

La distribution alimentaire française sur la décennie 2000-2010

- ➡ Face à ses homologues internationaux
- ➡ Face aux industriels

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'étude et conclusions	3
2.	Synthèse des ratios des sociétés de distribution alimentaire et des industriels	15
3.	Ratios financiers des sociétés de la distribution alimentaire	42
4.	Fiches des sociétés de la distribution alimentaire	74
5.	Ratios financiers des sociétés industrielles	175
6.	Fiches des sociétés industrielles	206
7.	Annexes	307

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'étude et conclusions	3
2.	Synthèse des ratios des sociétés de distribution alimentaire et des industriels	15
3.	Ratios financiers des sociétés de distribution la alimentaire	42
4.	Fiches des sociétés de la distribution alimentaire	74
5.	Ratios financiers des sociétés industrielles	175
6.	Fiches des sociétés industrielles	206
7.	Annexes	307

OBJECTIFS ET CONCLUSIONS

Objectifs de l'étude

- Le but de cette étude est double :
 - ✓ Montrer comment se situent les 3 principaux groupes de la distribution alimentaire française -Auchan, Carrefour et Casino- face à leurs équivalents internationaux
 - ✓ Comparer les performances de ces distributeurs alimentaires français et celles d'industriels français cotés
- Afin de rendre incontestables les conclusions de cette étude, nous avons choisi d'étudier un panel qui soit à la fois large (25 sociétés de distribution et 25 groupes industriels) et à la fois très représentatif
- Ainsi, le CA cumulé en 2009 des 25 distributeurs s'élève à près de 900 Md€ et le CA cumulé des 25 industriels choisis est de 420 Md€
- Les masses en question nous paraissent ainsi représentatives et témoignent de ce fait d'évolutions structurelles

Objectifs de l'étude

- Enfin, afin que la démonstration soit convaincante nous avons choisi :
 - ✓ une longue période - de 2000 à 2009 -, sachant que soit les comptes 2009 sont publiés, soit on dispose d'une bonne visibilité sur ceux-ci
 - ✓ 12 ratios commerciaux et financiers représentatifs

N°	Ratios	N°	Ratios
1	Croissance de réelle du CA (N/N-1)	7	Coûts de distribution
2	Taux de marge brute	8	Dette nette / Fonds propres
3	Taux d'EBITDA	9	Dette nette / EBITDA
4	Taux d'EBIT	10	Frais de personnels (% du CA)
5	Taux de marge nette	11	Capitaux employés / CA
6	Stocks / CA (nombre de jours)	12	ROCE avant IS

Remarques préalables

- La lecture d'une telle masse de chiffres nécessite que le lecteur ait en tête en permanence 4 notions :
 - ✓ Les phénomènes monétaires sur la période, dont le principal est lié évidemment à la forte variation de la parité euro/dollar. Ainsi, le cours moyen dollar vis-à-vis de l'euro de l'année 2009 est inférieur de 34% à la parité dollar-euro moyenne de l'année 2000. Cet écart est considérable
 - ✓ Les différences de périmètre (acquisition, cessions), très nombreuses sur la décennie du fait notamment de taux d'intérêt faibles
 - ✓ Les différences de comptabilité (avec notamment l'introduction généralisée des normes comptables IFRS en 2005)
 - ✓ Les différences d'inflation par pays ou par zone (phénomène probablement le plus difficile à corriger dans les comparaisons)

Conclusions

- Si les performances commerciales et financières ne sont donc pas toujours comparables, elles permettent néanmoins de dégager des conclusions incontestables et des tendances lourdes
- Parmi celles-ci, on soulignera :
 - ✓ 1- Les 3 grands groupes qui publient des comptes (Auchan, Carrefour et Casino) ont eu des évolutions divergentes sur la décennie 2000-2010
 - La première partie de la décennie qui voit une amélioration de leur rentabilité (exprimée par les ratios d'EBITDA et d'EBIT), même si cette amélioration provient de leur développement international
 - Après avoir quasiment rattrapé les « standards » de rentabilité de la distribution internationale, la seconde partie de la décennie connaît (avec notamment la mise en place des accords Sarkozy, et la réforme de la Loi Galland), une forte dégradation de la rentabilité en France

Conclusions

- ✓ 2- A contrario, la rentabilité des industriels français n'a cessé de s'améliorer au cours de la décennie, même si évidemment les périmètres en question ont été pour une bonne part la raison de cette amélioration (cas de Danone et Pernod Ricard notamment)
- ✓ 3- On a souvent entendu dire que « les distributeurs alimentaires français laminaient et écrasaient les industriels ». On ne constate pas cette affirmation sur les ratios et chiffres publiés dans cette étude (50 sociétés, 10 années et 12 ratios, soit 6000 données). Par contre, une analyse plus fine montre évidemment que les industriels français résistent d'autant mieux qu'ils sont internationaux
- ✓ 4- l'étude du « pure player français » Sogara est instructive à plus d'un titre. Elle montre parfaitement le « passage à vide » actuel du grand hypermarché, comme l'illustrent à la fois la baisse de CA structurel et la forte baisse de rentabilité de cette société (recul de 35% sur 10 ans)

Conclusions

- ✓ 5- Le fort développement international des distributeurs, et notamment celui des 3 français ; c'est d'ailleurs ce développement qui a apporté le relais de croissance commercial et de compenser en partie la baisse notable des marges et des bénéfices réalisés en France
- ✓ 6- On constate un très net ralentissement de la croissance sur la 2^{ème} partie de la décennie, ralentissement transposé en récession en 2009, qui touche quasiment tous les groupes, même si certains résistent remarquablement : Colruyt en Belgique, et les distributeurs alimentaires anglais dans leur ensemble, alors que le Royaume-Uni a connu sa pire récession depuis longtemps
- ✓ 7- Malgré l'inertie des chiffres en masse, quelques sociétés se distinguent par leur dynamisme. Deux sociétés ont enregistré, sans acquisition majeure, une croissance annuelle moyenne de leur CA supérieure à 10% sur l'ensemble de la décennie : Mercadona en Espagne et Colruyt en Belgique

ÉCHANTILLONS RETENUS

Echantillons retenus

- Nous avons retenu 25 sociétés de distribution alimentaire représentatives de la distribution alimentaire mondiale
 - ✓ **5 sociétés françaises : Auchan, Carrefour, Casino, Guyenne & Gascogne et Sogara**, objets premiers de notre étude
 - ✓ 13 sociétés européennes, hors France
 - ✓ 7 sociétés nord-américaines (9 en intégrant Ahold et Delhaize, sociétés européennes exerçant une part significative de leurs résultats aux USA)
- Parallèlement, nous avons également retenu 25 sociétés représentatives du secteur
 - ✓ **9 sociétés françaises : Bonduelle, Bongrain, Danone, Fleury Michon, Fromageries Bel, L'Oréal, Pernod, Rémy Cointreau et Seb**
 - ✓ 8 sociétés européennes, hors France
 - ✓ 8 sociétés américaines

Liste des sociétés de distribution alimentaires retenues

N°	Sociétés	Pays
1	Ahold	Pays-Bas
2	Auchan	France
3	Axfood	Suède
4	Carrefour	France
5	Carrefour Espagne	Espagne
6	Casino	France
7	Colruyt	Belgique
8	Delhaize	Belgique
9	Guyenne et Gascogne	France
10	ICA	Suède
11	Jeronimo Martins	Portugal
12	Kesko	Finlande

