

Les Cahiers de

L' I l e c

Résultats financiers de la grande distribution européenne en 2006

Simon Parienté
(université de Toulouse)

Cette livraison de l'étude sur la rentabilité des grands distributeurs européens présente des résultats fondés sur 2 700 sociétés de vingt-trois pays, soit cinq de plus que la précédente. Elle se distingue encore de celle-ci en embrassant l'ensemble de l'exercice 2006. Dans leurs grandes lignes, ses conclusions confirment les enseignements des vagues précédentes.

N° 7/08 – Novembre 2008



Résultats financiers dans la grande distribution européenne

Sous la direction de Simon Parienté
Professeur à l'université de Toulouse (UT1, IAE)

Institut de liaisons et d'études des industries de consommation

Mai 2008

Présentation

La présente étude financière sur la distribution en Europe, avec des comptes 2006, ou finissant début 2007, s'inscrit dans une démarche temporelle d'information de la part de l'ILEC relativement aux performances des principaux grands commerçants européens. Les acteurs étudiés exercent une activité dans la grande distribution à dominante alimentaire pour laquelle les formats de vente sont représentés, dans une très large mesure, par le maxidiscompte (MD), le supermarché (SM) et l'hypermarché (HM).

Cette nouvelle livraison de l'ILEC respecte la même procédure de traitement des données comptables que celle des rapports précédents afin que les comparaisons puissent se faire sans biais méthodologique. Il est donc possible de porter un jugement comparatif dans le temps et l'espace.

Comme nous l'avons déjà fait en 2007, les calculs de rentabilité sont étendus à la grande distribution des pays d'Europe Centrale et de l'Est dont beaucoup faisaient partie du bloc soviétique. L'élargissement en direction de l'Est est cette année plus éloquent puisqu'il concerne une dizaine de pays dont un, la Slovénie (SVN), a rejoint la zone euro. Au total, l'échantillon regroupe un nombre plus marquant de pays (23) et d'entités (128). Le chiffre d'affaires de plus d'une centaine de distributeurs est en fait acquis avec 2 684 sociétés. Les produits d'exploitation reconstitués, supérieurs à 450 milliards d'euros, sont par voie de conséquence très importants. L'échantillon analysé est donc suffisamment représentatif de la distribution en Europe pour que les résultats tirés de l'étude soient dotés d'une valeur générale crédible.

Afin de délivrer le plus d'informations différenciées possibles, les acteurs sont rassemblés selon plusieurs critères. On trouvera dans le rapport des résultats par pays, par zone géographique élargie et d'après le positionnement des distributeurs en matière de conquête des marchés (envergure et gouvernance).

Concernant les territoires, trois sous-ensembles géographiques sont constitués d'après l'état de l'économie ou sa singularité : l'Europe du Sud et Occidentale (ESO), la Scandinavie (SDN) et l'Europe de l'Est (EDE). Nous avons, par ailleurs, regroupé les sociétés selon leur stratégie, globale ou locale, de pénétration des marchés. Les distributeurs globaux (GLO), tels Carrefour, Aldi ou encore Auchan, se singularisent par une forte diversification géographique des implantations. Les acteurs locaux, pour leur part, se caractérisent par une présence très largement nationale ou euro-régionale. Telle est la situation de l'espagnol Mercadona, du belge Colruyt ou encore des différentes entités de la société franco-belge Louis Delhaize (Cora, Match, Profi...). Les distributeurs locaux sont différenciés d'après les modalités choisies pour leur gouvernance : locaux indépendants ou regroupés en coopératives, locaux placés sous la responsabilité de familles et locaux pour lesquels les actionnaires de référence sont des sociétés d'investissement. Enfin, le rapport fournit des informations sur la pertinence d'un format de vente particulier, le maxidiscompte, avec un comparatif France-Europe. C'est une information qui n'est pas inintéressante dans un contexte de pouvoir d'achat déclinant et à un moment où il est question, en France, d'être moins regardant sur l'ouverture de magasins dont la surface de vente serait inférieure à 1 000 m².

On trouvera, dans les annexes, la liste complète des sociétés formant l'échantillon de l'étude (tableau A1) ainsi qu'une liste d'évènements ayant concerné la grande distribution européenne, de juin 2007 à mai 2008.

Les sources de données et les échantillons de distributeurs étudiés

Pour la plupart des sociétés européennes de l'étude, les données comptables proviennent de la base Amadeus. Pour les sociétés françaises, il a fallu recourir à une source complémentaire d'information afin de pouvoir réunir le maximum de liasses fiscales sur les groupes commerciaux intégrés et indépendants. Par exemple, pour avoir des données comptables vraisemblables sur Intermarché, nous avons consolidé les comptes de 1 129 sociétés indépendantes. Pour le groupe commercial Casino, l'agrégation concerne 338 unités (tableau A1, annexes). Les chiffres comptables permettant de retracer correctement l'activité nationale des principaux distributeurs français proviennent de la base DVD Risk (Altares). Enfin, quelques données additionnelles ou manquantes sur Amadeus ont été recueillies auprès des sites des groupes eux-mêmes.

Le gros de l'échantillon est formé des sociétés exerçant une activité de distribution au Royaume-Uni et en Europe continentale hors pays de l'Est (tableau 1, page suivante). L'information réunie est suffisamment importante pour que soient tirés des ratios acceptables sur l'ensemble de cet espace multinational. C'est ainsi que la quasi-totalité des sociétés anglaises, françaises, espagnoles, belges ou encore portugaises, qui comptent, figurent dans l'échantillon. A propos de l'Allemagne, l'information comptable est perfectible tout comme celle collectée sur les pays d'Europe de l'Est encore imparfaite cette année bien que sensiblement plus étoffée que celle de la livraison 2007.

Une fragmentation de l'échantillon total de l'étude suivant l'envergure des sociétés et leur mode de gouvernance, donne des sous-ensembles un peu plus équilibrés (tableau 2, page suivante). Cette autre procédure de répartition des sociétés permet le croisement de deux informations financières sur les distributeurs, l'une relative au contexte géographique et à l'état de l'économie et l'autre portant sur la stratégie, globale ou locale, de conquête des marchés.

Les acteurs globaux font l'essentiel de leur volume d'affaires et de leurs bénéfices, plus de 90 %, dans l'espace principal de l'étude (ESO).

Les distributeurs locaux à gouvernance familiale, se trouvent principalement en Europe du Sud (Espagne, Italie, Grèce) et en Belgique. Le nombre de ces sociétés commerciales dirigées par des entrepreneurs est relativement important en Grèce.

Les groupements d'indépendants ainsi que les coopératives sont très présents dans quatre pays où leur poids (part de marché des tout premiers) est comparable à celui des distributeurs au capital intégré. Il s'agit de la France, de l'Allemagne, de l'Italie et de la Suisse. Dans ce dernier pays, le chiffre d'affaires cumulé des coopératives Migros et Coop représente l'essentiel des ventes de détail des cinq premiers qui eux détiennent une part de marché supérieure à 80 %. La confédération helvétique est, avec la Finlande, le pays de notre échantillon où la concentration est la plus forte. A l'opposé, la Pologne et l'Italie sont les deux pays où le commerce est le plus atomisé (source : PlanetRetail, in FCD, janvier 2008).

Pour ce qui est des locaux pour lesquels les actionnaires de référence sont des sociétés d'investissement, nous les voyons majoritairement au Royaume-Uni, en Scandinavie et en Europe de l'Est ; c'est dans les quatre pays scandinaves que ces sociétés-là réussissent le mieux.

Tableau 1

Les échantillons de distributeurs selon leur espace économique ; CA et résultat, pour 2006, en milliards d'euros

Espace multinational	Pays	Nombre d'entités	Sociétés agrégées	Produits d'exploitation	Résultat net
Europe du Sud et Occidentale (ESO)	Allemagne (ALL), Belgique (BEL), Espagne (ESP), France (FRA), Grande-Bretagne (GBR), Grèce (GRE), Italie (ITA), Pays-Bas (PBS), Portugal (POR), Suisse (SUI)	71	2 627	383,4	9,1
Scandinavie (SDN)	Danemark (DAN), Finlande (FIN), Norvège (NOR), Suède (SUE)	22	22	50,1	1,2
Europe Centrale et de l'Est (EDE)	Croatie (CRO), Estonie (EST), Hongrie (HON), Lituanie (LIT), République tchèque (RTC), Pologne (POL), Roumanie (ROM), Slovénie (SVN), Slovaquie (SVK)	35	35	17,9	0,1

Tableau 2

Les échantillons de distributeurs regroupés selon leur envergure et leur gouvernance ; CA et résultat, pour 2006, en milliards d'euros

Envergure et gouvernance	Nombre d'entités	Sociétés agrégées	Produits d'exploitation	Résultat net
Distributeurs très internationalisés ou globaux (GLO)	58	2 206	258,6	7,2
Distributeurs locaux, à gouvernance familiale (LOC-FAM)	28	28	47,6	1,1
Distributeurs locaux, organisés en groupements d'indépendants ou en coopératives (LOC-IND)	14	422	56,4	1,0
Distributeurs locaux, à gouvernance contrôlée par des sociétés d'investissement (LOC-SIV)	28	28	88,8	1,1

Méthodologie de l'analyse financière des sociétés de l'échantillon

L'étude financière se concentre sur la rentabilité des capitaux engagés par tous les bailleurs de fonds (rentabilité économique) ainsi que par les seuls propriétaires des distributeurs (rentabilité financière). Deux capteurs nous servent à évaluer la performance strictement économique, le ROCE (Return On Capital Employed) et le ROA (Return On Asset). Le premier ratio mesure le rendement des capitaux faisant l'objet d'une rémunération explicite ; ceux-ci figurent au passif sous la forme de fonds propres et de dettes financières. Le deuxième indicateur permet de contourner la difficulté pratique que rencontre l'analyste externe lorsqu'il ne peut clairement différencier les dettes financières des autres ressources (décalages de paiement traités comme des diminutions de besoin en fonds de roulement) ; cette autre mesure de rentabilité intrinsèque (ROA) concerne, par conséquent, la totalité des actifs ou passifs comptables. Pour sa part, la rentabilité financière est obtenue en effectuant le rapport entre Résultat courant après impôt et Fonds propres. Elle correspond à ce que l'on appelle le ROE (Return On Equity).

Afin de porter un jugement explicatif sur le niveau satisfaisant ou insatisfaisant des performances, les taux de rentabilité (ROCE, ROA, ROE) sont justifiés par des approches en biseau. Nous avons tout d'abord cherché à savoir quelle variable, de la marge ou de la rotation des capitaux, est de nature à mieux expliquer la rentabilité. La marge est, à son tour, expliquée par la recherche des modalités apparentes de gestion des consommations intermédiaires et des coûts salariaux. De telles variables explicatives, ainsi mises en évidence, autorisent des appréciations qualitatives intéressantes. Par exemple, dans quelle mesure la rentabilité et ses déterminants comptables subissent-ils l'influence de l'envergure des distributeurs, de leur mode de gouvernance et du contexte national ou multinational de l'activité commerciale ? Concernant la rentabilité des capitaux propres (ROE), nous avons cherché à déterminer les parts respectives de rentabilité économique et de risque financier (effet de levier dû à l'endettement).

Les coûts d'utilisation des actifs (loyers) n'étant pas disponibles dans la base de données Amadeus, il a fallu procéder à leur estimation et, ensuite, à leur retraitement. Sur la foi de statistiques nationales (enquêtes annuelles d'entreprises, Insee), portant sur les loyers et le pourcentage de distributeurs qui déclarent en supporter, le coût d'utilisation des murs est évalué à 1 % du chiffre d'affaires. Cette estimation est ensuite exclue des charges externes et virée dans les opérations financières, partie en intérêts et partie en amortissement. Pour sa part, la valeur des actifs loués, traitée simultanément comme un emploi et comme une dette financière, est acquise en admettant que celle-ci représente environ 10 fois les loyers. Le but du reclassement n'est pas de retoucher le résultat courant, qui demeure inchangé, mais de rendre le résultat d'exploitation tout comme les actifs commerciaux, et sa contrepartie (dette), plus justes. En fait, les ratios calculés subissent quelque peu l'influence du retraitement des loyers mais pas la tendance générale et les résultats des comparaisons entre groupes de distributeurs.

Toutes les sociétés représentant les distributeurs européens de l'échantillon sont agrégées afin de dégager des indicateurs de rentabilité pour la profession toute entière. On obtient ce faisant une première information sur la direction générale, c'est-à-dire sur les performances de 2006 comparativement à 2005. Les calculs sont ensuite effectués sur des sous-ensembles de distributeurs établis d'après l'espace multinational d'exercice du métier, le positionnement global ou local et même le format de vente. C'est ainsi que les performances des sociétés de hard discount françaises sont comparées à celles des autres entreprises européennes.

Faits marquants

► Pour la distribution européenne toute entière, représentée par l'échantillon de l'étude (128 entités, 2 684 sociétés), le capital investi a rapporté davantage en 2006 qu'en 2005. La consolidation des performances est nette quel que soit le critère de rentabilité retenu. Elle est, par exemple, de + 5 points pour le retour sur fonds propres.

► L'amélioration des résultats est encore plus marquante dans le principal espace géographique de l'étude, l'Europe du Sud et occidentale (ESO) où l'on trouve les grands acteurs globaux et les distributeurs locaux efficaces. Concernant les distributeurs d'Europe de l'Est (EDE), leur rentabilité s'est également améliorée, mais elle demeure très inférieure à celle des autres sociétés européennes de l'échantillon. Seuls les distributeurs slovènes présentent des ratios de rentabilité comparables à ceux de la zone ESO et des pays scandinaves (SDN).

► L'élévation du niveau de la rentabilité des capitaux investis par les pourvoyeurs de fonds des distributeurs européens réside, non pas dans l'élasticité de la rotation des actifs, plutôt rigide, mais dans la hausse significative des taux de marge. C'est une information politique importante qui doit faire réfléchir les parties prenantes sur la faisabilité économique et sociale des stratégies possibles d'acquisition du profit. A contrario, la capacité bénéficiaire pauvre des distributeurs d'Europe de l'Est se retrouve dans la difficulté qu'ils éprouvent à rentabiliser le capital qui leur est confié. Ce manque de marge est aggravé par un défaut de financement externe visible dans la structure du ROE. L'endettement ne contribue qu'à hauteur de 30 % dans l'enrichissement des actionnaires des distributeurs d'Europe Centrale et de l'Est (EDE) contre 60 % pour les sociétés des blocs multinationaux ESO et SDN.

► Dans les pays d'Europe du Sud et occidentale (ESO), les frais de personnel ont un poids plus discriminant qu'en Scandinavie (SDN) et, de façon plus expressive encore, qu'en Europe de l'Est (EDE). En revanche, les distributeurs du sous-ensemble ESO paraissent mieux contrôler les consommations de biens et de services. Une analyse plus fine par pays révèle que la Grande-Bretagne, l'Espagne, la Belgique ou encore la Suisse obtiennent leurs marges par l'intermédiaire d'une contraction des consommations intermédiaires plutôt que par la minimisation des coûts salariaux. Cette option n'est pas celle de pays comme la France ou le Portugal où le contrôle de la rémunération du travail est plus serré. Un tel constat n'est pas sans lien avec l'importance des stratégies d'intégration verticale indirecte (MDD) et les options en matière de sous-traitance logistique. En Suisse, par exemple, le taux de marques propres est supérieur à 50 %. Il n'est que de 27 % au Portugal.

