation	29 670	30 059	30 875	26 219	23 792	22 847	24 669	24 314
+ Immobilisations financières	2 413	2 227	2 564	2 458	2 261	2 572	3 571	3 469
B = Actif immobilisé	32 083	32 286	33 440	28 677	26 052	25 419	28 240	27 783
A - B = Fonds de roulement	**- 8 881**	**- 8 360**	**- 8 764**	**- 7 272**	**- 4 128**	**- 5 133**	**- 7 093**	**- 6 927**
Stocks	6 891	6 670	6 994	6 848	5 658	5 738	6 213	6 362
+ Clients	1 132	799	979	1 265	431	524	374	678
- Dettes fournisseurs	17 276	16 800	16 796	15 362	12 925	12 854	13 384	13 648
+/- Créances et dettes diverses	- 2 236	- 312	- 495	- 1 712	- 1 602	- 1 615	- 1 651	- 2 078
C = Besoin en Fonds de roulement	- 11 489	- 9 643	- 9 319	- 8 962	- 8 439	- 8 207	- 8 449	- 8 686
Liquidités	5 317	3 301	3 271	3 849	6 574	4 757	3 113	2 725
- Dettes financières à moins d'un an	2 709	2 018	2 715	2 159	2 263	1 683	1 757	966
D = Trésorerie	2 608	1 283	555	1 690	4 311	3 074	1 356	1 759
C + D = Fonds de roulement	**- 8 881**	**- 8 360**	**- 8 764**	**- 7 272**	**- 4 128**	**- 5 133**	**- 7 093**	**- 6 927**

Carrefour – Données consolidées en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fonds propres groupe	10 161	10 315	9 584	6 617	7 487	7 844	9 191	9 633
Fonds propres minoritaires	791	800	979	1 009	874	754	1 037	1 039
Dettes financières à plus d'un an (1)	7 859	8 381	8 746	7 696	8 589	6 934	5 844	6 232
Dettes financières à moins d'un an (1)	- 1 272	- 437	527	- 592	- 4 564	- 3 150	- 1 058	- 2 089
A = Total endettement (1)	6 587	7 944	9 273	7 105	4 025	3 784	4 786	4 143
B = Total Fonds propres	10 952	11 115	10 563	7 626	8 361	8 597	10 228	10 672
Taux d'endettement financier : A/B (%)	60,1	71,5	87,7	93,2	48,1	44,0	46,8	38,8