N°	Sociétés	Pays
13	Kroger	USA
14	Loblaw	Canada
15	Mercadona	Espagne
16	Metro	Allemagne
17	Morrison	UK
18	Publix	USA
19	Safeway Inc	USA
20	Sainsbury	UK
21	Sogara	France
22	Target	USA
23	Tesco	UK
24	Wal-Mart	USA
25	Whole Foods Market	USA

Liste des sociétés industrielles retenues

N°	Sociétés	Pays
1	ABF	UK
2	ABINBev	Belgique
3	Beiersdorf	Allemagne
4	Bonduelle	France
5	Bongrain	France
6	Coca	USA
7	Colgate	USA
8	Danone	France
9	Diageo	UK
10	Fleury Michon	France
11	Fromageries Bel	France
12	General Mills	USA

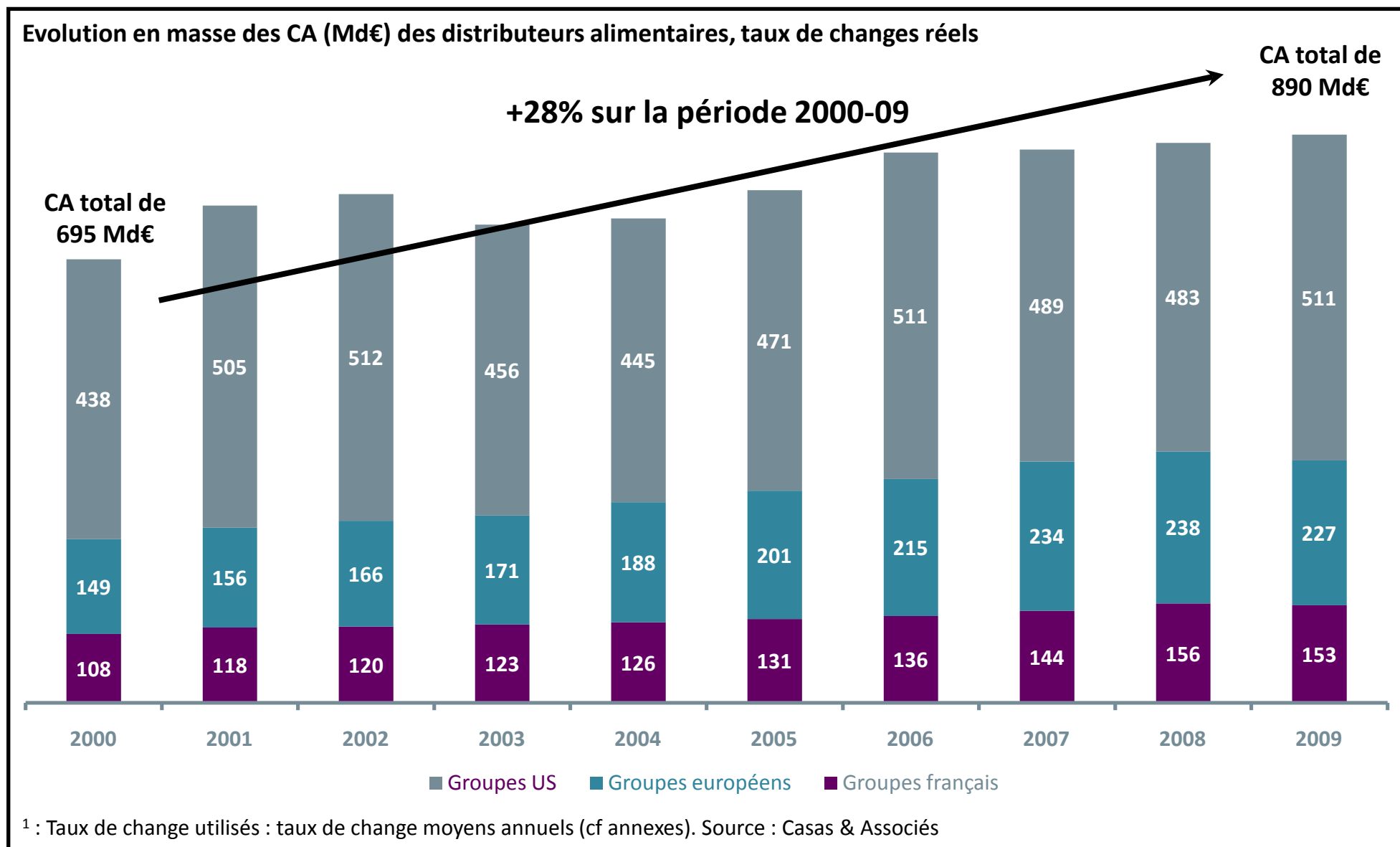
N°	Sociétés	Pays
13	Heineken	Pays-Bas
14	Kellogs	USA
15	Kraft	USA
16	L'Oréal	France
17	Nestlé	Suisse
18	Pepsi	USA
19	Pernod	France
20	Procter	USA
21	Reckitt	UK
22	Rémy Cointreau	France
23	Sara Lee	USA
24	SEB	France
25	Unilever	Pays-Bas

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'étude et conclusions	3
2.	Synthèse des ratios des sociétés de distribution alimentaire et des industriels	15
3.	Ratios financiers des sociétés de la distribution alimentaire	42
4.	Fiches des sociétés de la distribution alimentaire	74
5.	Ratios financiers des sociétés industrielles	175
6.	Fiches des sociétés industrielles	206
7.	Annexes	307