► L'étude du contenu du ROE des distributeurs dans les économies développées (ESO, SDN) nous dit que la part de rentabilité intrinsèque (ROA) est forte au Royaume-Uni et en Scandinavie. Le ROA du leader britannique Tesco se situe au-delà de deux fois celui de l'échantillon total des distributeurs européens. A l'opposé, le Portugal est le pays où la rentabilité des capitaux propres est la plus forte

non pas parce que la rentabilité économique est forte, c'est l'une des plus basses de l'échantillon, mais en raison d'un endettement excessif. Les dettes totales représentent dans ce pays 10 fois les fonds propres, contre 2 au Royaume-Uni.

► Avec des échantillons de distributeurs réunis d'après l'étendue de leurs implantations commerciales, tout en tenant compte du mode de gouvernance, un modèle efficient se dégage. C'est celui des distributeurs locaux administrés par des familles. La rentabilité de ces acteurs-là est un peu plus forte et stable que celle des sociétés très internationalisées et ces deux populations se situent plusieurs crans au-dessus des autres groupes de commerçants (groupements d'indépendants locaux et locaux sous le contrôle de sociétés d'investissement). Trois sociétés locales à capital familial se distinguent avec des taux de profit très élevés sur les dix dernières années : Mercadona, Colruyt et Esselunga. Parmi les acteurs à stratégie globale de développement, le plus performant est le britannique Tesco dont la valeur au marché a plus que doublé au cours des cinq dernières années pendant que celle du premier français, Carrefour, se tassait. Le leader britannique a accentué son internationalisation, avec une présence actuelle dans une quinzaine de pays (5 en 1996), tandis que le plus global des distributeurs en 2000, Ahold, faisait le chemin inverse, non sans efficacité. De 2003 à 2007, le nombre de pays d'implantation et le chiffre d'affaires du néerlandais ont été, tous les deux, réduits de moitié. En définitive, via des options politiques diamétralement opposées, les deux grands distributeurs globaux sont aujourd'hui rentables. Ahold est redevenu profitable après une phase critique d'appauvrissement. Quant au leader anglais, première capitalisation boursière européenne du secteur, il poursuit avec succès sa quête de croissance toujours plus rentable.

► Les calculs effectués avec des distributeurs regroupés d'après leur positionnement global ou local redonnent l'amélioration générale des marges et la raideur des coefficients de rotation du capital. Les résultats des locaux, dont la gouvernance est familiale, sont bons parce que ces entreprises-là s'arrangent pour obtenir des marges supérieures à celles des autres distributeurs. Comparativement aux acteurs globaux, les locaux semblent avoir joué le contrôle des consommations intermédiaires plutôt que la pression des coûts salariaux. Sur le marché espagnol, par exemple, où se trouvent des distributeurs rentables aussi bien globaux que locaux, les résultats comptables confirment bien de telles options managériales. Chez Carrefour, les biens et services consommés représentent près de 87 % des produits d'exploitation contre moins de 82 % pour Mercadona qui se singularise par des MDD représentant 46,7 % des marchandises vendues (26,2 % pour le distributeur français). Inversement, les frais de personnel atteignent 12,5 % chez le local espagnol contre 7,6 % pour Carrefour Espagne. Par ailleurs, l'efficacité économique générale des locaux à gouvernance familiale fait que l'endettement peut être utilisé comme un levier de nature à tirer vers le haut l'enrichissement des actionnaires (ROE). Cette observation est très claire lorsque l'échantillon total des distributeurs globaux est comparé aux tout premiers locaux.

► Comme en 2005, les taux de rentabilité des maxidiscounters français se sont dégradés en 2006 mais ils demeurent, encore, meilleurs que ceux des autres format de vente. Ce résultat, en termes de niveau de performance, est obtenu avec des comptes agrégés de distributeurs et avec des comptes individuels (test sur les moyennes). Les calculs effectués sur un échantillon de hard discounters européens, autres que français, donnent des résultats comparables traduisant ainsi une tendance générale au recul des performances. Avec un pouvoir d'achat en berne et un regain très net d'intérêt pour ce modèle de magasin à bas prix, les chiffres comptables des années 2007 et 2008 pourraient amorcer un virage dans cette prédisposition comptable.

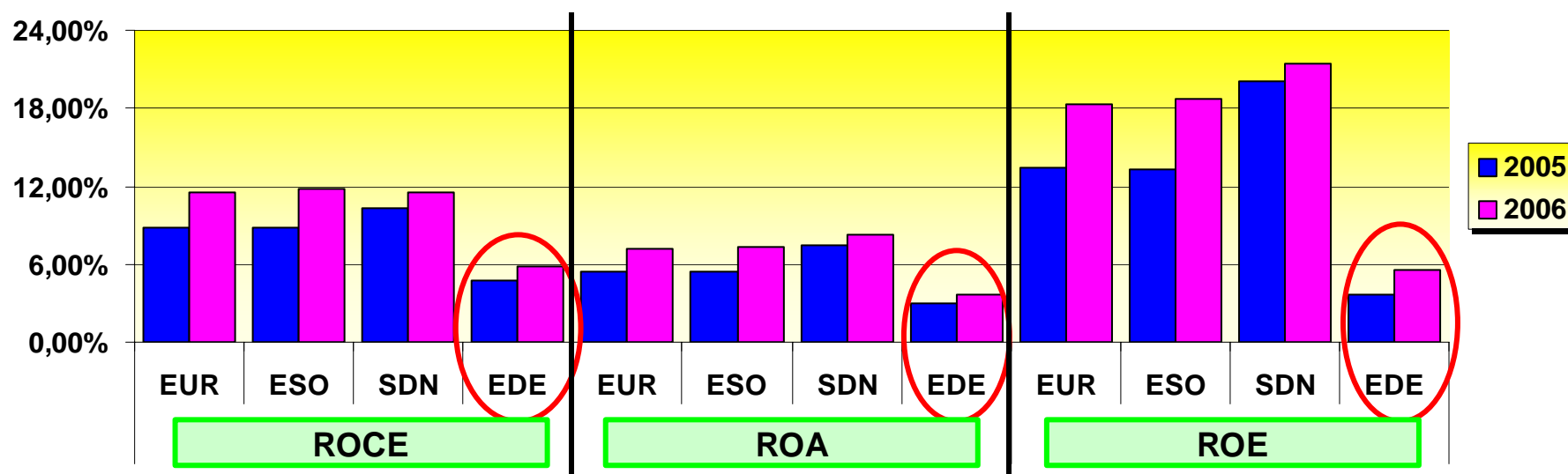
Le constat de rentabilité avec des échantillons de distributeurs agrégés par espace multinational

L'année 2006 a été, pour la distribution européenne, dans les trois espaces géographiques de l'étude (ESO, SDN, EDE), bien meilleure que l'année 2005 (graphique 1). Avec toutes les sociétés agrégées de l'échantillon total de distributeurs (EUR), la rentabilité financière (ROE) est améliorée de près de 5 points et la rentabilité intrinsèque (ROCE, ROA) d'environ 3 points par suite d'une consolidation des marges, l'augmentation du volume d'affaires n'ayant pas été plus forte que la hausse corrélative des capitaux investis (voir plus loin).

Ce constat brut est tiré des calculs effectués en matière de rentabilité. Les taux de profit dont il s'agit sont ceux relatifs aux capitaux employés par l'entreprise toute entière et ceux mis à disposition par les propriétaires uniquement (ROCE, ROA et ROE). Les comparaisons effectuées avec le critère du ROA (rentabilité du total des actifs comptables) permet de contourner les éventuels biais provenant du défaut possible d'informations sur la nature exacte des dettes, commerciales ou financières. Par ailleurs, la prise en compte d'un coût d'occupation (loyers), pour les structures immobilières, sur la base d'une hypothèse réaliste, bien que plus juste, n'a pas d'incidence sur le constat général et les comparaisons interentreprises.

Graphique 1

Rentabilité des distributeurs regroupés par espace géographique multinational^a



^a Les coûts d'occupation (loyers), estimés à 1 % du chiffre d'affaires, sont exclus des consommations intermédiaires et virés en charge financière et amortissement.

ROCE = Rentabilité des fonds propres et des dettes financières ; ROA = Rentabilité de tous les actifs comptables ; ROE = Rentabilité des fonds propres.

EUR = échantillon total des distributeurs européens de l'étude (128 entités, 2 684 sociétés) ;

ESO = Europe du Sud et Occidentale (71 entités, 2 627 sociétés) ; SDN = Scandinavie (22 sociétés) ; EDE = Europe de l'Est (35 sociétés).

Compte tenu de l'importance des économies développées dans l'échantillon total, les résultats de tous les distributeurs (EUR) sont naturellement influencés par les performances des pays d'Europe du Sud et Occidentale (ESO).

D'autre part, quel que soit le critère de mesure de la rentabilité, le bloc EDE procure aux investisseurs une rémunération qui s'avère deux à trois fois inférieure à celle acquise dans les autres pays d'Europe. Les difficultés rencontrées pour rentabiliser rapidement le capital employé dans la zone EDE explique un nombre significatif de sorties de cet espace multinational. Par exemple, Casino quitte la Pologne à la fin de l'année 2006 en vendant ses hypermarchés Géant à Metro et ses maxidiscomptes Leader Price à Tesco. Ahold sort également de Pologne en 2007 et Delhaize quitte la République tchèque la même année après avoir vendu ses supermarchés Delvita à l'allemand Rewe. A l'opposé, Tesco semble faire le choix de l'investissement lourd et durable en accentuant sa présence en Hongrie, Slovaquie, République tchèque et Pologne. Le britannique étudierait même la possibilité d'une installation en Russie afin de profiter de la tendance à la hausse du pouvoir d'achat dans ce pays.

Au plan de la composition des forces commerciales, d'après le format de magasin, une comparaison des espaces multinationaux doit se révéler utile pour la compréhension des résultats sachant que les points de vente plus structurellement performants sont plutôt les supermarchés et que les hypermarchés sont, toutes choses égales par ailleurs, des grandes surfaces plus difficilement rentabilisables. En la matière, le graphique 2, page suivante, donne des chiffres intéressants tirés du recensement des formats et de la localisation des 70 000 magasins européens appartenant aux 32 grands distributeurs très internationalisés de notre échantillon. Nous trouvons, effectivement, davantage de supermarchés en Europe du Sud et Occidentale (ESO) ou en Scandinavie (SDN) qu'en Europe Centrale et de l'Est (EDE). L'observation est symétrique pour ce qui est du nombre relatif d'hypermarchés.

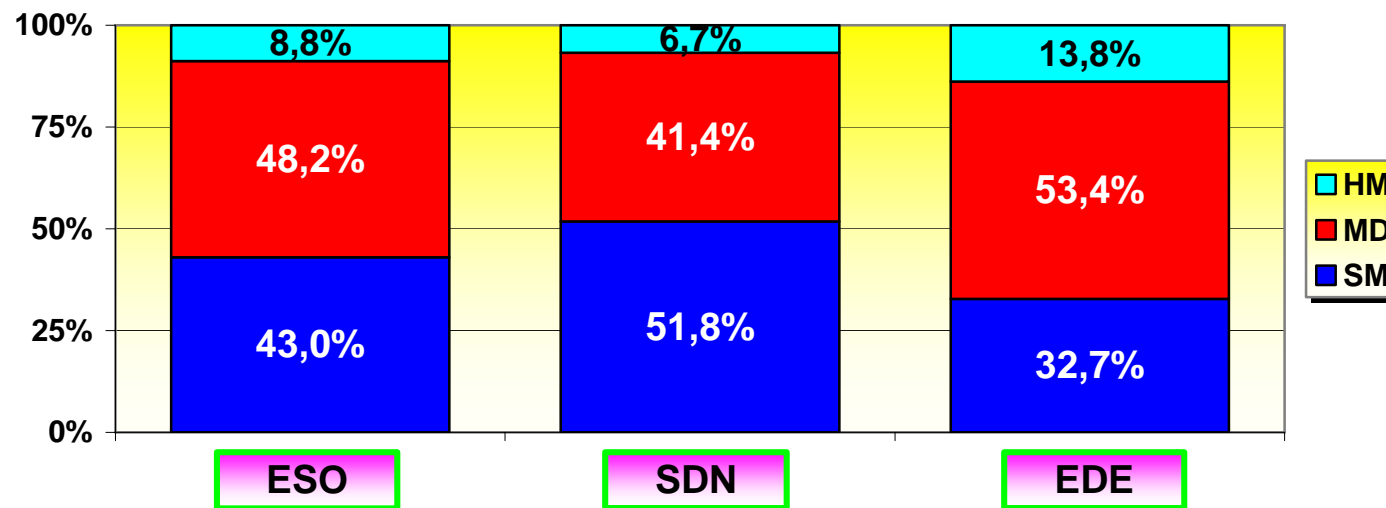
Dans ces économies émergentes d'Europe Centrale et de l'Est, les acteurs locaux dont le capital est détenu de façon marquante par des sociétés d'investissement paraissent, du moins pour l'instant, mieux s'en sortir que les sociétés contrôlées par des distributeurs globaux ¹. Dans cet ensemble-là (EDE), un pays, des plus dynamiques d'Europe Centrale, regroupe des distributeurs aux performances proches de celles observées en Europe du Sud et Occidentale (ESO). Il s'agit de la Slovénie (SVN) qui a récemment rejoint la zone européenne de la monnaie unique. Avec les quatre distributeurs slovènes de l'échantillon, nous trouvons des taux de rentabilité comparables à ceux du bloc ESO, autour de 20 % pour le ROE, de 10 à 12 % pour le ROCE et supérieurs à 7 % pour le ROA. Les taux de marge brute d'exploitation (EBITDA/Produits d'exploitation) de la Slovénie se situent même au-delà : de l'ordre de 7 % pour une moyenne de 6 % dans ESO, selon des données 2006 et un reclassement des loyers, estimés à 1 % du chiffre d'affaires, en opérations financières (tableau 3, page suivante).

Enfin, le retour sur fonds propres (ROE) des sociétés scandinaves (SDN) est meilleur que celui des pays d'Europe du Sud et Occidentale (ESO) par suite d'un retour sur actifs comptables (ROA) un peu plus satisfaisant, l'effet de levier (endettement) étant comparable (*infra*).

¹ Comparativement aux distributeurs globaux opérant sur zone EDE, les locaux dont les actionnaires de référence sont des sociétés d'investissement présentent des taux de rentabilité moins défavorables. Sur le ROE, par exemple, on trouve, avec les échantillons respectifs, 12,5 % et 2,4 % (exercice 2006).

Graphique 2

Structuration des forces de vente, par format de magasin, dans les trois espaces multinationaux de l'étude ^a



^a Répartition des magasins européens détenus par les acteurs globaux de l'échantillon. Source du comptage des emplacements de magasins et des formats : PlanetRetail – CIES, Internationalisation of Food Retailing, 2007 ; pour un petit nombre de distributeurs, le nombre de supermarchés (SM) inclut des « Neighbourhood stores ». HM = hypermarchés ; MD = Maxidiscomptes.

Tableau 3

Rentabilité des capitaux et taux de marge brute d'exploitation des distributeurs slovènes comparés à ceux des autres pays européens ^a ; 2006

ROCE			ROA			ROE			EBITDA		
ESO	EDE	SVN	ESO	EDE	SVN	ESO	EDE	SVN	ESO	EDE	SVN
11,7 %	5,8 %	10,1 %	7,3 %	3,6 %	7,0 %	18,7 %	5,5 %	20,8	5,9 %	4,3 %	7,0 %

^a Les loyers, estimés et exclus des consommations intermédiaires, sont traités comme des opérations financières. EBITDA en pourcentage des produits d'exploitation.

Il nous faut maintenant, par une approche séquentielle, expliquer l'origine des taux de profit par territoire. Quelles sont les influences respectives de la marge et de la rotation du capital sur la rentabilité des sommes investies par les bailleurs de fonds ? La rentabilité économique a-t-elle plus ou moins d'importance que l'effet de levier (endettement) dans la fabrication de l'enrichissement pour les propriétaires ? Enfin, comment justifier la capacité bénéficiaire des acteurs selon l'espace multinational, par la gestion pertinente des consommations intermédiaires ou par le contrôle des coûts salariaux ?