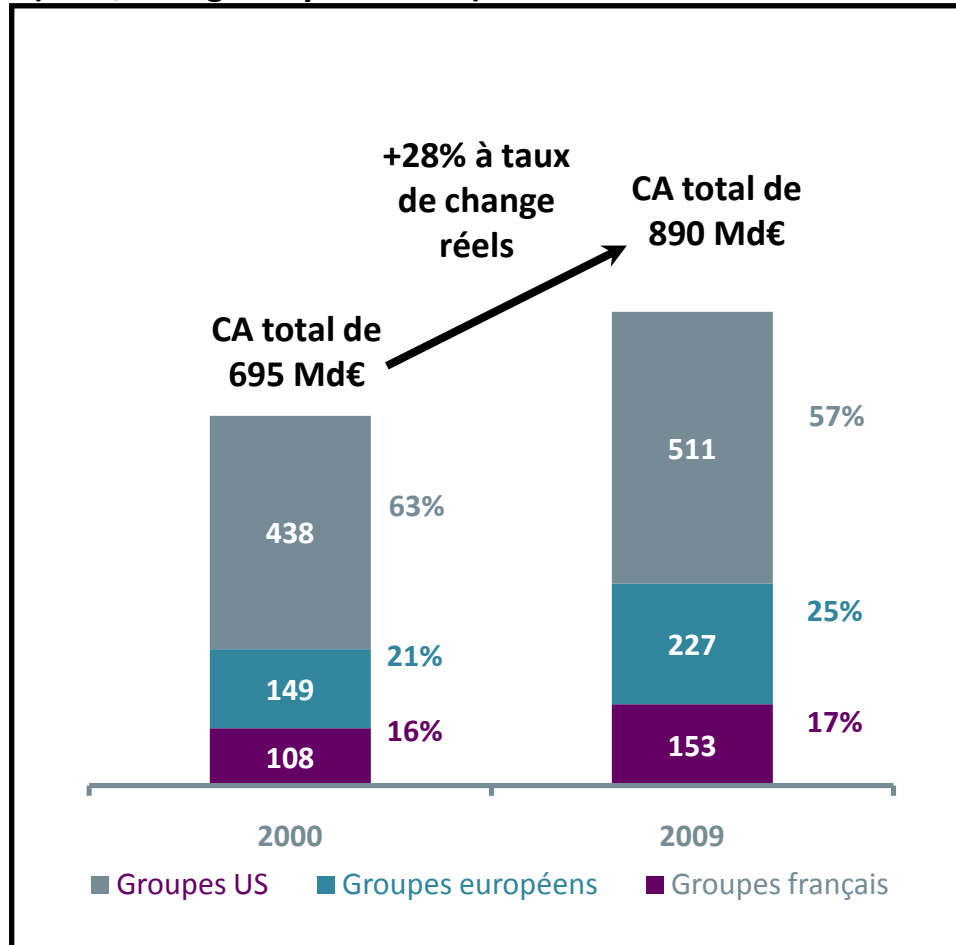
CA ET EBIT EN MASSE

Evolution du CA des sociétés de distribution alimentaire

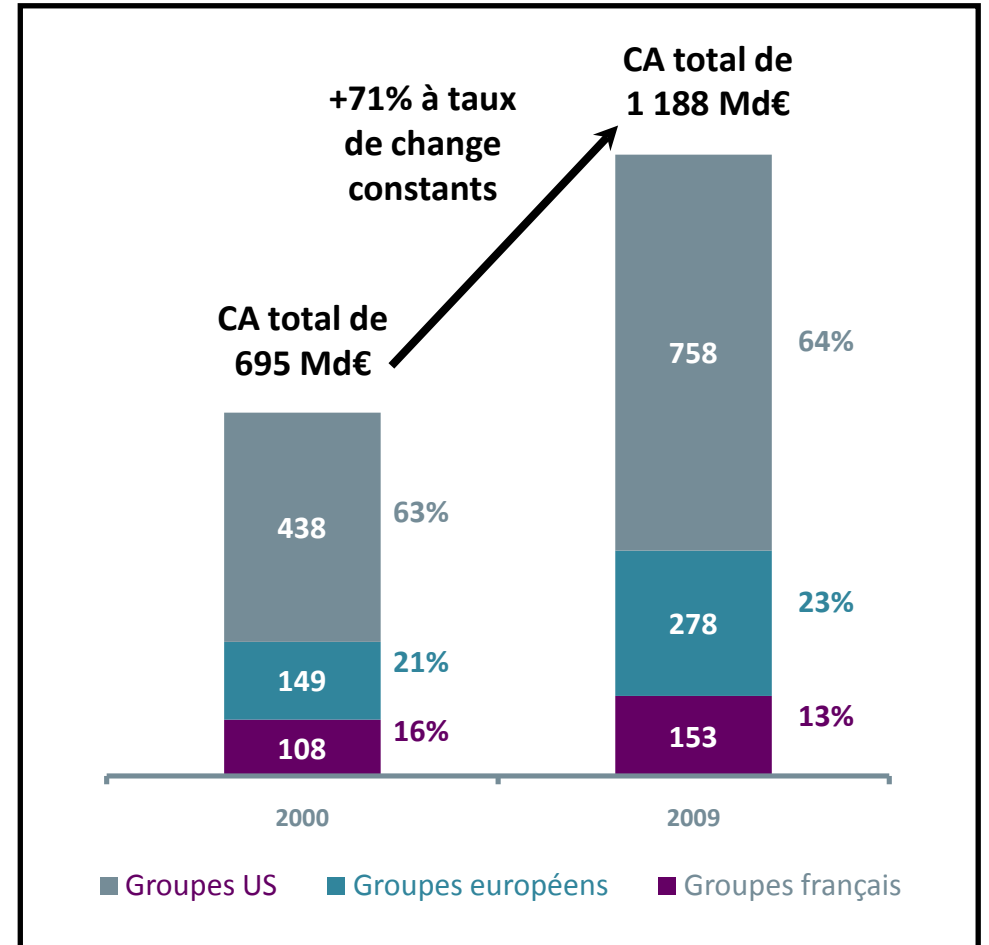


Evolution du CA des sociétés de distribution alimentaire

CA cumulés 2000 et 2009 de l'échantillon de 25 sociétés (Md€, change moyen annuel)



CA cumulés 2000 et 2009 de l'échantillon de 25 sociétés (Md€, changes constants parité moyenne 2000)



Source : Casas & Associés

Evolution du CA des sociétés de distribution alimentaire

Evolution en masse des CA des distributeurs alimentaires (2000-2009)

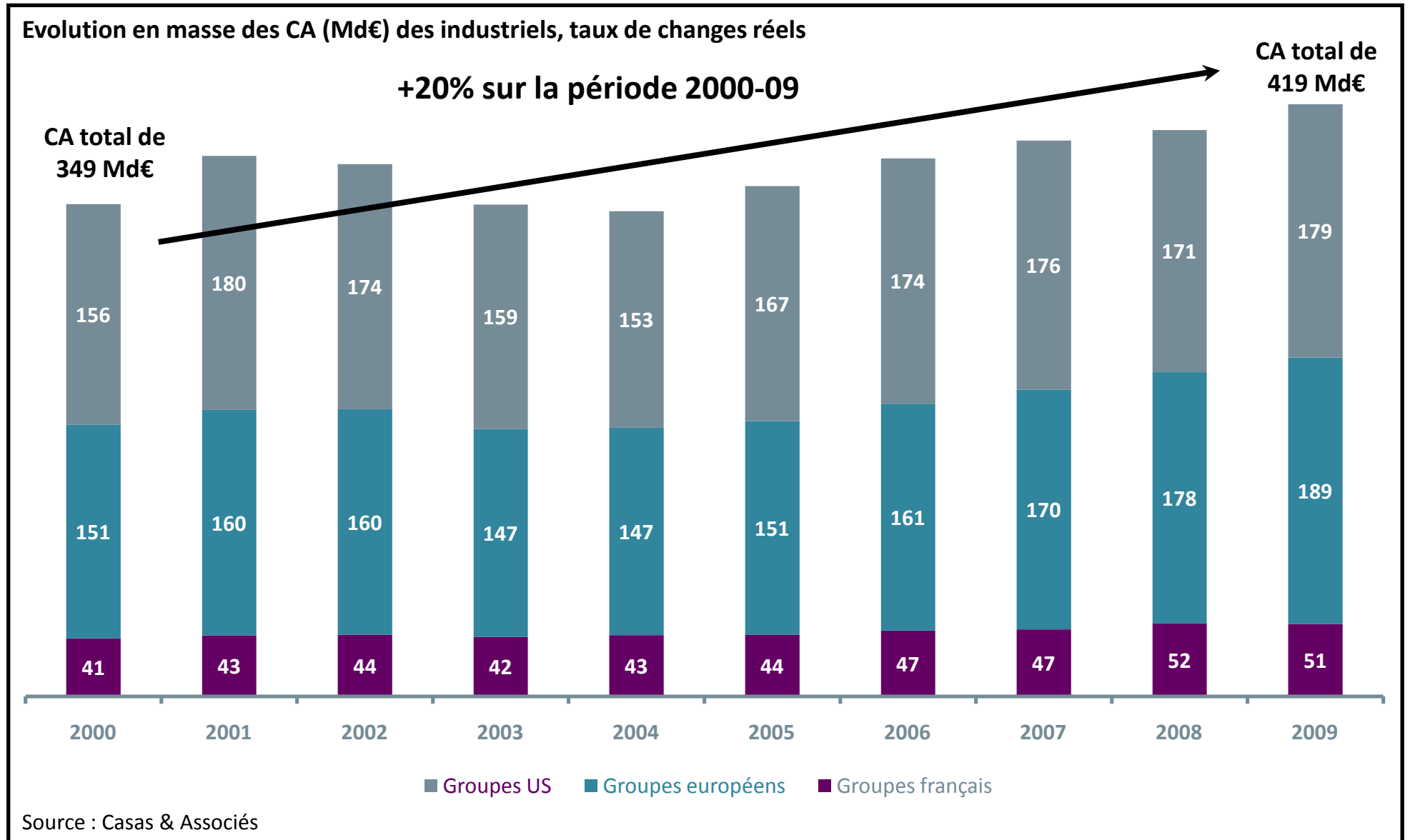
CA cumulés, Md€ ¹	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Var 2009/00
Echantillon Distribution monde	695.0	779.3	797.1	749.2	759.0	803.4	862.3	866.8	877.2	891.4	+28%
Echantillon Distribution monde, Hors Wal-Mart ²	487.4	536.1	538.5	522.6	529.8	555.0	587.6	593.7	604.4	600.0	+23%
Echantillon Distribution monde, à changes constants	695.0	-	-	-	-	-	-	-	-	1 188.3	+71%
Echantillon Distribution monde, à changes constants, hors Wal-Mart ²	487.4	-	-	-	-	-	-	-	-	748.8	+54%

¹ : Taux de change utilisés : taux de change moyens annuels (cf annexes). Le calcul des CA à changes constant est obtenu par conversion des CA 2009 par le taux de change moyen observé en 2000

² : Compte tenu de la prédominance de Wal-Mart (dont le CA contribue à hauteur de plus de 30% de l'échantillon des 25 sociétés), il nous a paru intéressant d'isoler l'impact de Wal-Mart sur l'échantillon total

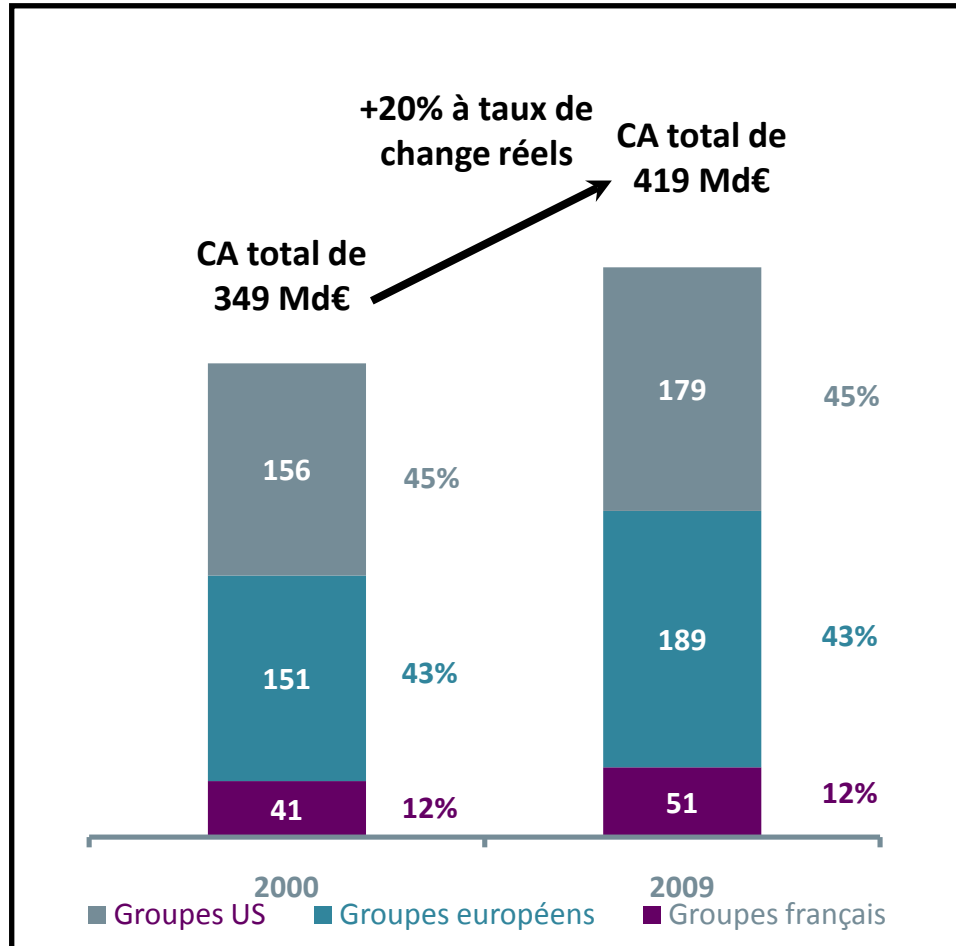
Sources : Sociétés, Casas & Associés

Evolution du CA des sociétés industrielles

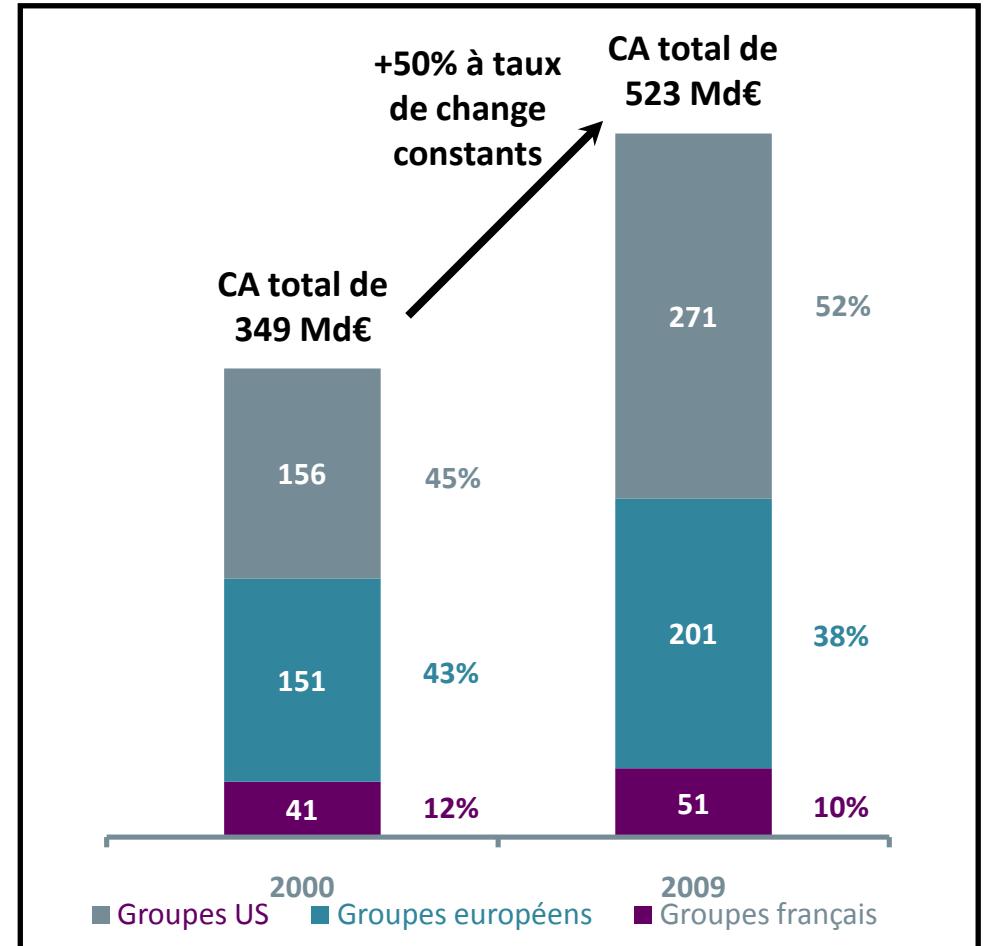


Evolution du CA des sociétés industrielles

CA cumulés 2000 et 2009 de l'échantillon de 25 sociétés (Md€, change moyen annuel)