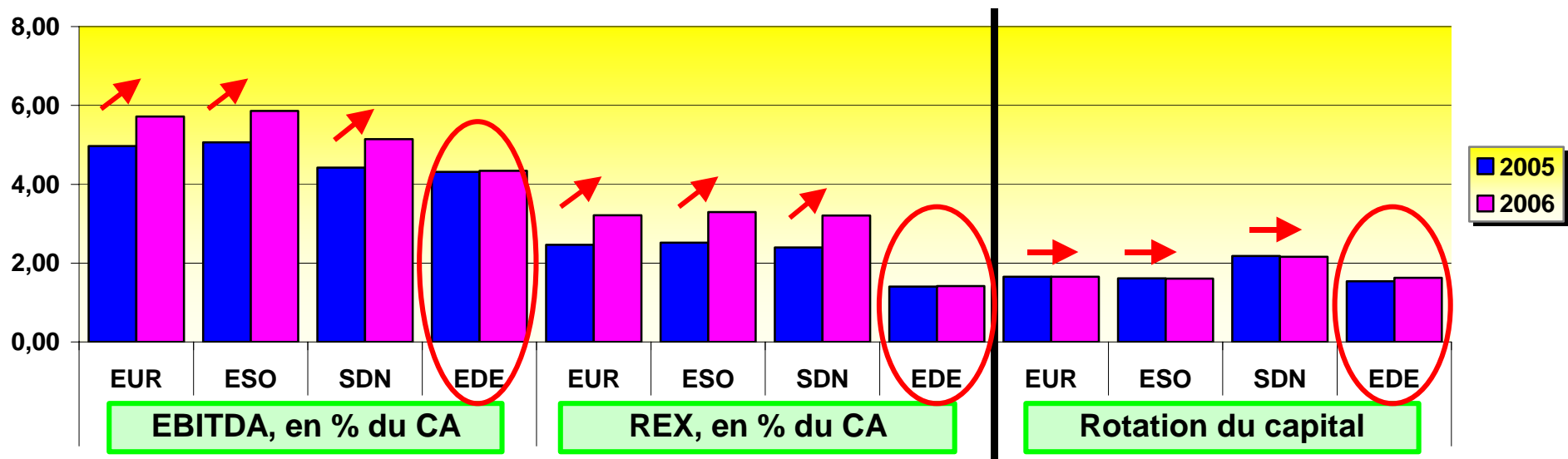
Marge et rotation du capital dans la rentabilité des distributeurs agrégés par espace multinational

C'est, incontestablement, l'amélioration des taux de marge qui explique la hausse de la rentabilité des capitaux investis par les bailleurs de fonds des distributeurs européens et non l'élasticité de la rotation des actifs (graphique 3).

Les gains de capacité bénéficiaire sont significatifs dans les économies développées (ESO, SDN) et quasiment nuls dans les pays émergents d'Europe de l'Est (EDE). C'est cette pauvreté des marges qui est à l'origine du retrait des performances du sous-ensemble territorial EDE. Plus politiquement, la source principale de consolidation des taux de profit se trouve dans l'élévation des soldes de gestion et pas dans l'aptitude des acteurs à faire du chiffre. Il paraît donc plus compliqué de relever la rentabilité du capital par la rotation des capitaux, via notamment une dynamique de prix, que par une politique de marge accentuée. C'est un constat déjà effectué par la dernière étude ILEC portant sur l'analyse comparée des performances des industriels et distributeurs français de PGC (mars 2008). Il faut avoir à l'esprit cette observation lorsque, par exemple, est envisagée une relance du pouvoir d'achat par des baisses concurrentielles de prix.

Graphique 3

Déterminants primaires de la rentabilité des distributeurs regroupés par espace géographique multinational ^a



^a Les loyers, estimés à 1 % du chiffre d'affaires, sont exclus des consommations intermédiaires et virés en charge financière et amortissement. EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) ou RBE (résultat brut d'exploitation) et REX (résultat d'exploitation), en pourcentage des produits d'exploitation.

EUR = échantillon total des distributeurs européens de l'étude ; ESO = Europe du Sud et Occidentale ; SDN = Scandinavie ; EDE = Europe de l'Est.

Gestion des coûts d'exploitation dans les espaces multinationaux européens

Tous pays confondus, l'Europe du Sud et Occidentale (ESO) se distingue des deux autres espaces multinationaux dans la façon de gérer les coûts opérationnels. Dans la zone ESO, les coûts salariaux ont un poids plus discriminant que dans les pays scandinaves et, de manière plus significative encore, qu'en Europe de l'Est. En revanche, les pays d'Europe du Sud et Occidentale paraissent mieux contrôler les consommations de biens (marchandises) et de services (charges externes). C'est bien ce que montre le tableau 4.

Une analyse de la structure des coûts par pays de la zone ESO donne des résultats plus différenciés (tableau 5). Il semble bien que se dégagent deux stratégies de gestion des charges d'exploitation, choisies ou imposées. La Grande-Bretagne (GBR), l'Espagne (ESP) et la Belgique (BEL) obtiennent leurs marges via une meilleure gestion des consommations intermédiaires. Le poids de ces coûts est moins significatif que dans d'autres pays tels la France (FRA), le Portugal (POR) ou encore les Pays-Bas (PBS). En revanche, dans ces derniers pays, les salaires et charges sociales y ont une moindre importance relative. Quant à la Suisse, elle se distingue des autres grands distributeurs par le fait que l'activité des deux principaux acteurs (Coop, Migros) est diversifiée avec un volume d'affaires non négligeable dans les services autres que le « retail » comme la logistique et la production. Par ailleurs, plus de 50 % des produits vendus en Suisse sont des MDD (source : PLMA). Une telle stratégie d'intégration verticale déguisée, qui caractérise également le Royaume-Uni avec un taux de marques propres de 43 % ou encore la Belgique (42 %), ne peut que rejaillir sur le poids relatif des consommations intermédiaires (tableau 5). A l'opposé, une faible sous-traitance industrielle, comme c'est le cas au Portugal (27 % de MDD), tire vers le haut le coût des marchandises vendues.

Tableau 4

Consommations intermédiaires (hors loyers estimés) et frais de personnel dans les espaces multinationaux ; en % des produits d'exploitation

	Consommations intermédiaires (%)			Frais de personnel (%)		
	ESO	SDN	EDE	ESO	SDN	EDE
2005	85,1	88,2	89,2	9,9	7,4	6,5
2006	84,2	87,5	89,0	9,9	7,3	6,7

Tableau 5

Consommations intermédiaires (hors loyers estimés) et frais de personnel des pays de la zone ESO ; en % des produits d'exploitation

	Consommations intermédiaires (%)									Frais de personnel (%)								
	POR	FRA	PBS	GBR	ESP	BEL	GRE	ITA	SUI	POR	FRA	PBS	GBR	ESP	BEL	GRE	ITA	SUI
2005	88,7	87,5	88,1	84,4	83,3	84,6	86,0	85,2	75,0	7,5	8,3	7,5	10,7	10,2	10,2	9,2	9,4	17,7
2006	88,3	87,0	88,4	82,6	83,1	84,2	85,8	85,1	74,5	7,5	8,6	7,8	10,5	10,3	10,2	9,2	9,3	17,4

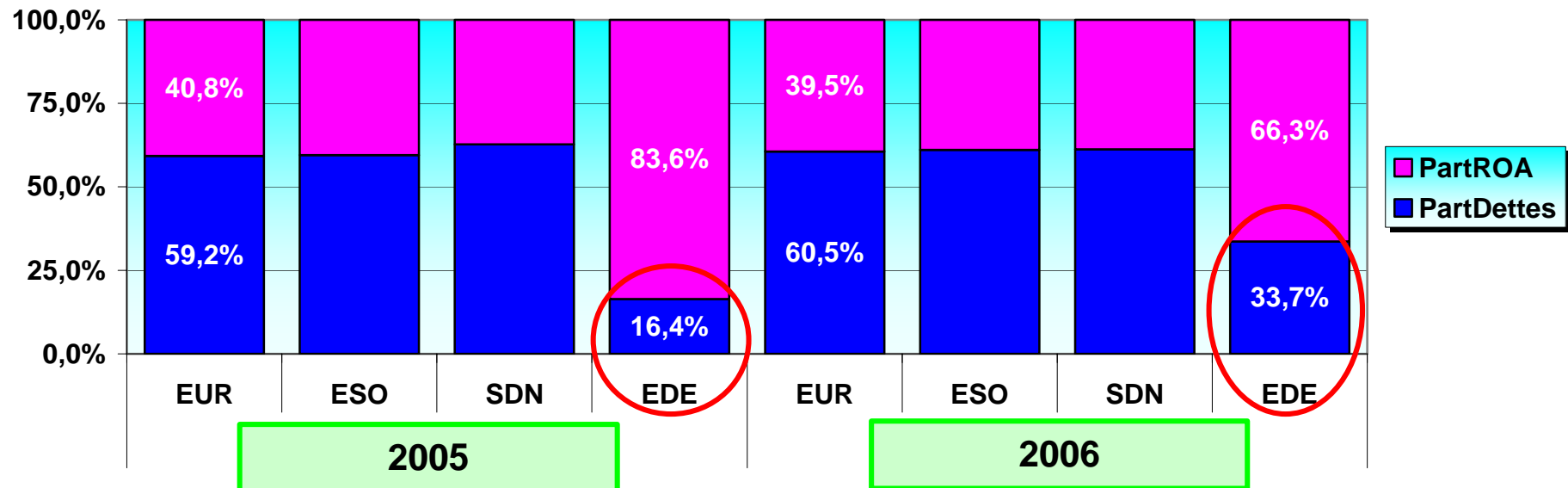
Parts respectives de rentabilité économique et de structure financière dans le retour sur fonds propres des distributeurs agrégés par territoire géographique

L'analyse du contenu de la rentabilité des capitaux propres (ROE), par zone économique multinationale, donne une information intéressante sur les probables difficultés d'exercice du métier dans les anciens pays du bloc soviétique (EDE). La structure du ROE, en part attribuable à la rentabilité fondamentale (ROA) et en part imputable au risque financier (effet de levier), donne une mesure de la complication, pour les distributeurs de ces pays-là, à trouver des capitaux (graphique 4).

Alors que dans les pays d'Europe du Sud et Occidentale (ESO), tout comme dans les pays scandinaves (SDN), l'endettement contribue à hauteur de 60 % dans l'enrichissement des actionnaires, en Europe de l'Est (EDE) cette participation est de l'ordre de 30 % (moins de 20 % en 2005). Cette observation, visible dans le levier, dénote une carence générale de ressources notamment un moindre financement externe. Avec les données comptables de l'échantillon, on trouve un rapport entre Dettes totales et Capitaux propres proche de 2,5 dans les économies développées (ESO, SDN) et de 1,7 seulement pour le sous-ensemble EDE où la Slovénie se singularise, à nouveau, avec un ratio supérieur à 2.

Graphique 4

Le rôle de la dette sur la rentabilité des fonds propres des distributeurs européens regroupés par espace multinational



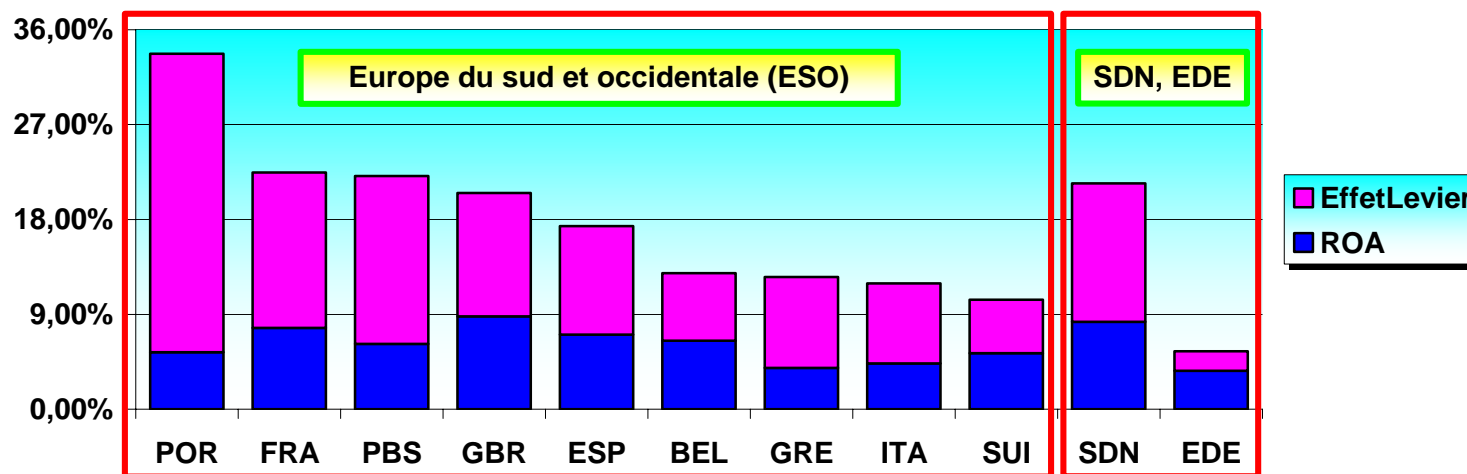
Rentabilité des capitaux propres dans les pays d'Europe du Sud et Occidentale (ESO)

Une étude du retour sur fonds propres (ROE) des principaux pays européens donne des résultats intéressants concernant l'origine de la rentabilité pour les propriétaires des distributeurs (graphique 5).

C'est au Royaume-Uni (GBR) que la part de rentabilité fondamentale (ROA) est la plus importante. Cette contribution est sensiblement plus significative pour le premier britannique (Tesco) dont le retour sur actifs comptables (16,4 %) se situe bien au-delà du résultat trouvé avec l'échantillon total (7,2 %)². Les pays scandinaves, l'Espagne, la Suisse et la Belgique semblent gérer leurs ressources financières de la même manière, c'est-à-dire en utilisant l'endettement avec plus de parcimonie. A l'opposé, le Portugal (POR), les Pays-Bas (PBS) et la France (FRA) améliorent notablement la rentabilité financière (ROE) en utilisant, de manière plus ou moins importante, l'endettement comme un levier. Au Portugal, 84 % du ROE a pour origine une prise de risque financier (effet de levier) contre 57 % en Grande-Bretagne (GBR). D'une manière générale, l'impact de la dette est encore plus mesuré en Europe de l'Est mais pour des raisons négatives. Dans ces pays, le ROA est plus petit, ce qui réduit l'excédent d'enrichissement économique sur le taux d'intérêt, et les ressources sont moins faciles à obtenir.

Graphique 5

La rentabilité des capitaux propres (ROE) et ses déterminants, la rentabilité fondamentale (ROA) et l'effet de levier dû à l'endettement ; 2006



² Un examen des résultats britanniques (quatre principales sociétés) dénote une situation très contrastée avec un leader régulier dont les performances se consolident avec le temps et des suivants qui présentent des résultats faibles et instables (graphique A1, annexes). La filiale de Wal-Mart (Asda) affiche des taux de profit stables mais médiocres. Morrison et Sainsbury (SB) ont connu des difficultés en 2005 (exercice clos début 2006) à la suite de la fusion avec Safeway pour le premier et en raison de difficultés logistiques (structure d'approvisionnement) pour le second. L'exercice clos au début de l'année 2007 s'est avéré pour Morrison et Sainsbury nettement meilleur que l'exercice précédent comme le montre bien le graphique A1 (annexes).