CA cumulés 2000 et 2009 de l'échantillon de 25 sociétés (Md€, changes constants parité moyenne 2000)



Source : Casas & Associés

Evolution du CA des sociétés industrielles

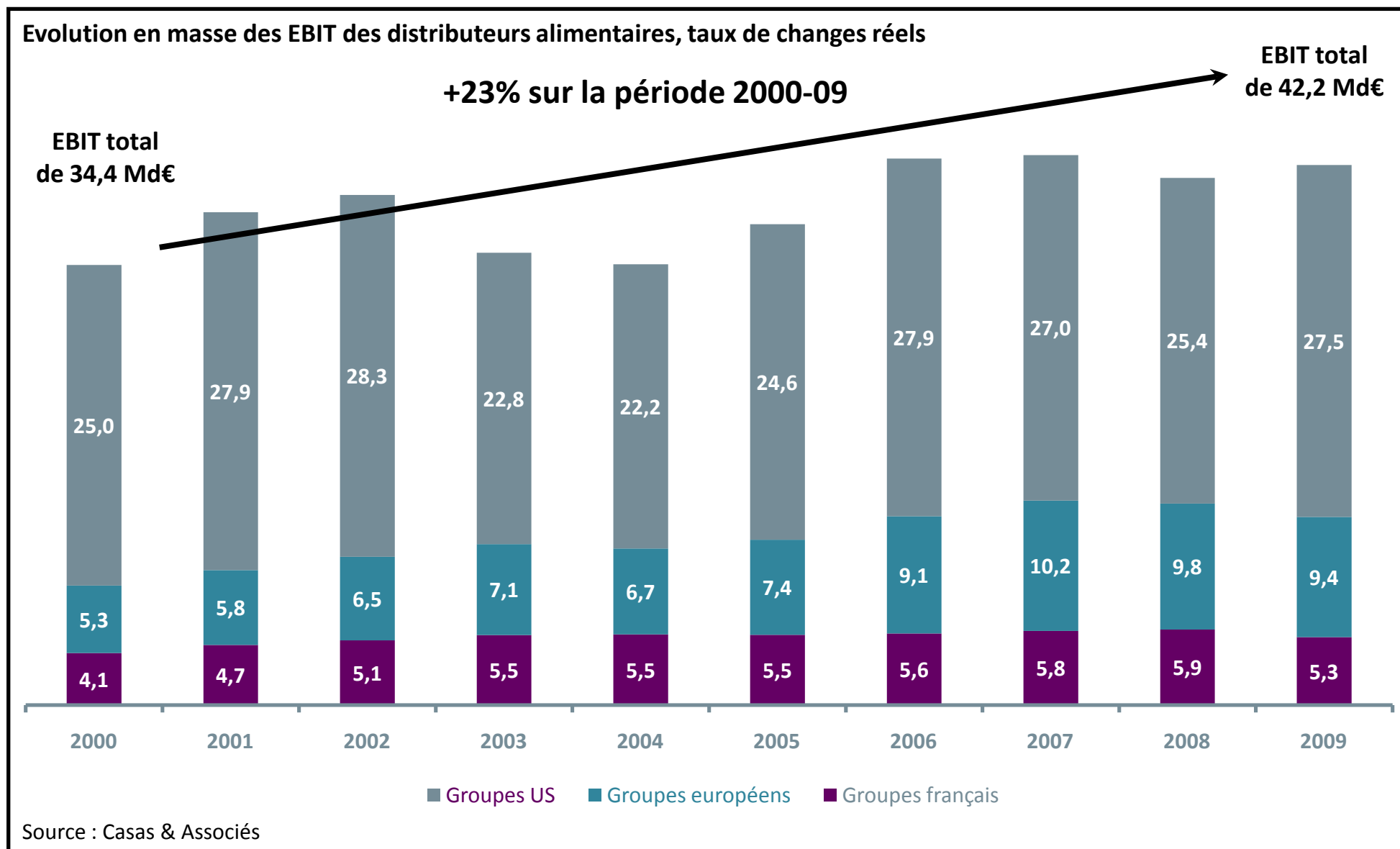
CA cumulés, Md€ ¹	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ²	Var 2009/00
Echantillon Industriels monde	348.5	382.7	376.9	348.2	343.5	361.3	380.8	393.4	401.0	419.2	+20%
Echantillon Industriels monde, à changes constants	348.5	-	-	-	-	-	-	-	-	523.3	+50%

¹ : Taux de change utilisés : taux de change moyens annuels (cf. annexes). Le calcul des CA à changes constant est obtenu par conversion des CA 2009 par le taux de change moyen observé en 2000

² Pour les sociétés qui clôturent leurs comptes au-delà du 31 décembre 2009, nous sommes partis des dernières données disponibles au 29 avril 2010, et avons réalisé des estimations ou tenu compte des « guidances » des sociétés