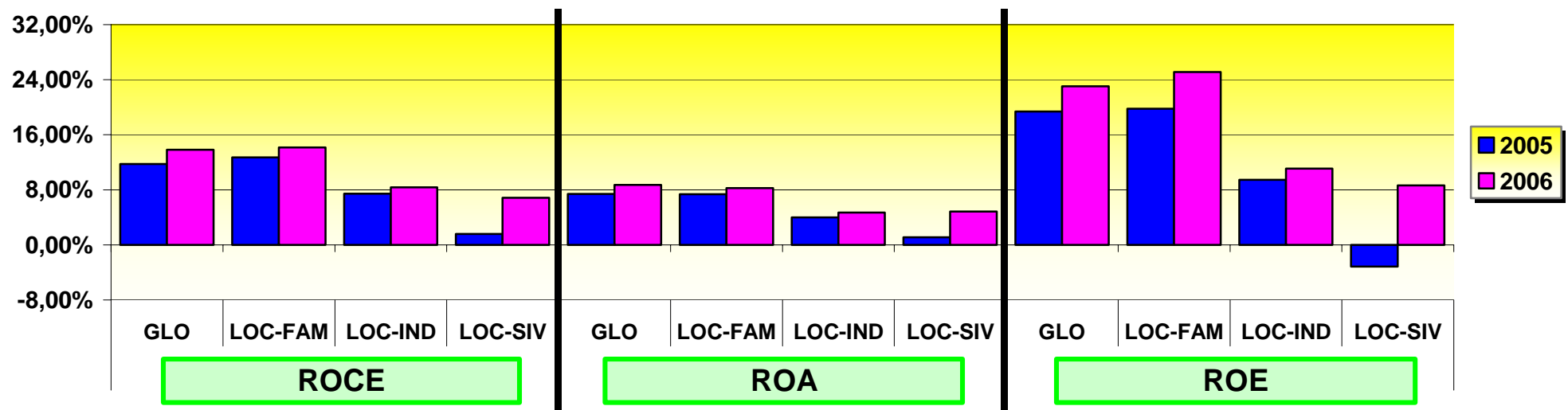
Le constat de rentabilité des distributeurs regroupés selon leur positionnement global ou local

Les résultats des distributeurs rassemblés d'après l'étendue de leurs implantations territoriales figurent au graphique 6.

Les distributeurs qu'il est possible de singulariser par une activité commerciale très largement locale, contrôlés ou gérés par des familles, rentabilisent mieux le capital investi que tous les autres distributeurs. Les sociétés dont l'activité de distribution en grandes surfaces est largement internationalisée, qualifiés dans cette étude de distributeurs globaux, ont des performances très proches des acteurs locaux à capital familial. Tous les autres distributeurs, les groupements locaux d'indépendants ou de coopératives et les locaux dont le capital est significativement détenu par des sociétés d'investissement, sont bien en retrait des deux premiers sous-ensembles de sociétés (LOC-FAM, GLO). C'est ce que dit, effectivement, le graphique 6.

Graphique 6

Rentabilité des distributeurs regroupés par stratégie, globale ou locale, de conquête des marchés ^a



^a Les coûts d'occupation (loyers), estimés à 1 % du chiffre d'affaires, sont exclus des consommations intermédiaires et virés en charge financière et amortissement.

ROCE = Rentabilité du capital financier ; ROA = Rentabilité des actifs comptables (total bilan) ; ROE = Rentabilité des fonds propres.

GLO = Distributeurs globaux (très large stratégie géographique de conquête des marchés) ; 58 entités (2 206 sociétés).

LOC-FAM = Distributeurs présents dans un pays ou une euro-région, contrôlés ou dirigés par des familles ; 28 sociétés.

LOC-IND = Distributeurs présents dans un pays ou une euro-région, organisés en coopératives ou groupements d'indépendants ; 14 entités (422 sociétés).

LOC-SIV = Distributeurs présents dans un pays ou une euro-région dont les actionnaires de référence sont des sociétés d'investissement ; 28 sociétés.

De l'ensemble des distributeurs locaux à capital familial (LOC-FAM) du graphique 6, trois sociétés se détachent par le caractère exceptionnel et durable de leurs performances : l'espagnol Mercadona, le belge Colruyt et l'italien Esselunga. C'est ainsi que le ROE moyen des dix dernières années (1997-2006) se monte à plus de 34 % pour l'espagnol et l'italien avec une parfaite stabilité du ratio pour le catalan Mercadona³. Cette rentabilité des capitaux propres, sur 10 ans, avoisine les 40 % pour Colruyt (comptes consolidés).

Concernant la situation de LOC-SIV en 2005, elle s'explique par les contre-performances des anglais Sainsbury et Morrison (*supra*).

Le meilleur des grands acteurs globaux est le britannique Tesco dont l'internationalisation est de plus en plus prononcée. Elle est, en matière d'évolution récente, assez orthogonale à celle d'Ahold. Ce dernier renoue avec la rentabilité par des retraits géographiques et des désinvestissements massifs.

Le leader anglais était présent dans 5 pays en 1996, dans 9 en 2000 et dans 13 en 2006. Inversement, Ahold, visible dans 27 pays en 2000, n'est présent aujourd'hui que dans moins d'une dizaine. En l'espace de cinq ans (2003-2007), le chiffre d'affaires du premier distributeur néerlandais a été pratiquement divisé par deux.

Une comparaison des quatre grands distributeurs européens, figurant dans le top 5 des gestionnaires mondiaux de grandes surfaces très internationalisés, est plus que favorable au premier britannique en termes de performances comptables (graphique 7, page suivante) et de valorisation boursière (graphique 8, page suivante). La valeur marchande des fonds propres de Tesco (+ 36 % par rapport à Carrefour) est conforme à la dynamique du premier britannique qui s'est poursuivie en 2007-2008 avec une hausse du résultat net (part du groupe) de 12,3 % et une progression du CA de 11,1 %. En 2008-2009, Tesco prévoit d'embaucher plusieurs dizaines de milliers de personnes et d'accroître ses surfaces de vente d'un million de m² dont 80 % à l'étranger.

Sur la fenêtre de notre étude, seul Tesco réussit à obtenir une rentabilité économique, calculée sur la totalité des actifs (ROA), supérieure à 10 points (graphique 7). L'endettement (effet de levier) ne fait que « booster » ce socle fondamental. En cinq ans, la capitalisation boursière du premier britannique a doublé devenant, de loin, supérieure à celle de Carrefour. Pour ce dernier, la contraction assez nette du taux d'enrichissement des actionnaires (ROE) est la conséquence du tassement de 2 points du ROA et de la baisse de l'endettement global du groupe français sur les années 2003-2006.

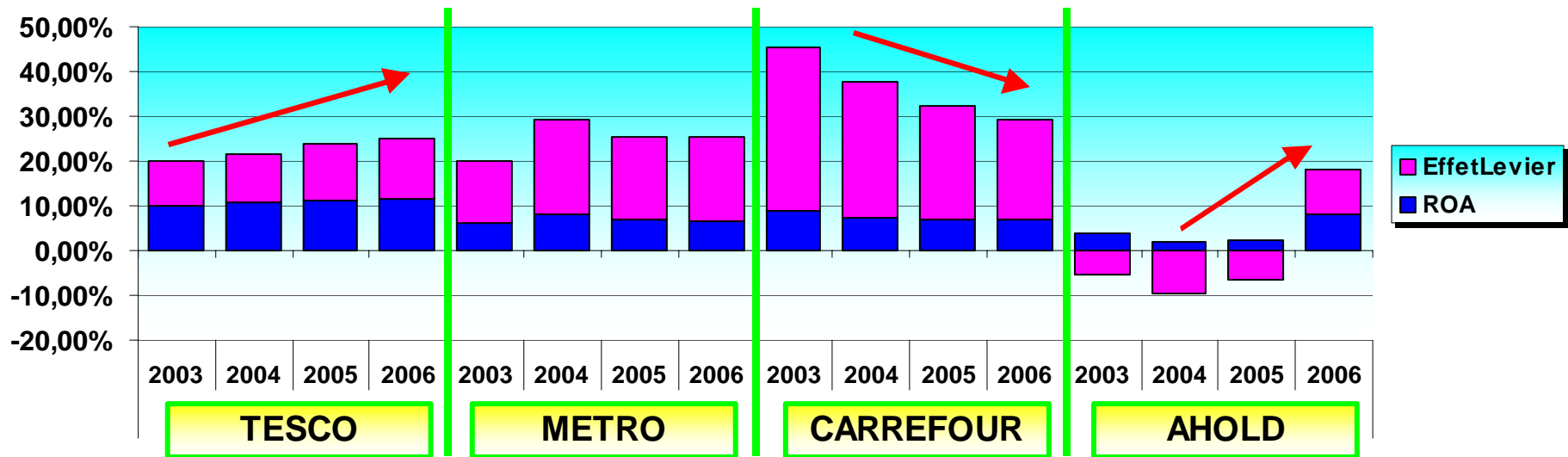
Il est également utile de relever le redressement incontestable des performances d'Ahold. L'amélioration s'est accentuée en 2007 après la situation critique des années 2002-2005 période durant laquelle l'endettement transformait une rentabilité économique pauvrement positive en une rentabilité des capitaux propres franchement négative (voir l'effet de ciseau sur le graphique 7)⁴. Cette amélioration sensible des fondamentaux se retrouve bien dans la hausse de la valeur marchande des capitaux propres (graphique 8).

³ Durant les 5 dernières années comptables connues (2002-2007), le résultat net a augmenté deux fois plus que le chiffre d'affaires (+271 % contre + 142 %).

⁴ Au cours des trois dernières années (2004-2007), le résultat opérationnel du hollandais a augmenté d'environ 30 % et le résultat net a bondi de 230 % par suite des nombreuses cessions d'actifs.

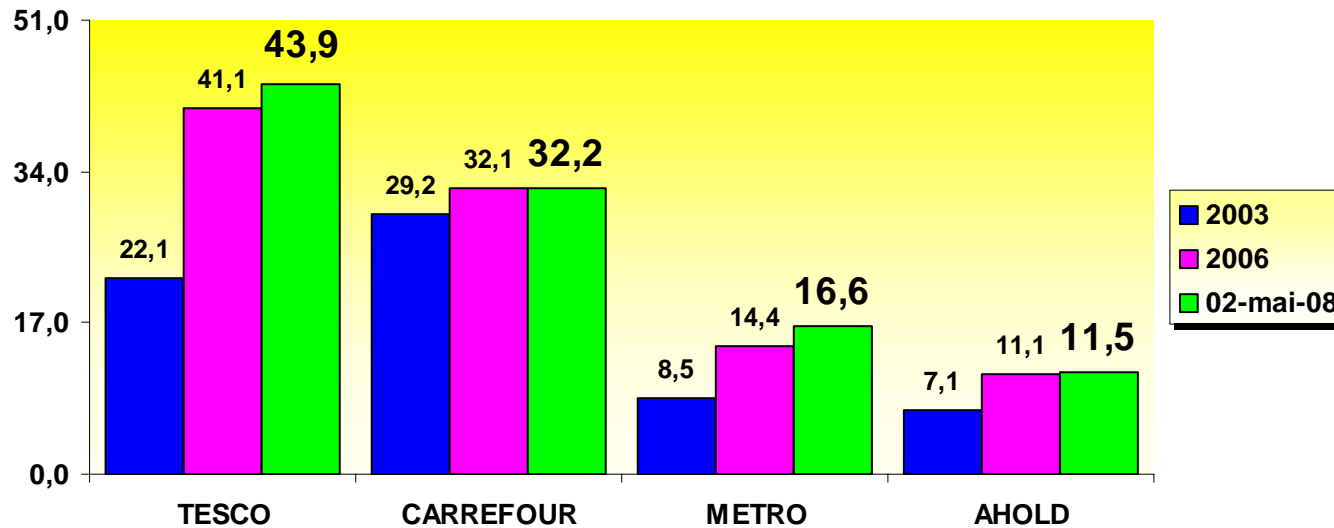
Graphique 7

La rentabilité des capitaux propres (ROE) des quatre grands distributeurs européens décomposée ; comptes consolidés



Graphique 8

Capitalisation boursière des quatre plus importants groupes de distribution européens (milliards d'euros) ; moyennes pour 2003 et 2006



Les déterminants de la rentabilité fondamentale des distributeurs regroupés selon leur positionnement global ou local

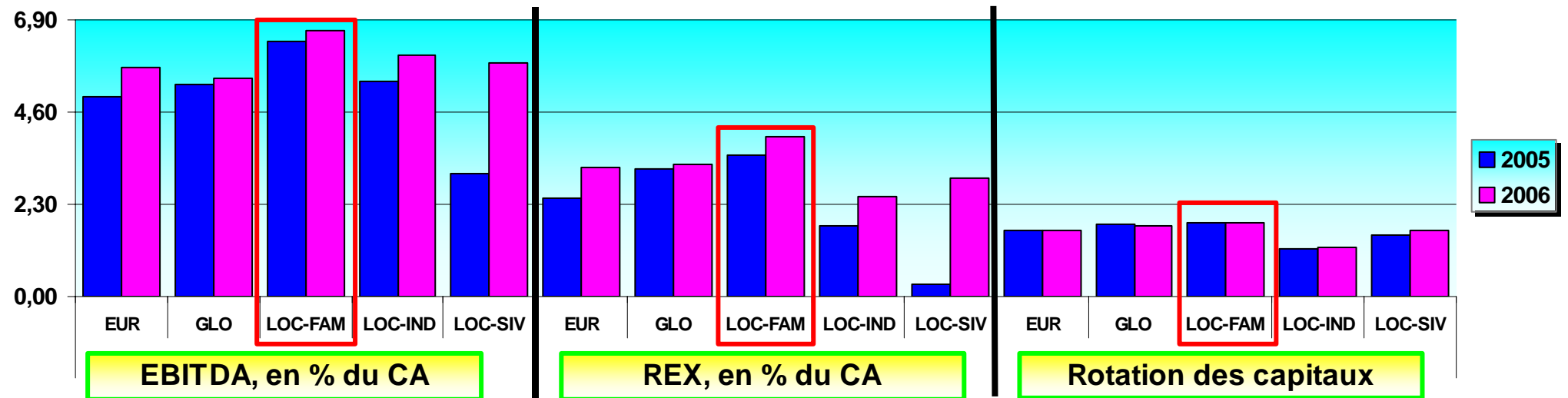
La rentabilité économique, celle qui est indépendante de la structure financière, subit l'influence de deux variables-clés, la marge et la capacité des managers à faire du chiffre d'affaires avec les capitaux confiés (rotation des actifs). L'importance relative de chacun de ces facteurs est donnée par le graphique 9. Les observations relatives à la stagnation du volume d'affaires, comparativement au capital engagé, et l'amélioration générale des marges sont confirmées par ces nouveaux résultats obtenus avec des groupes stratégiques de sociétés.

Les résultats des locaux à capital familial (LOC-FAM) sont bons principalement parce que les sociétés de ce sous-ensemble obtiennent des marges qui s'avèrent supérieures à celles des autres échantillons de l'étude. La hausse importante de la capacité bénéficiaire du groupe des locaux dont les actionnaires de référence sont des sociétés d'investissement (LOC-SIV) s'explique par le redressement spectaculaire des performances des challengers britanniques de Tesco que sont Sainsbury et Morrison. Du côté des locaux indépendants (LOC-IND), c'est l'extrême pauvreté du chiffre d'affaires des coopératives italiennes, rapporté aux emplois, qui tire vers le bas la rotation des actifs de l'ensemble du groupe.

On trouvera, au graphique A2, dans les annexes, les meilleurs distributeurs européens par le taux de marge brute d'exploitation.