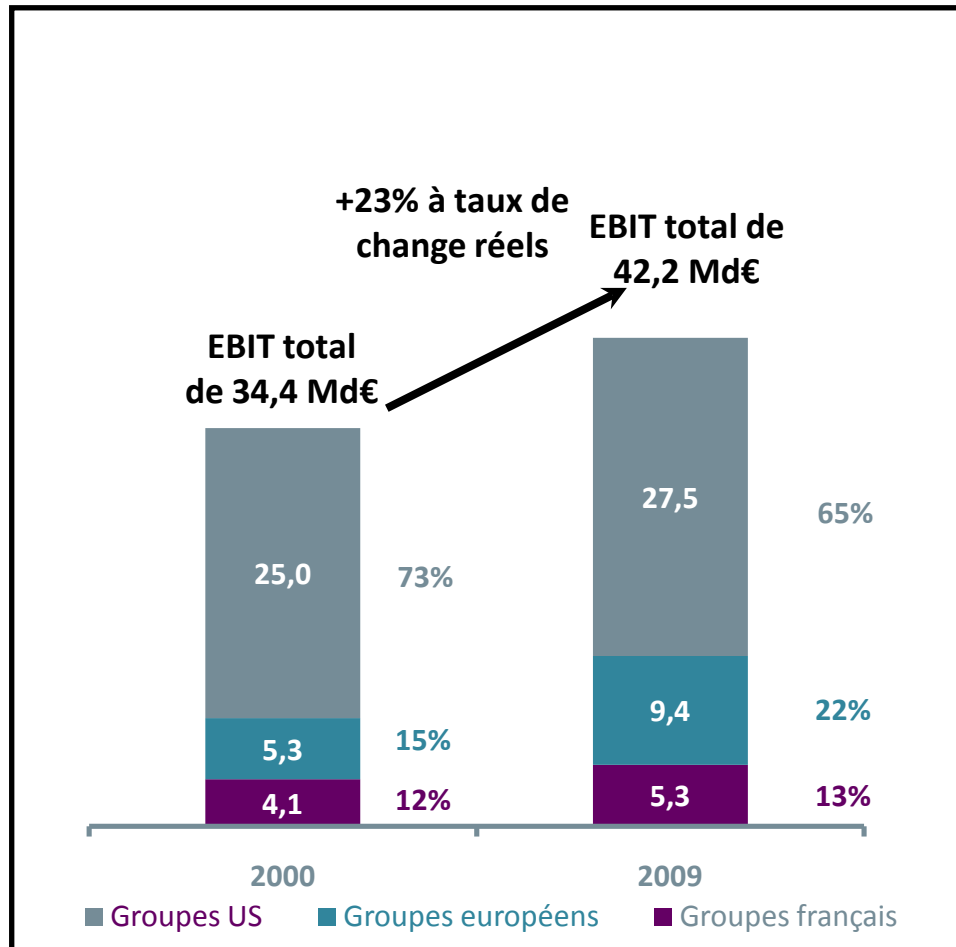
Sources : Sociétés, Casas & Associés

Evolution de l'EBIT des sociétés de distribution alimentaire

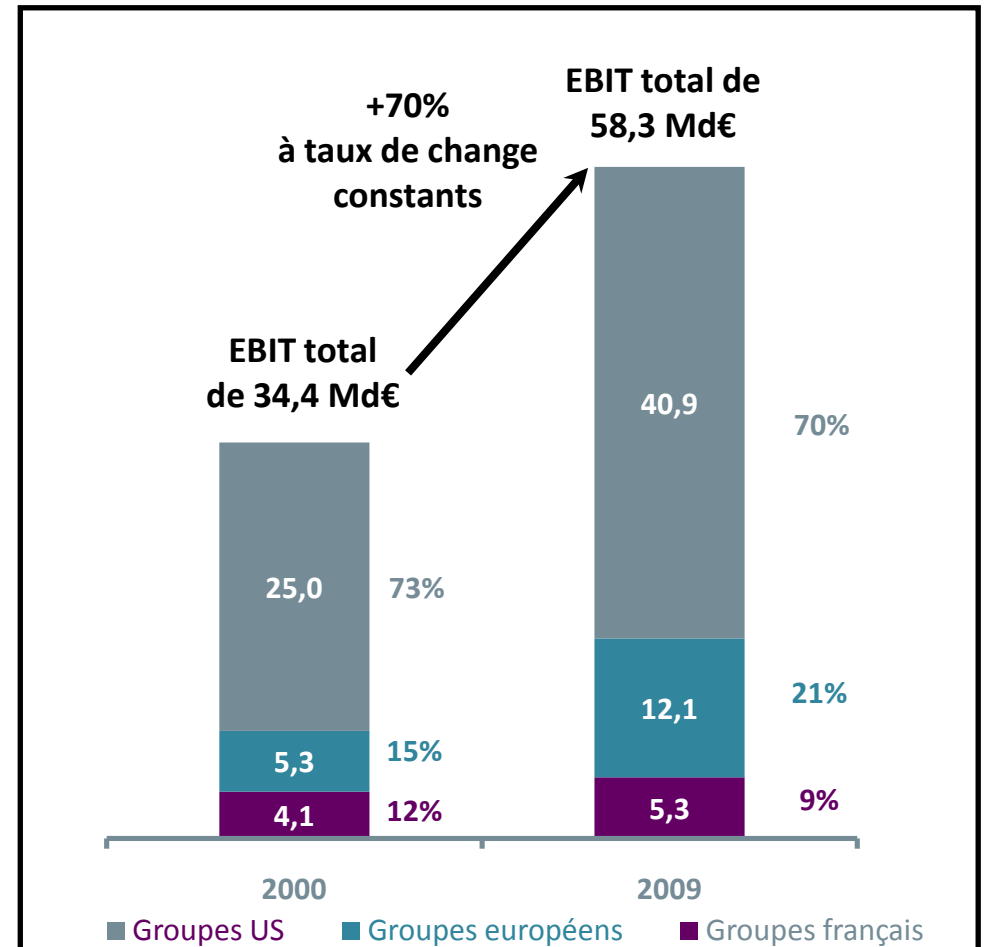


Evolution de l'EBIT des sociétés de distribution alimentaire

EBIT cumulés 2000 et 2009 de l'échantillon de 25 sociétés
(M€, change moyen annuel)



EBIT cumulés 2000 et 2009 de l'échantillon de 25 sociétés
(M€, changes constants parité moyenne 2000)



Source : Casas & Associés

Evolution des EBIT des sociétés de distribution alimentaire

CA cumulés, Md€ ¹	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Var 2009/00
Echantillon Distribution monde	34.4	38.5	39.8	35.3	34.2	37.6	42.7	42.9	41.2	42.2	+23%
Echantillon Distribution monde, Hors Wal-Mart ²	21.9	24.9	25.4	22.0	21.0	22.5	26.4	26.9	25.7	25.0	+14%
Echantillon Distribution monde, à changes constants	34.4	-	-	-	-	-	-	-	-	58.3	+70%
Echantillon Distribution monde, à changes constants, hors Wal-Mart ²	21.9	-	-	-	-	-	-	-	-	32.3	+48%

¹ : Taux de change utilisés : taux de change moyens annuels (cf. annexes). Le calcul des CA à changes constant est obtenu par conversion des CA 2009 par le taux de change moyen observé en 2000

² : Compte tenu de la prédominance de Wal-Mart (dont le CA contribue à hauteur de plus de 30% de l'échantillon des 25 sociétés), il nous a paru intéressant d'isoler l'impact de Wal-Mart sur l'échantillon total

Sources : Sociétés, Casas & Associés

SYNTHÈSE DES RATIOS FINANCIERS

Synthèse des ratios des distributeurs alimentaires (1/2)

Synthèse des ratios de l'échantillon des 25 sociétés de distribution, période 2000-2009

Ratios	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Croissance réelle du CA (%)	19.9 ¹	10.3	5.6	5.1	10.5	5.9	6.1	5.9	7.3	0.5
Taux de marge brute (%)	23.1	23.0	23.9	23.9	23.6	23.5	23.9	23.9	23.5	23.8
Taux d'EBITDA (%)	6.5	6.6	7.0	6.9	6.6	6.3	6.6	6.6	6.3	6.4
Taux d'EBIT (%)	4.1	4.3	4.6	4.6	4.2	4.1	4.5	4.4	4.1	4.1
Marge nette (%)	2.3	2.3	2.6	2.8	2.5	2.3	2.7	2.8	2.5	2.5

¹ Corrigée de l'impact des fusions entre Carrefour et Promodès et entre Pryca et Continente en Espagne, la progression est tout de même de 13,4%, soit la plus forte de la décennie

Source : Casas & Associés

Synthèse des ratios des distributeurs alimentaires (2/2)

Synthèse des ratios de l'échantillon des 25 sociétés de distribution, période 2000-2009

Ratios	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stocks/CA (nb jours)	29	27	26	26	25	26	25	25	25	24
Coûts de distribution (% CA)	17.2	17.0	17.0	17.1	17.0	17.2	17.1	17.2	17.2	17.5
Gearing (%)	100	97	90	68	55	47	38	45	48	39
Dette nette / EBITDA (x)	1.8	1.6	1.2	1.2	1.1	1.3	0.9	1.1	1.1	0.8
Frais de personnel (% CA)	10.2	10.0	10.2	10.3	10.4	10.6	10.5	10.6	10.5	10.7
Capitaux employés/CA (%)	26.3	26.6	25.5	26.2	27.6	28.5	28.1	28.9	27.4	27.2
ROCE avant IS (%)	18.5	19.5	22.8	21.9	20.3	19.5	21.3	20.1	18.5	18.2

Source : Casas & Associés

Synthèse des ratios des industriels (1/2)

Synthèse des ratios de l'échantillon des 25 sociétés industrielles, période 2000-2009

Ratios	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ¹
Croissance réelle du CA (%)	8.6	9.2	3.9	1.3	3.8	2.5	5.6	8.4	7.8	0.1
Taux de marge brute (%)	51.2	51.1	51.6	52.6	53.0	50.4	50.6	50.0	49.6	51.6
Taux d'EBITDA (%)	15.8	16.6	17.6	17.9	17.9	18.4	18.7	18.8	18.5	19.3
Taux d'EBIT (%)	12.2	12.9	14.1	14.3	14.3	14.9	15.4	15.6	15.2	15.9
Marge nette (%)	7.4	7.7	8.6	9.0	9.3	9.7	10.6	10.3	9.2	10.1

¹ : Moyennes réalisées avec les résultats 2009 de 17 sociétés industrielles (sur un échantillon total de 25) ayant publié à ce jour leurs résultats 2009
Source : Casas & Associés

8 sociétés sur 25 de l'échantillon ne clôturent pas leurs comptes au 31 décembre. De ce fait les moyennes 2009 ne sont pas totalement comparables à celles des années précédentes. La « surprise » pour les premiers résultats 2009 publiés, est la maîtrise des coûts, la diminution de la dette, et la bonne tenue des marges -Ebitda et Ebit- qui compensent l'absence de croissance

Synthèse des ratios des industriels (2/2)

Synthèse des ratios de l'échantillon des 25 sociétés industrielles, période 2000-2009

Ratios	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ¹
Stocks/CA (nb jours) ²	35	35	34	32	33	35	35	37	38	29
Coûts de distribution (% CA)	35.5	34.4	34.0	34.8	35.1	31.9	31.9	31.2	31.1	31.8
Gearing (%) ³	76	83	99	73	62	59	55	59	77	51
Dette nette / EBITDA (x)	1.4	1.7	1.3	1.2	1.2	1.4	1.6	1.5	2.2	1.1
Frais de personnel (% CA)	15.6	15.1	15.4	15.7	15.6	17.1	16.7	16.4	16.2	16.3
Capitaux employés/CA (%)	60	71	66	68	69	80	78	82	93	74
ROCE avant IS (%)	24	21	24	25	25	24	24	22	21	27

¹ : Moyennes réalisées avec les résultats 2009 de 17 sociétés industrielles (sur un échantillon total de 25) ayant publié à ce jour leurs résultats 2009

² : Hors Rémy Cointreau, Pernod et Diageo, dont la nature d'activité conduit à des niveaux de stocks élevés ; ³ : Moyennes corrigées

Source : Casas & Associés

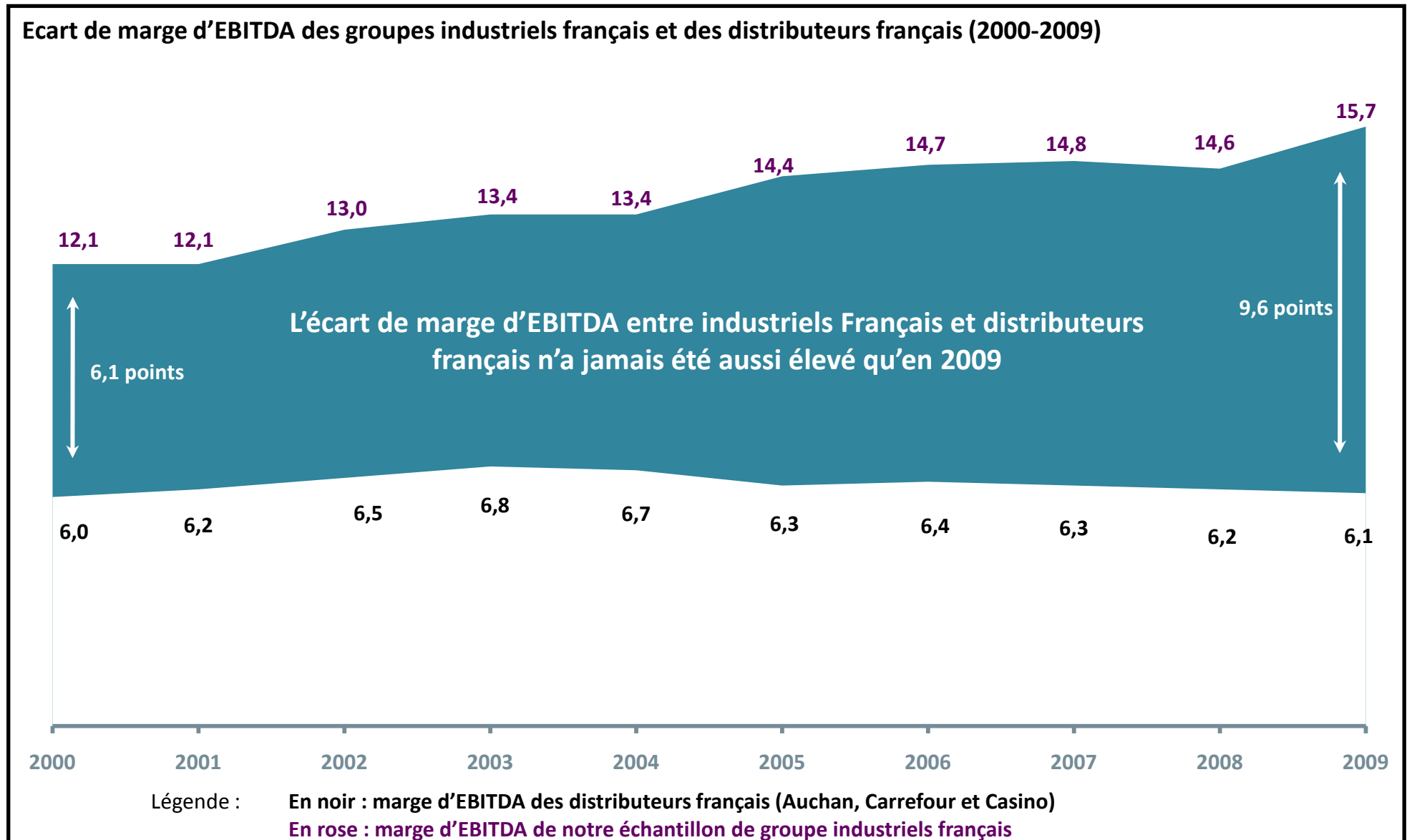
8 sociétés sur 25 de l'échantillon ne clôturent pas leurs comptes au 31 décembre. De ce fait les moyennes 2009 ne sont pas totalement comparables à celles des années précédentes

2010 : la meilleure année de la décennie pour les industriels ?