Graphique 9

La marge et la rotation des actifs d'après le positionnement stratégique des acteurs en matière d'internationalisation et de gouvernance ^a



^a Les loyers, estimés à 1 % du CA, sont traités comme des opérations financières et donc exclus des charges externes.

Coûts d'exploitation des distributeurs réunis selon leur envergure globale ou locale

La marge opérationnelle des distributeurs très internationalisés (GLO) est, semble-t-il, davantage rattachée à la minimisation des coûts salariaux qu'au contrôle des consommations de biens (marchandises) et de services (tableau 6). Chez les locaux, à l'inverse, les consommations intermédiaires paraissent mieux contrôlées que les frais de personnel.

Une telle situation peut s'expliquer par des stratégies interentreprises d'impartition, peu globalisées et moins protocolaires, du côté des distributeurs euro-régionaux notamment chez les locaux à capital familial (LOC-FAM) qui sont au plus près de leur marché domestique. L'importance relative des marques de distributeurs (MDD) est une variable explicative significative tout comme le traitement, interne ou externe, de la logistique.

L'exemple de Mercadona est à cet égard éclairant. Les comptes de l'espagnol, dont le capital est contrôlé par la famille Roig, nous disent que le coût des marchandises vendues et les charges externes représentent 81,7 % du chiffre d'affaires (2006). Quant aux salaires et charges sociales, ils se montent à 12,5 %. Chez ce local espagnol, les marques de distributeurs (MDD) atteignent 46,7 % des marchandises vendues (source : TNS World Panel).

Les mêmes calculs effectués avec les données de Carrefour en Espagne, également pour l'année 2006, donnent des résultats symétriques. Les consommations intermédiaires sont de 5 points supérieures à celles de Mercadona (86,6 %) tandis que les frais de personnel sont en net retrait (7,6 % du chiffre d'affaires). Il faut également savoir que les marques propres à Carrefour en Espagne ne représentent que 26,2 % des produits vendus (source : TNS World Panel). On retrouve une telle option, en matière de contrôle des coûts d'exploitation, dans les comptes de l'autre distributeur global espagnol important, Auchan (Alcampo, Sabeco), qui fait encore moins de sous-traitance industrielle que Carrefour (19,2 % de MDD pour Alcampo).

Tableau 6

Consommations intermédiaires, après estimation et reclassement des loyers, et coûts salariaux des distributeurs agrégés d'après leur stratégie de conquête des marchés, globale ou locale ; charges en pourcentage des produits d'exploitation

	Consommations intermédiaires (%)				Coûts salariaux (%)			
	GLO	LOC-FAM	LOC-IND	LOC-SIV	GLO	LOC-FAM	LOC-IND	LOC-SIV
2005	86,2	83,2	82,8	86,6	8,5	10,5	11,8	10,4
2006	85,7	82,9	82,4	84,5	8,8	10,5	11,6	9,8

Rentabilité économique et risque financier dans le retour sur fonds propres des distributeurs regroupés d'après leur positionnement global ou local

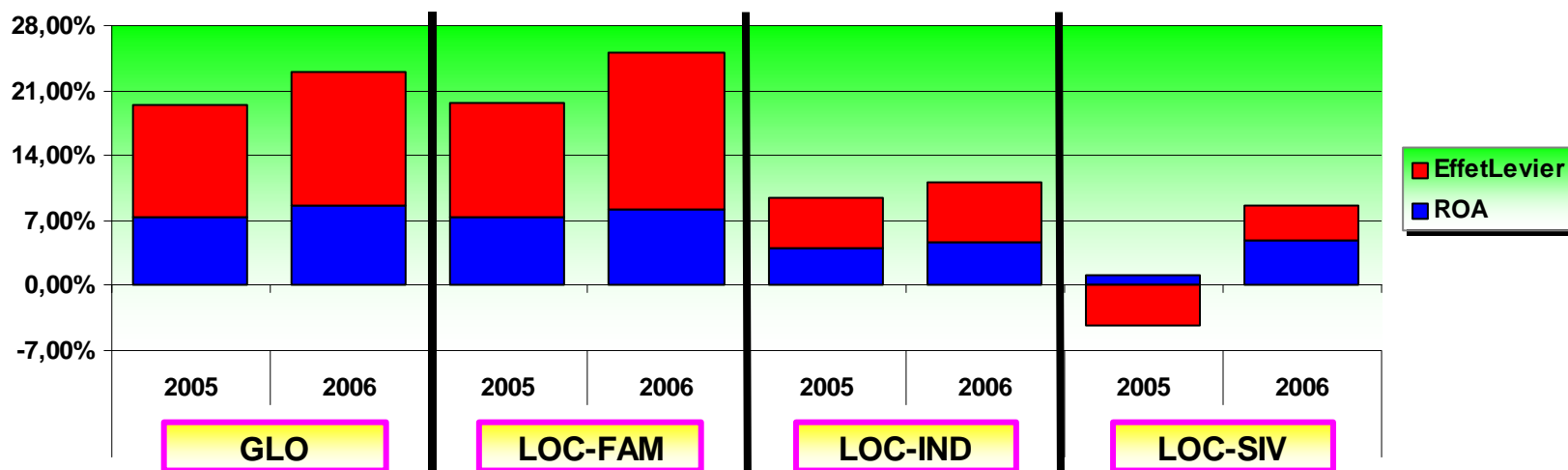
La rentabilité fondamentale (ROA, ROCE) subit l'influence de la marge opérationnelle et de la dynamique de ventes (rotation du capital). Pour sa part, l'enrichissement des actionnaires (retour sur fonds propres) est avant tout dépendant de la rentabilité intrinsèque. Mais il est, aussi, fonction du degré d'utilisation de l'endettement comme un levier. Lorsque la rentabilité des actifs est largement supérieure à ce que coûte la dette, l'endettement amplifie le ROE. C'est ce qui se passe pour les distributeurs locaux à gouvernance familiale, comme le montre bien le graphique 10.

Grosso modo, le ROA des locaux à capital familial (LOC-FAM) et celui des distributeurs globaux (GLO) sont du même ordre. En revanche, les sociétés à gouvernance familiale de notre échantillon sont un peu plus endettées. Le ratio Dettes totales/Fonds propres de LOC-FAM est passé de 2,4 (2005) à 2,7 (2006). Celui de GLO, qui n'a pas changé, est de 2,3. C'est ce plus grand risque financier qui explique la légère suprématie de LOC-FAM sur le ROE. En la matière, l'infériorité des globaux est beaucoup plus expressive lorsque cette population totale de distributeurs (GLO) est rapprochée des tout premiers locaux (graphique A3 et tableau A2, annexes).

Par ailleurs, on retrouve, dans le graphique 10, les moindres performances des autres locaux (groupements d'indépendants et opérateurs contrôlés par des sociétés d'investissement).

Graphique 10

La rentabilité pour les actionnaires des distributeurs (ROE) décomposée en rentabilité fondamentale (ROA) et en effet de levier. Les sociétés sont agrégées d'après l'étendue de leurs implantations et leur gouvernance



Pertinence comptable du maxidiscompte en France et en Europe

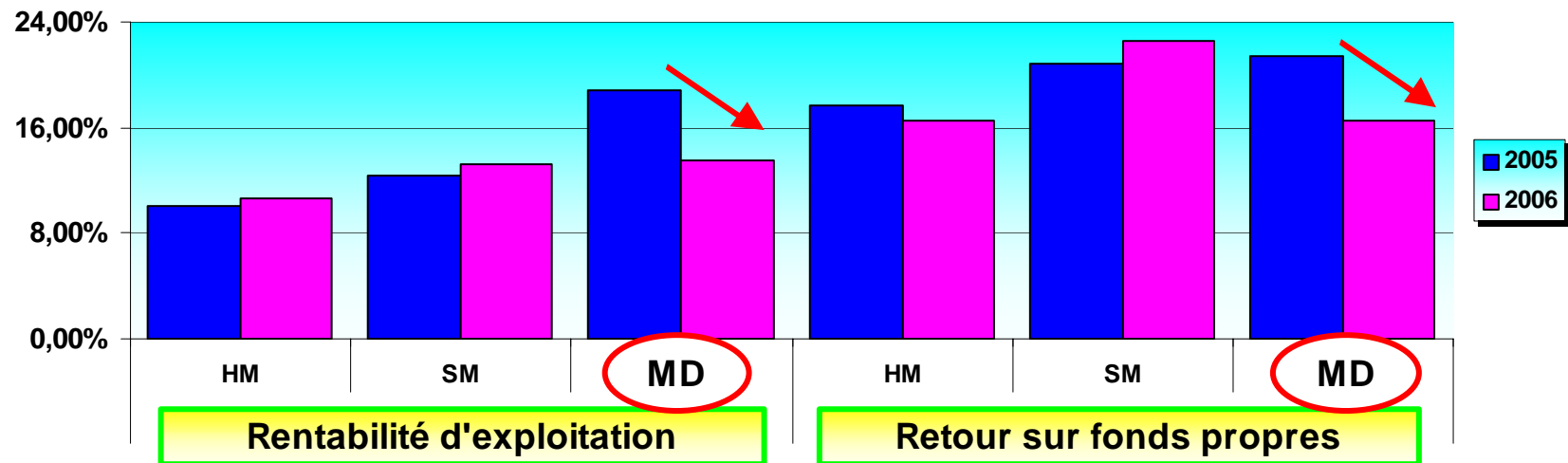
Les résultats de 2006 ne reflètent pas, pour le moins pas encore, le redressement fréquemment évoqué du hard discount en France. En effet, tout comme en 2005, les chiffres comptables de 2006 traduisent un nouvel essoufflement des résultats financiers de ce format de vente. Une telle observation peut sembler paradoxale lorsque l'on sait que la part des ménages modestes qui se rendent dans ces magasins ne cesse d'augmenter, avec un quasi doublement de 2001 à 2006 selon l'INSEE. A la fin du mois de mars 2008, cette part de marché aurait atteint un seuil jamais égalé de 13,7 % d'après TNS Worldpanel.

Les taux de rentabilité du maxidiscompte (MD) français se sont dégradés en 2005 et 2006 mais ils demeurent, encore, de meilleure qualité que ceux des autres formats de vente, le supermarché (SM) et l'hypermarché (HM). C'est ce qui ressort du graphique 11 réalisé avec les résultats de sociétés exploitant des hypermarchés, des supermarchés et des maxidiscomptes. Cette dégradation de la rentabilité du capital (échantillon MD) est la conséquence d'un double impact négatif, la contraction des marges et le tassement du coefficient de rotation du capital (graphique 12, page suivante). On relèvera, par ailleurs, la meilleure tenue du format SM (graphique 11).

Une comparaison de moyennes via un test sur deux échantillons indépendants français, de 200 maxidiscompteurs et 331 sociétés d'hypermarchés, confirme la suprématie des premiers sur les seconds en termes de rentabilité et de marge (tableau 7, page suivante).

Graphique 11

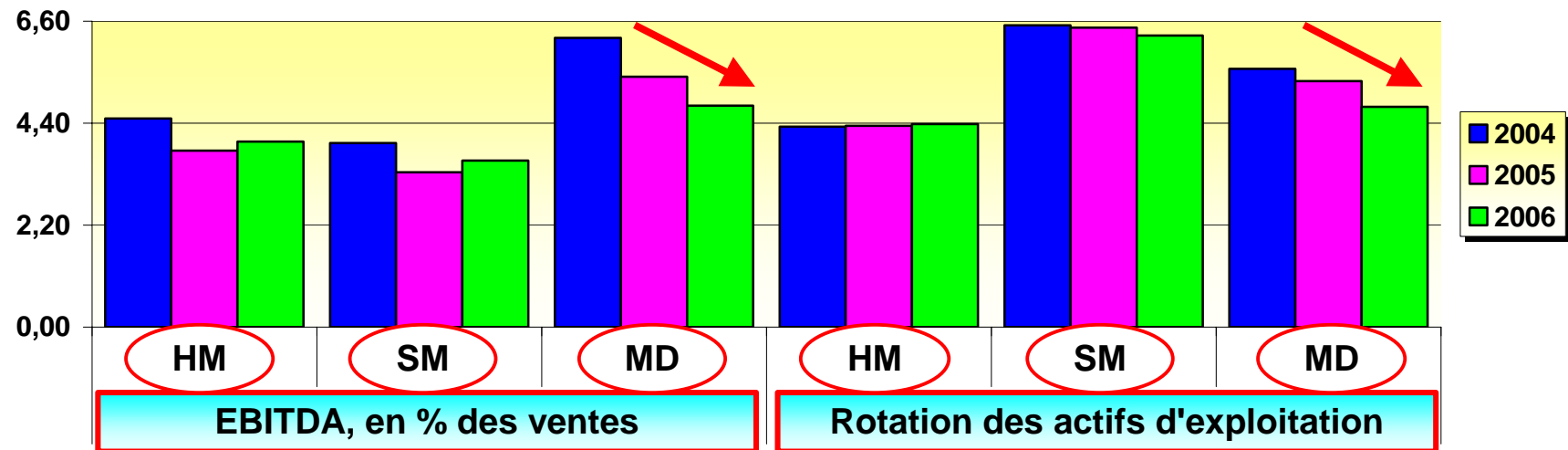
La rentabilité d'exploitation et le retour sur fonds propres, avant impôt, de hard discounts et d'hypermarchés français ^a



^a Les échantillons HM, SM et MD sont obtenus après agrégation de 344 sociétés (HM), 2 181 (SM) et 226 (MD). La rentabilité d'exploitation est celle qui est déduite de la gestion des capitaux investis dans la seule activité commerciale (immobilisations non financières et BFR).

Graphique 12

Marge brute d'exploitation et rotation des actifs nécessaires à l'exploitation pour les échantillons français de magasins agrégés ^a



^a 344 HM, 2 181 SM et 226 MD pour chacun des trois échantillons agrégés de sociétés.

Tableau 7

Rentabilité et marge opérationnelles moyennes déduites de deux échantillons français de hard discount et d'hypermarchés ^a ; 2006

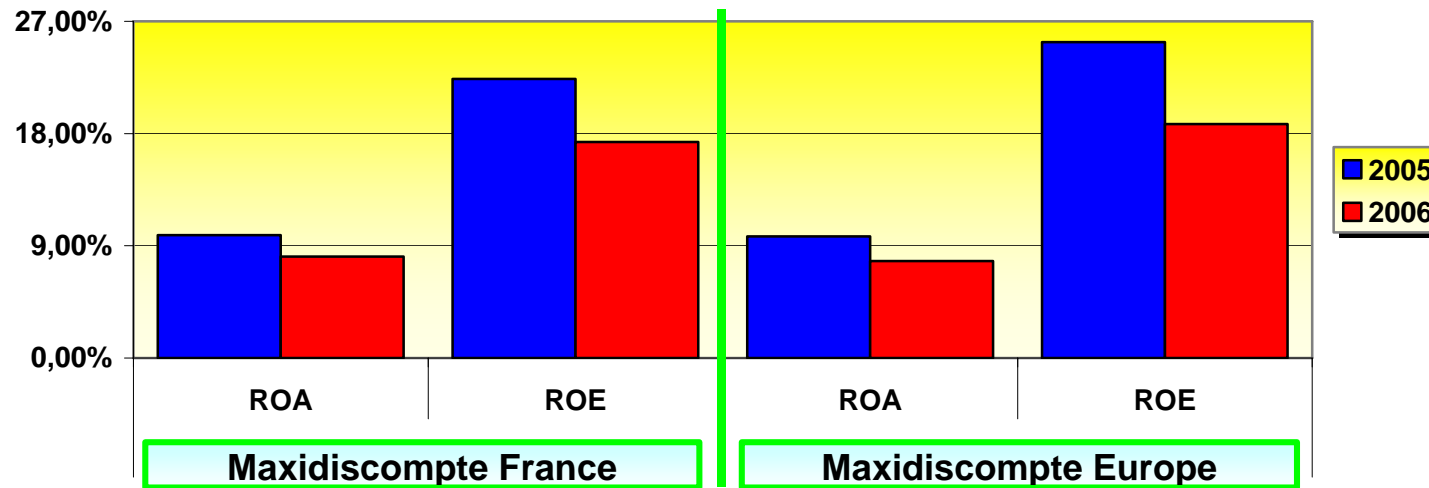
Rentabilité d'exploitation		Rentabilité économique		Marge d'exploitation		Marge économique	
HM	MD	HM	MD	HM	MD	HM	MD
14,3 %	19,7 %	7,8 %	11,8 %	2,5 %	3,3 %	2,9 %	4,0 %

^a La rentabilité économique intègre les revenus financiers tout comme la marge économique. Les moyennes, calculées avec 331 HM et 200 MD, sont statistiquement significatives au meilleur seuil possible (1 %). Les taux de rentabilité sont après impôt.

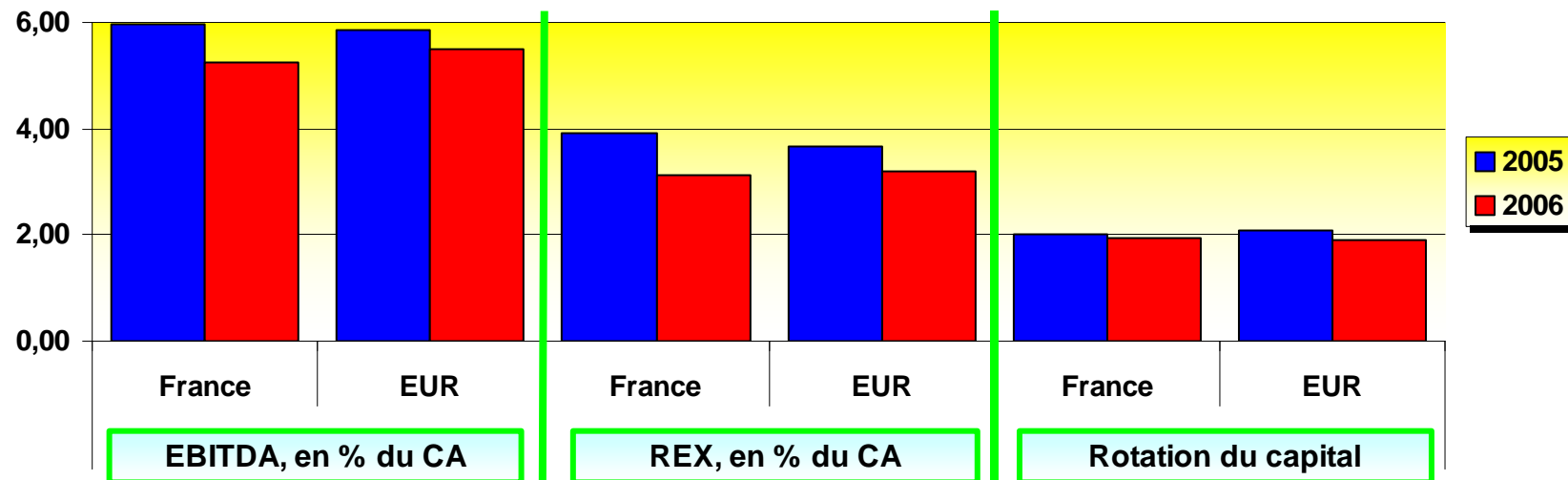
Une étude de rentabilité comparée portant sur des hard discounters français et des sociétés qui opèrent dans le reste de l'Europe donne des résultats en définitive assez proches. Le recul des performances concernant ce format de vente, en 2006, est donc plutôt général (graphiques 13 et 14, page suivante).

Graphique 13

Taux de rentabilité du hard discount en France et dans le reste de l'Europe ; 226 sociétés françaises et 37 sociétés européennes

**Graphique 14**

Marges et rotation dans le hard discount en France et dans le reste de l'Europe ; 226 et 37 sociétés françaises et européennes



Résultats des distributeurs européens selon leur forme organisationnelle : les intégrés comparés aux indépendants

1- Présentation des deux échantillons de commerçants

L'échantillon total des 2 684 sociétés européennes de l'étude peut être également divisé en deux populations d'acteurs, les distributeurs dont le capital est financièrement intégré (INT) et les groupements d'indépendants ou de coopératives (IND).

Les principales sociétés indépendantes de l'échantillon, pour lesquelles nous disposons d'informations comptables significatives, se trouvent en France (Leclerc, Intermarché, Système U), en Italie (Coop, Conad), en Suisse (Migros, Coop), en Scandinavie (Coop, Hok Elanto, Arina...) et en Espagne (Eroski). Le commerce indépendant est également très présent en Allemagne mais nous ne disposons pas de données financières crédibles sur les deux principaux acteurs de ce pays, Edeka et Rewe.

Dans notre échantillon, les indépendants et les commerçants organisés en coopératives (IND) sont représentés par 16 entités, acquises par agrégation de 1 752 sociétés, et réalisent un chiffre d'affaires (produits d'exploitation) proche de 80 milliards d'euros.

Les distributeurs intégrés de l'échantillon sont, dans une bonne mesure, des filiales nationales de groupes très internationalisés pour lesquels l'activité sociale est déterminante en Europe du Sud et Occidentale (Ahold, Auchan, Carrefour, Casino, Delhaize, Tesco...). Le sous-ensemble des commerçants intégrés de notre échantillon est également constitué d'acteurs locaux (Asda, Colruyt, Esselunga, Mercadona, Sainsbury...).

Au total, les distributeurs de l'échantillon qui intègrent leurs fonds propres (INT) dépassent la centaine d'entités (932 sociétés agrégées). Le chiffre d'affaires de ce second sous-ensemble de distributeurs européens, plus significatif que le premier, est de l'ordre de 375 milliards d'euros.

2- Singularité financière des deux populations de distributeurs

Pour obtenir les résultats qui sont maintenant déclinés, la méthodologie du rapport principal a été suivie notamment pour ce qui concerne l'estimation des loyers et l'ajustement corrélatif des immobilisations et des dettes financières. Les calculs sont effectués après estimation des loyers, à hauteur de 1 % du CAHT, et évaluation de la valeur des murs sur la base de 10 fois les loyers.

__ Quel que soit le critère de rentabilité retenu, notre échantillon d'intégrés (INT) s'avère plus performant que la population toute entière de distributeurs européens (EUR) et, de façon plus marquante, que le bloc des groupements d'indépendants ou de coopératives (IND). Le graphique 1 établit des comparaisons avec les trois taux utilisés dans l'étude principale (ROA, ROCE, ROE).

__ La rentabilité des capitaux propres (ROE), qui mesure l'enrichissement des actionnaires, est plus élevée chez les intégrés (INT) que du côté des indépendants (IND), en raison d'un meilleur socle fondamental (ROA) qui provoque un fort effet de levier (graphique 2). L'endettement des intégrés n'est pas plus élevé, bien au contraire il est globalement moindre. En fait, c'est son coût qui est très en retrait de ce que rapporte les emplois amplifiant ainsi l'impact bénéfique du recours à la dette.

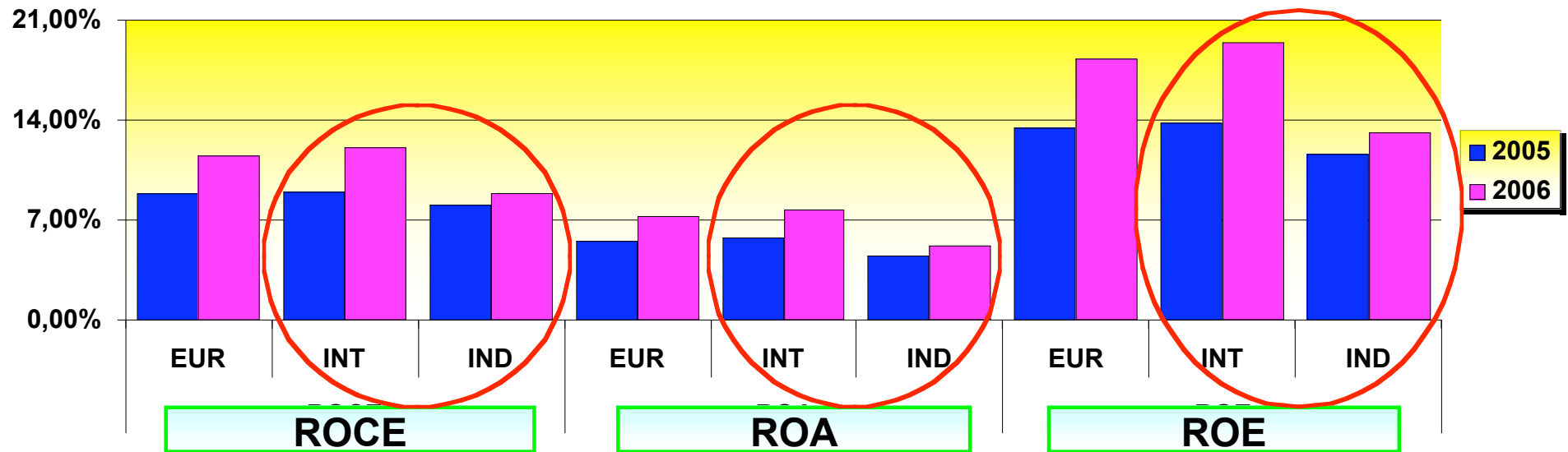
__ Comme le montre bien le tableau 1, la rentabilité supérieure des intégrés a pour origine les deux sources explicatives possibles : une plus grande capacité bénéficiaire (taux de marge) et davantage de volume (rotation du capital) ; compte tenu de leur importance relative, il est logique que les résultats du groupe des distributeurs intégrés (INT) soient proches de ceux de l'échantillon total (EUR). On relèvera, à nouveau, avec cet autre critère de regroupement des distributeurs, l'extrême rigidité du coefficient de rotation du capital renforçant une fois de plus le rôle puissant de la marge dans la formation des taux de profit.

__ La stratégie de gestion des coûts d'exploitation décaissables des intégrés et des indépendants paraît différente (tableau 2). Le contrôle des frais de personnel de la part des intégrés est plus serrée, en revanche, chez ces derniers, la part des biens et services consommés est relativement plus forte comme si, du côté des indépendants, le chiffre d'affaires sous marque propre était plus significatif.

__ Ces nouveaux graphiques et tableaux de résultats montrent une tendance comptable générale plus favorable aux intégrés qu'aux indépendants. Par exemple, l'amélioration du retour sur fonds propres (ROE) en 2006 est de + 5,5 points pour les distributeurs intégrés contre + 1,4 point pour le sous-ensemble des indépendants.

Graphique 1

Rentabilité comparée des distributeurs intégrés (INT) et indépendants (IND) ^a



^a EUR = échantillon total des distributeurs européens (128 entités différentes ; 2 684 sociétés).

INT = échantillon des distributeurs intégrés (112 entités différentes ; 932 sociétés).

IND = échantillon des distributeurs indépendants ou organisés en coopératives (16 entités différentes ; 1 752 sociétés).

ROCE = Return On Capital Employed (rentabilité des actifs économiques ou rentabilité des fonds propres et des dettes financières réunis).

ROA = Return On Asset (rentabilité du total des actifs comptables).

ROE = Return On Equity (rentabilité des fonds propres avant impôt).

Graphique 2

Les parts respectives de rentabilité fondamentale (ROA) et d'endettement (effet de levier) dans le retour sur capitaux propres (ROE) des intégrés (INT) et des indépendants (IND) ; EUR désigne l'échantillon total des distributeurs européens

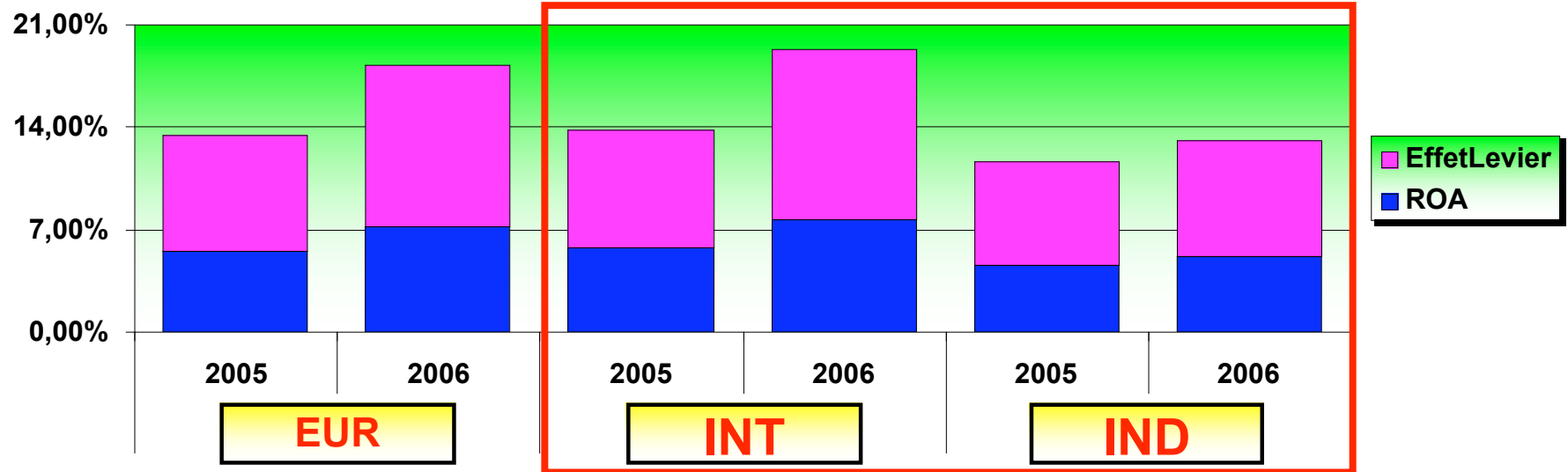


Tableau 1

Taux de marge et rotation du capital des distributeurs regroupés selon leur mode organisationnel de fonctionnement ^a

	EBITDA, en % du CAHT			REX, en % du CAHT			Rotation du capital (total actif)		
	EUR	INT	IND	EUR	INT	IND	EUR	INT	IND
2005	4,97	4,95	5,03	2,47	2,58	1,94	1,66	1,72	1,42
2006	5,72	5,75	5,54	3,21	3,36	2,48	1,66	1,71	1,43

^a EBITDA = résultat brut d'exploitation ; REX = résultat d'exploitation net de dotations (amortissements, provisions) ; Rotation du capital = CAHT sur total bilan.

Tableau 2

*Le contrôle des charges d'exploitation de la part des intégrés et des indépendants ;
consommations de biens et services et frais de personnel, en pourcentage du chiffre d'affaires*

	Consommations intermédiaires			Coûts salariaux		
	EUR	INT	IND	EUR	INT	IND
2005	85,5	85,8	84,2	9,5	9,2	10,8
2006	84,8	85,0	83,8	9,5	9,3	10,7

Annexes

Tableau A1

Les distributeurs de l'échantillon : situation géographique (pays, zone multinationale), envergure (stratégie de conquête des marchés) et CA 2006 (produits d'exploitation ; milliards €). Figure dans la colonne « unités », le nombre agrégé de sociétés pour obtenir l'entité étudiée.

Entité/Raison sociale	Unités	Zone	Envergure	CA	Entité/Raison sociale	Unités	Zone	Envergure	CA
AB Mathias (FIN)	1	SDN	LOC-SIV	0,2	Carrefour (BEL)	1	ESO	GLO	4,7
Ahold (RTC)	1	EDE	GLO	1,3	Carrefour (ESP)	7	ESO	GLO	10,7
Alcampo (ESP) ^a	1	ESO	GLO	3,4	Carrefour (FRA)	431	ESO	GLO	40,8
Aldi (ALL)	11	ESO	GLO	4,3	Carrefour (GRE)	1	ESO	GLO	1,9
Aldi (BEL)	1	ESO	GLO	2,2	Carrefour (ROM)	1	EDE	GLO	0,6
Aldi (GBR)	1	ESO	GLO	1,9	Carrefour (ITA)	4	ESO	GLO	8,3
Aldi (PBS)	8	ESO	GLO	2,1	Carrefour (POR)	1	ESO	GLO	0,5
Alfa Beta (GRE)	1	ESO	GLO	1,0	Carrefour (SVK)	1	EDE	GLO	0,2
Arbol (ESP)	1	ESO	LOC-SIV	0,8	Caprabo ^b (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	2,5
Arina (FIN)	1	ESO	LOC-IND	0,4	Casino (FRA)	338	ESO	GLO	13,4
Arvanitidis (GRE)	1	ESO	LOC-FAM	0,2	Casino - De Boer (PBS)	1	ESO	GLO	2,9
Asda – Wal Mart (GBR)	1	ESO	GLO	23,1	CBA (SVK)	1	EDE	LOC-SIV	0,2
A-Selver (EST)	1	EDE	LOC-SIV	0,2	Claudio (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	0,2
Atlantic (GRE)	1	ESO	LOC-FAM	0,6	Colruyt (BEL)	1	ESO	LOC-FAM	4,2
Auchan CPH (POR)	1	ESO	GLO	1,2	Conad (ITA)	8	ESO	LOC-IND	5,6
Auchan (FR)	27	ESO	GLO	20,8	Condis (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	0,7
Auchan SPA (ITA)	1	ESO	GLO	3,2	Coop (DAN)	1	SDN	LOC-IND	4,6
Axfood AB (SUE)	1	SDN	LOC-SIV	3,1	Coop (ITA)	9	ESO	LOC-IND	10,8
Billa-Rewe (CRO)	1	EDE	GLO	0,2	Coop (SUE)	1	SDN	LOC-IND	2,8
Billa-Rewe (POL)	1	EDE	GLO	0,1	Coop (SUI)	1	ESO	LOC-IND	9,8
Billa-Rewe (ROM)	1	EDE	GLO	0,3	Coop (SVK)	1	EDE	LOC-IND	0,1
Bofex (SVN)	1	EDE	LOC-SIV	0,1	Cora – L.Delhaize (BEL)	1	ESO	LOC-FAM	0,8

Tableau A1 (suite 1)

Les distributeurs de l'échantillon : situation géographique (pays, zone multinationale), envergure (stratégie de conquête des marchés) et CA 2006 (produits d'exploitation ; milliards €). Figure dans la colonne « unités », le nombre agrégé de sociétés pour obtenir l'entité étudiée.

Entité/Raison sociale	Unités	Zone	Envergure	CA	Entité/Raison sociale	Unités	Zone	Envergure	CA
Cora – L.Delhaize (FRA)	1	ESO	LOC-FAM	5,7	Iceland (GBR)	1	ESO	LOC-SIV	2,3
Dagrofa (DAN)	1	SDN	LOC-SIV	3,1	Inex Partners (FIN)	1	SDN	LOC-SIV	2,1
Dansk (DAN)	1	SDN	GLO	4,7	Intermarché (FRA)	1129	ESO	GLO	11,0
Delhaize (BEL)	1	ESO	GLO	4,0	Irma - Coop (DAN)	1	SDN	LOC-IND	0,3
Delvita-Rewe (RTC)	1	EDE	GLO	0,3	Jasper-Tesco (POL)	1	EDE	GLO	0,3
Dia (ESP)	1	ESO	GLO	3,9	Kesko (FIN)	1	SDV	LOC-SIV	9,4
Dia (GRE)	1	ESO	GLO	0,4	Konzum (CRO)	1	EDE	LOC-SIV	1,1
Dinosol (ESP)	1	ESO	LOC-SIV	2,1	Leclerc (FRA)	201	ESO	GLO	10,0
Distri21-Delhaize (BEL)	1	ESO	GLO	0,2	Lidl (ESP)	1	ESO	GLO	1,7
Edeka (DAN)	1	SDN	GLO	1,0	Lidl (ITA)	1	ESO	GLO	1,7
Engrotus (SVN)	1	EDE	LOC-SIV	0,5	Lidl (RTC)	1	EDE	GLO	0,5
Eroski (ESP)	1	ESO	LOC-IND	6,2	Lidl (FIN)	1	SDN	GLO	0,5
Esselunga (ITA)	1	ESO	LOC-FAM	5,4	Magyar - Cora (HON)	1	EDE	LOC-FAM	0,4
Fakta - Coop (DAN)	1	SDN	LOC-IND	0,9	Masoutis (GRE)	1	ESO	LOC-FAM	0,5
Feira Nova (POR) ^c	1	ESO	GLO	0,8	Match - Cora (BEL)	1	ESO	LOC-FAM	0,3
Froiz (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	0,4	Match - Cora (FRA)	1	ESO	LOC-FAM	1,4
Guyenne et Gasc. (FRA)	1	ESO	LOC-FAM	0,5	Mercadona (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	11,3
Globus (RTC)	1	EDE	LOC-SIV	0,6	Mercator (CRO)	1	EDE	LOC-SIV	0,3
Hipercor (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	3,5	Mercator (SVN)	1	EDE	LOC-SIV	1,7
Hok Elanto (FIN)	1	SDN	LOC-IND	1,2	Mestdagh (BEL)	1	ESO	LOC-FAM	0,4
Ica Norge (NOR) ^c	1	SDN	GLO	1,4	Migros (SUI)	8	ESO	LOC-IND	6,5
Ica Sverige (SUE) ^c	1	SDN	GLO	4,8	Miquel Alimentacio (ESP)	1	ESO	LOC-FAM	1,1

Tableau A1 (Suite 2)

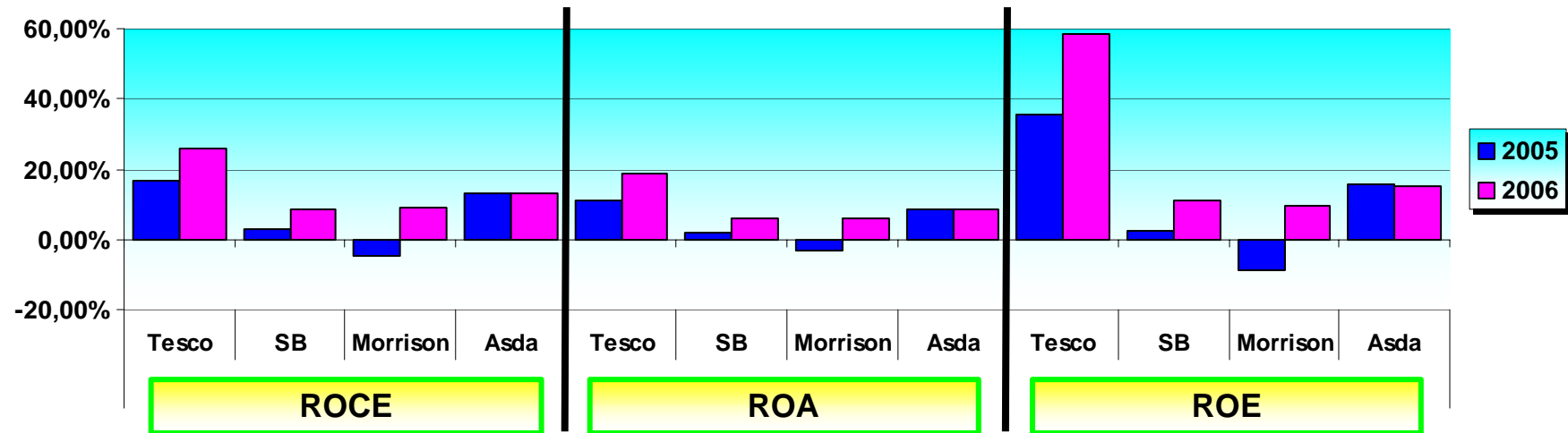
Les distributeurs de l'échantillon : situation géographique (pays, zone multinationale), envergure (stratégie de conquête des marchés) et CA 2006 (produits d'exploitation ; milliards €). Figure dans la colonne « unités », le nombre agrégé de sociétés pour obtenir l'entité étudiée.

Entité/Raison sociale	Unités	Zone	Envergure	CA	Entité/Raison sociale	Unités	Zone	Envergure	CA
Modelo Continente (POR)	1	ESO	LOC-SIV	2,9	Sabeco ^a (ESP)	1	ESO	GLO	1,0
Morrison (GBR)	1	ESO	LOC-SIV	18,3	Sainsbury (GBR)	1	ESO	LOC-SIV	25,2
Netto (GBR)	1	ESO	GLO	0,9	Schuitema (PBS)	1	ESO	GLO	3,2
Netto (SUE)	1	SDN	GLO	0,3	Somerfield (GBR)	1	ESO	LOC-SIV	6,3
Norgesgruppen (NOR)	1	SDN	LOC-SIV	4,6	Spar - Colruyt (BEL)	1	ESO	LOC-FAM	0,4
Pam (ITA)	1	ESO	LOC-FAM	1,0	Spar (GBR)	1	ESO	LOC-SIV	0,2
Penny Market ^d (HON)	1	EDE	GLO	0,5	Spar (RTC)	1	EDE	LOC-SIV	0,4
Penny Market ^d (ITA)	1	ESO	GLO	0,6	Spar (SVN)	1	EDE	LOC-SIV	0,5
Penny Market ^d (RTC)	1	EDE	GLO	0,6	Système U (FRA)	387	ESO	LOC-IND	6,9
Pente Galaxia (GRE)	1	ESO	LOC-FAM	0,4	Tesco (GBR)	1	ESO	GLO	48,0
Pingo Doce ^c (POR)	1	ESO	GLO	1,4	Tesco (POL)	1	EDE	GLO	1,9
Plus Discount ^e (POL)	1	EDE	GLO	0,3	Tesco (RTC)	1	EDE	GLO	1,3
Plus Discount ^e (ROM)	1	EDE	GLO	0,1	Tesco (SVK)	1	EDE	GLO	1,3
Plus Discount ^e (RTC)	1	EDE	GLO	0,4	Tradeka (FIN)	1	SDN	LOC-SIV	1,5
Profi – Cora (BEL)	1	ESO	LOC-FAM	0,1	Turun (FIN)	1	SDN	LOC-IND	0,3
Profi Magyar (HON)	1	EDE	LOC-FAM	0,1	UAB Norfos (LIT)	1	EDE	LOC-SIV	0,3
Rautakirja (FIN)	1	SDN	LOC-SIV	0,4	UAB Rimi (LIT) ^c	1	EDE	GLO	0,2
Reitan (NOR)	1	SDN	LOC-FAM	2,6	Uniconsult (PBS)	1	ESO	LOC-FAM	1,9
Rimi Ahold (EST)	1	EDE	GLO	0,3	Veropoulos (GRE)	1	ESO	LOC-FAM	0,6
Romania HM - Cora (ROM)	1	EDE	LOC-FAM	0,3	Zabka (POL)	1	EDE	LOC-SIV	0,3

^a Groupe Auchan. ^b La société Caprabo est passée sous le contrôle d'Eroski (ESP) en 2007. ^c Groupe Ahold. ^d Groupe Rewe. ^e Groupe Tengelmann.

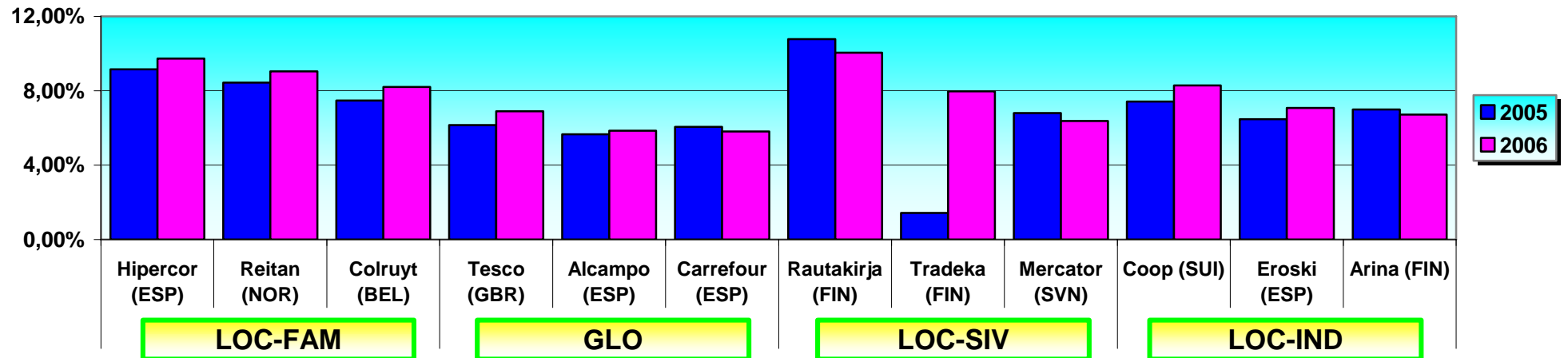
Graphique A1

Les taux de rentabilité des principaux distributeurs britanniques ; les comptes ne sont pas retraités pour les loyers



Graphique A2

Taux de marge brute d'exploitation des meilleures sociétés européennes, par groupe stratégique de distributeurs^a



^a EBITDA (résultat brut d'exploitation) / Produits d'exploitation. L'appréciation de ces taux doit se faire en considérant la nature exacte des activités et des formats de vente utilisés. Le finlandais Rautakirja, par exemple, dispose d'une force de vente centrée sur des petites surfaces (kiosques) qui l'oblige à pratiquer des marges fortes tout comme Hiperco mais pour des raisons qui tiennent à l'importance du non-alimentaire dans ses hypermarchés.

Graphique A3

La rentabilité des fonds propres (ROE) décomposée en rentabilité économique (ROA) et en risque financier (effet de levier) : l'échantillon des distributeurs globaux (GLO) comparé aux meilleurs locaux à capital familial (LOC-FAM)

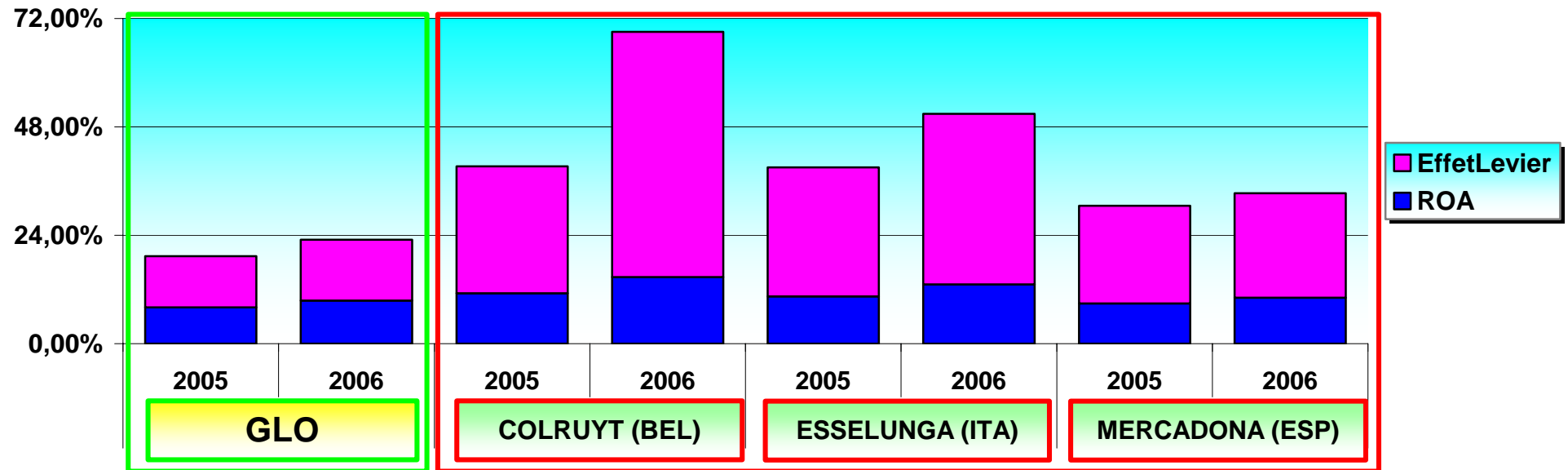


Tableau A2

L'endettement des distributeurs très internationalisés comparé à celui des tout premiers locaux à capital familial
Dettes totales sur fonds propres, hors retraitement des loyers

GLO		COLRUYT (BEL)		ESSELUNGA (ITA)		MERCADONA (ESP)	
2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
1,7	1,7	2,9	4,5	3,0	3,1	2,7	2,5

Actualités concernant la grande distribution européenne, de juin 2007 à mai 2008

Sources des informations brutes : Les Echos, La Tribune, l'Expansion, LSA.fr, Linéaires.com, Capital.fr, Challenges.fr, Distrijob.fr, Boursier.com, Boursorama.com, Easybourse.com, Sites Internet des groupes...

JUIN 07

Carrefour annonce vouloir réorganiser ses activités en Belgique en procédant au licenciement collectif de 900 salariés et à la fermeture de 16 de ses 78 supermarchés GB intégrés qui sont «structurellement en perte».

Caprabo est vendu pour 1,3 milliard d'euros à **Eroski**. Les familles fondatrices et le groupe bancaire Caixa conservent 25 % du capital.

France : 17 des 25 plus gros hypermarchés en termes de CA ont vu leur activité reculer en 2006. Les deux plus grandes surfaces (Auchan Vélizy, Carrefour Antibes) ont perdu respectivement 2 % et 1,7 %.

JUILLET 07

Sainsbury, numéro 3 britannique, est valorisé 15,7 milliards d'euros par le fonds qatari Delta (Two) qui détient déjà 25 % de la société. L'investisseur a fait cette évaluation afin d'être au niveau du prix permettant à la famille Sainsbury d'examiner une offre de reprise des 18 % du capital encore en sa possession.

Ahold, 1^{er} groupe de distribution néerlandais, a un nouveau président, John Rishton, qui était directeur financier depuis 2005.

Carrefour annonce la vente, pour 662 millions d'euros, des 12 hypermarchés et des 8 stations services de sa filiale portugaise au numéro un local Sonae ; il conserve le réseau de supermarchés Minipreço.

AOÛT 07

Delhaize va racheter le distributeur hongrois **Magyar Hipermarket**.

Intermarché reprend les 17 magasins de la chaîne portugaise Marrachinho implantée dans le sud du pays.

Auchan vend, pour 291 millions d'euros, sa participation de 49 % dans les sociétés marocaines Marjane et Acima à son ancien partenaire, la société ONA.

Auchan projette de doubler, sur deux ans, le nombre de ses magasins en Chine, avec 8 ouvertures en 2007 et 10 en 2008.

Carrefour vend à **Coop** Suisse ses 12 hypermarchés pour environ 287 millions d'euros. Le groupe ne dépassait pas 1 % du marché, loin derrière Coop et Migros.

SEPTEMBRE 07

Rewe, numéro 3 de l'alimentaire en Europe, étudie la reprise de la chaîne italienne **Esselunga** forte de 129 supermarchés.

Tengelmann envisage de se séparer de sa chaîne Plus, numéro 3 en Allemagne derrière Aldi et Lidl. Le groupe a déjà vendu, en août dernier, ses 250 supermarchés Plus en Espagne à Carrefour. Il a également fait part de son intention de vendre ses filiales en République Tchèque et en Pologne.

Carrefour envisagerait l'acquisition de plusieurs magasins en Chine auprès de son partenaire et leader chinois de la grande distribution, Bailian Group. Actuellement, Carrefour détient dans ce pays 100 hypermarchés et 255 Dia.

Carrefour dit avoir l'intention d'introduire en Bourse 20 % de sa société foncière, Carrefour Property, créée en 2004. Son patrimoine immobilier est estimé entre 20 et 24 milliards d'euros. La propriété de 280 hypermarchés et 540 supermarchés en France, Espagne et Italie, soit 60 % du patrimoine immobilier total, serait transférée à Carrefour Property.

Carrefour réorganise son enseigne Champion qui a complètement disparu en Espagne, en Chine et au Brésil au profit de Carrefour Express. En Belgique, Pologne et Argentine, le changement d'enseigne est en cours et le réaménagement pourrait se faire prochainement en Italie et en Grèce.

Ahold décide, après le succès de la cession de sa filiale américaine (US Foodservice), de rendre à ses actionnaires un milliard d'euros. Ce plan suit une opération précédente portant déjà sur 3 milliards de rachat d'actions.

Carrefour, sous l'influence probable des nouveaux actionnaires, Groupe Arnault et Colony Capital, dévoile que d'ici 2010 il procèdera à des cessions d'actifs non stratégiques, à des rachat d'actions (4,5 milliards d'euros) et à la cotation de son immobilier.

OCTOBRE 07

Intermarché pourrait, selon le journal « elEconomista », se retirer d'Espagne en vendant ses 50 derniers magasins ; le groupement a déjà réduit de moitié le nombre de ses grandes surfaces espagnoles depuis 2000.

Delhaize est intéressé par un rapprochement avec son concurrent néerlandais **Ahold**.

Casino bondit en Bourse suite à des rumeurs de rachat par le britannique **Tesco**.

Casino somme la Famille Baud de s'expliquer sur un éventuel abus de biens sociaux relativement à la gestion de **Franprix** et **Leader Price**.

Casino réalise trois opérations sur ses actifs immobiliers : cession à AEW ImmoCommercial (OPCI) de 255 supérettes et supermarchés pour 455 millions d'euros, cession à un OPCI italien des murs de 6 hypermarchés, 7 supermarchés et 6 entrepôts pour 266 millions d'euros et, enfin, apport à Mercialis de 5 galeries commerciales estimées à 77 millions d'euros.

Système U va développer une enseigne spécifique pour le marché parisien avec pour nom «U Express».

Carrefour, avec un réseau de 10 hypermarchés, est devenu, par le chiffre d'affaires (+ 36 % en 1 an), le troisième distributeur alimentaire de Roumanie, après Metro et Rewe.

Carrefour lance en Pologne des magasins de proximité sous franchise. L'enseigne «5 minutes» aura entre 20 et 40 points de vente d'une superficie de 80 m² à 500 m². Le système de franchise sera aussi appliqué à l'enseigne Carrefour Express avec des superficies de 500 à 2 000 m². Actuellement, Carrefour exploite en Pologne 70 hypermarchés et 269 supermarchés.

NOVEMBRE 07

Le groupe **Mestdagh**, qui gère les enseignes Champion en Belgique, a vu son offre de reprise de 16 supermarchés GB refusée par **Carrefour**.

Le poids du **maxidiscompte** ne cesse de progresser selon l'INSEE. Il a pratiquement doublé entre 2001 et 2006 puisque la part des ménages modestes se rendant dans des hard discounts serait passée de 7 à 13 %.

Sainsbury, cible de deux tentatives d'OPA cette année, fait état d'un bond de 27 % du bénéfice semestriel et annonce la formation d'une coentreprise pour gérer son immobilier estimé à 8,6 milliards de livres.

Edeka envisage d'acheter à **Tengelmann** les 2 900 magasins de la chaîne Plus en Allemagne. Les deux groupes ont aussi signé un accord pour la création d'une société commune où Edeka détiendra 70 % et Tengelmann 30 %.

Coopernic, centrale d'achat européenne, annonce l'acquisition de 80 % du groupe balte Iki présent en Lituanie et en Lettonie avec 209 magasins pour un CA annuel de 635 millions d'euros. C'est la première opération de ce type effectuée par la centrale.

Carrefour a acheté les 21 supermarchés du groupe roumain Artima, pour 55 millions d'euros. Ils s'ajoutent aux 8 déjà en exploitation.

Carrefour signale l'ouverture dans un centre commercial, pour la fin du 1^{er} trimestre 2008, du premier hypermarché en Algérie. Le n°1 français a déjà un supermarché ayant accueilli quelque 2,5 millions de clients.

Carrefour négocie avec un groupe immobilier indien, Parsvnath Developers, pour créer dans le pays une société commune d'hypermarchés. Le groupe prévoit, également, l'ouverture de son premier magasin de gros (cash & carry) qu'il détiendra à 100 %.

DECEMBRE 07

Carrefour Belgium confirme que les 16 magasins Super GB vont être franchisés sans changement de nom.

Jeronimo Martins annonce avoir acquis les supermarchés Plus de **Tengelmann** au Portugal et en Pologne pour 320 millions d'euros.

Carrefour envisagerait la vente de sa branche maxidiscompte valorisée autour de 4 milliards d'euros ; les enseignes Ed et Dia, présentes sur trois continents, réalisent un chiffre d'affaires de 7,5 milliards d'euros.

JANVIER 08

France : progression sensible des parts de marchés du maxidiscompte à la fin de l'année 2007 (**Lidl** + 0,4, **Aldi** + 0,3).

Delhaize annonce le rachat à **Tengelmann** de 33 magasins grecs Plus Hellas incluant la propriété immobilière pour 14 d'entre eux et un centre commercial, le tout pour 69,5 millions d'euros.

Metro, numéro un allemand, cède ses 245 supermarchés Extra au groupe coopératif **Rewe** pour se concentrer sur ses hypermarchés.

Casino annonce le retour de la croissance pour **Franprix** et **Leader Price** (+ 2,2 % de hausse du CA en 2007).

Carrefour perd des parts de marché en Belgique au profit de ses concurrents **Delhaize** et **Colruyt**.

Carrefour aurait mis en vente en Italie, selon le quotidien Il Sole, 11 hypermarchés dans le sud, 17 centres de cash & carry et 8 immeubles à usages commerciaux.

Carrefour envisage d'ouvrir 15 hypermarchés en Russie d'ici la fin de l'année 2008.

Carrefour a vu son chiffre d'affaires consolidé progresser de 7 % en 2007 (+1 % en France). A magasins comparables et hors essence, le CA des hypermarchés varie de + 2,4 % et celui des supermarchés de + 4,6 %.

Sainsbury annonce avoir atteint, avec 3 mois d'avance, l'objectif fixé de générer 2,5 milliards de livres de ventes supplémentaires entre mars 2005 et mars 2008.

FEVRIER 08

Leclerc retire La Vache qui rit, Pulco, Nivéa et Brossard de ses rayons pour « contraindre les grandes marques à modérer la hausse de leurs tarifs ».

Système U, qui compte aujourd'hui 885 magasins, annonce un CA 2007 en hausse de 7,4 % par rapport à l'exercice précédent.

Carrefour prévoit d'investir 373 millions de dollars sur 3 ans en Malaisie afin de doubler son parc.

Carrefour, qui possède déjà 109 magasins en Chine, compte atteindre les 130 fin 2008.

MARS 08

Selon une étude du magazine Linéaires, 45 hypermarchés **Auchan** et 44 hypermarchés **Carrefour** accaparent la tête du classement des 100 premiers hypermarchés français en termes de chiffre d'affaires.

Lidl se retire de Norvège où le groupe était présent depuis 2004 en vendant ses 50 magasins à la chaîne locale Rema 1000.

Carrefour : la fin du pacte de la famille Halley, dont tous les membres réunis détiennent 13,22 % des parts sociales, propulse le fond Blue Capital premier actionnaire du groupe avec 9,1 % des titres.

Ahold a augmenté son bénéfice net de 9 % en 2007, en partie grâce à des cessions (filiale américaine US Foodservice, activités en Pologne, filiale Tops...)

Delhaize signale le rachat des 14 supermarchés de la chaîne La Fourmi à Bucarest pour 18,6 millions d'euros.

Carrefour annonce 2,3 milliards d'euros de bénéfice net pour 2007 (1,9 hors cessions). Le groupe confirme le projet de cotation en Bourse de son activité immobilière.

Coop Suisse devrait pouvoir racheter les hypermarchés Carrefour dans ce pays pour 470 millions d'euros.

Casino mise sur l'international et le discount. Son PDG précise que, d'ici 5 ans, Casino comptera probablement un millier de Franprix (652 en 2007) et deux fois plus de Leader Price (489 fin 2007).

AVRIL 08

Carrefour, maintenant détenu à hauteur de 10,7 % par le fonds Blue Capital (9,1 % précédemment), demande un troisième poste d'administrateur au conseil de surveillance. Bernard Arnault, patron de LVMH, sera en définitive coopté en mai 2008.

Carrefour : la famille Halley ne possède plus que 12,34 % des droits de vote (23 % auparavant) à la suite de la mise au porteur de titres.

Tesco, n°1 de la distribution britannique, proclame une hausse de 12,3 % du bénéfice net pour 2007-2008 (2,6 milliards d'euros).

Casino réduit sa participation dans Mercialis à 59,7 %.

Leclerc se propose de vendre des médicaments, 25 % moins chers qu'en pharmacie, dans ses 110 parapharmacies qui attirent annuellement 6 millions de visiteurs.

Edeka ne pourrait, en définitive, acheter les 2 900 magasins Plus selon l'office allemand anticartels.

Somerfield cherche un repreneur pour un prix compris entre 2,7 et 3,3 milliards d'euros. Trois sociétés, Sainsbury, Asda et Morrison, sont intéressées. Mais c'est le groupe coopératif **Co-op** qui semble devoir l'emporter.

Casino, qui détient 75 % de Leader Price et 95 % de Franprix, écarte les deux familles fondatrices pour pouvoir relancer les deux enseignes.

MAI 08

Ahold fait connaître son intention de vendre sa participation (73,2 %) dans Schuitema à CVC Capital Partners contre 58 magasins C1000, des biens immobiliers et 185 millions d'euros.

Metro enregistre un recul de 18 % du bénéfice net (part du groupe) en 2007 et n'exclut pas la vente de ses magasins Kaufhof.

En **Grande-Bretagne**, les possibilités d'ouverture de grandes surfaces seront dorénavant réduites. Une contrainte de distance entre deux établissements (10 mn en voiture) est introduite ainsi qu'une limite de part de marché sur zone (60 %).

Hyparlo demande une suspension de la cotation de ses titres afin de procéder à une offre publique de retrait.

Delhaize : la faiblesse du dollar pèse sur les résultats, en baisse de près de 9 % au 1^{er} trimestre 2008.

Corte Ingles (**Hipercor**) : des héritiers de la famille fondatrice font évaluer la société afin de pouvoir vendre leurs actions.

Tesco achète, pour 1,2 milliard d'euros, dette incluse, 36 magasins en Corée du Sud.

En **France**, le gouvernement annonce vouloir relever, de 300 à 1 000 m², le seuil de déclenchement de la procédure d'autorisation préalable d'ouverture de grandes surfaces. De telles autorisations d'ouverture ont déjà augmenté de 7 % en 2007.

Casino passe de 51 % à 57 % dans le capital du groupe néerlandais **Super de Boer**, pour 30 millions d'euros, après être déjà monté de 45 % à 51 % en janvier. Après plusieurs années déficitaires, l'enseigne est redevenue bénéficiaire en 2007.