- Les tableaux présentés donnent la synthèse des principaux ratios financiers des groupes industriels sur 10 ans
- Alors que l'année 2009 a été la pire année en termes de croissance économique mondiale depuis de longues années, on remarque que la profitabilité des groupes industriels (exprimés par les ratios de taux d'EBITDA et taux d'EBIT) atteint des niveaux historiquement hauts
- Ce sera dans doute le cas du taux de marge nette, un des meilleurs indicateurs de la profitabilité d'une entreprise. On le vérifiera quand la totalité des groupes industriels auront publié leurs résultats annuels pour l'exercice 2009-10

RATIOS COMPARÉS DISTRIBUTEURS-INDUSTRIELS

Comparaison de ratios Distributeurs-Industriels : EBITDA



Comparaison de ratios Distributeurs-Industriels : EBITDA

Les sociétés industrielles, compte tenu de clôture d'exercice post 31 décembre, n'ont pas encore toutes publié leurs résultats 2009. Pour obtenir une homogénéité de la comparaison sur la période, nous avons effectué des prévisions pour les données manquantes

Marges d'EBITDA comparées des distributeurs et industriels (2000-2009)

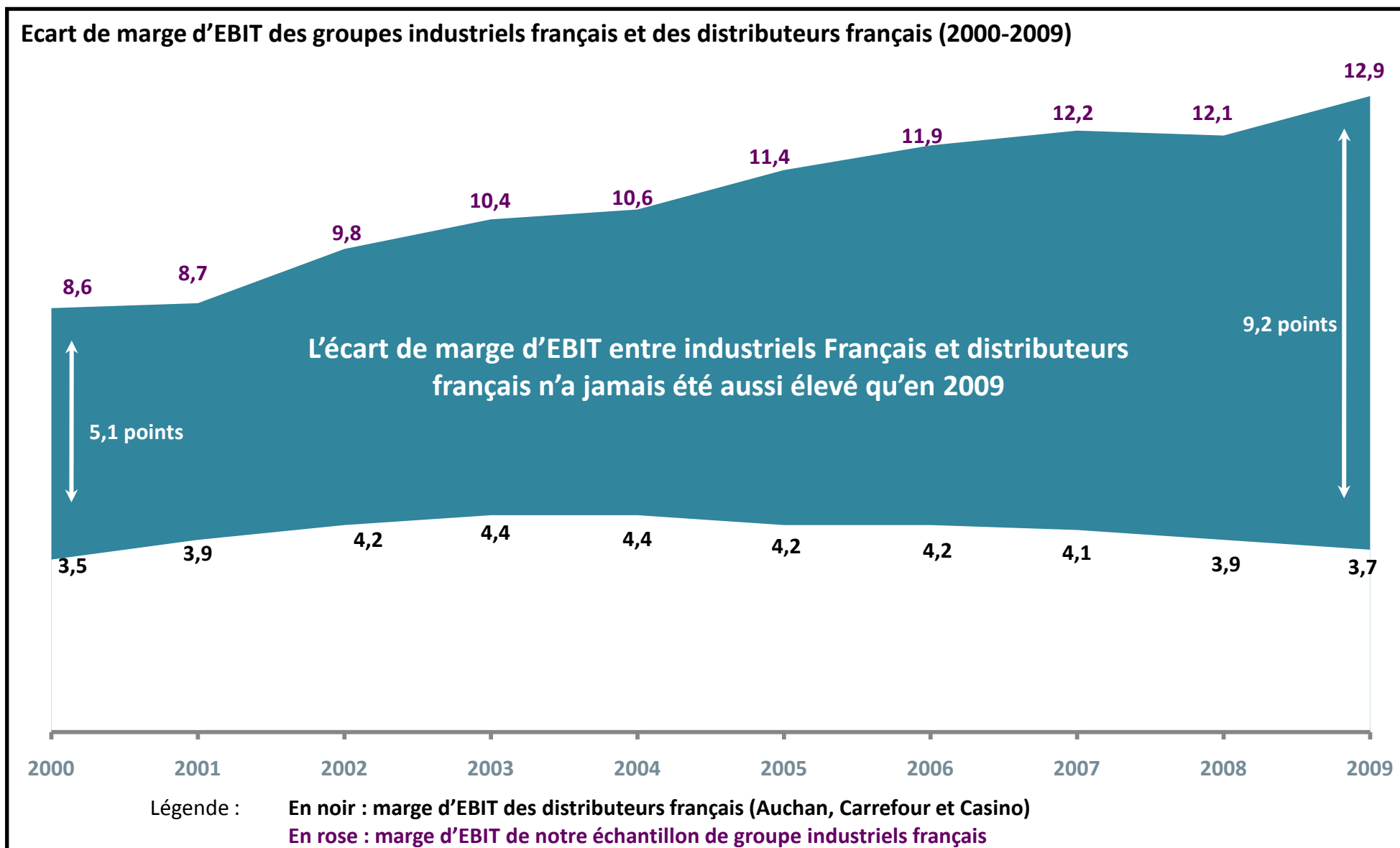
%	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Industriels groupe France ¹	12.1	12.1	13.0	13.4	13.4	14.4	14.7	14.8	14.6	15.7 ²
Distributeurs français : Auchan, Carrefour, Casino	6.0	6.2	6.5	6.8	6.7	6.3	6.4	6.3	6.2	6.1
Ecart	6.1	5.9	6.5	6.6	6.7	8.1	8.3	8.5	8.4	9.6

¹ : Echantillon constitué des sociétés : Bonduelle, Bongrain, Danone, Fleury Michon, Fromageries Bel, L'Oréal, Pernod, Rémy Cointreau et Seb

² : Pour les sociétés Bonduelle, Pernod et Rémy Cointreau, dont les résultats 2009/10 n'ont pas encore été publiés, Casas & Associés a établi des prévisions à partir des derniers communiqués et informations disponibles au 29/04/10

Source : Casas & Associés

Comparaison de ratios Distributeurs-Industriels : EBIT



Comparaison de ratios Distributeurs-Industriels : EBIT

Les sociétés industrielles, compte tenu de clôture d'exercice post 31 décembre, n'ont pas encore toutes publié leurs résultats 2009. Pour obtenir une homogénéité de la comparaison sur la période, nous avons effectué des prévisions pour les données manquantes

Marges opérationnelles comparées des distributeurs et industriels (2000-2009)

%	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Industriels groupe France ¹	8.6	8.7	9.8	10.4	10.6	11.4	11.9	12.2	12.1	12.9 ²
Distributeurs français : Auchan, Carrefour, Casino	3.5	3.9	4.2	4.4	4.4	4.2	4.2	4.1	3.9	3.7
Ecart	5.1	4.8	5.6	6.0	6.2	7.2	7.7	8.1	8.2	9.2

¹ : Echantillon constitué des sociétés suivantes : Bonduelle, Bongrain, Danone, Fleury Michon, Fromageries Bel, L'Oréal, Pernod, Rémy Cointreau et Seb

² : Pour les sociétés Bonduelle, Pernod et Rémy Cointreau, dont les résultats 2009/10 n'ont pas encore été publiés, Casas & Associés a établi des prévisions à partir des derniers communiqués et informations disponibles au 29/04/10

Source : Casas & Associés

Distributeurs France et étrangers : écart de marge d'EBITDA

Marges d'EBITDA comparées des distributeurs français et des distributeurs étrangers (2000-2009)

%	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Distribution Internationale (hors France)	6.5	6.7	7.0	6.9	6.8	6.5	6.8	6.8	6.5	6.6
Distributeurs France : Auchan, Carrefour, Casino	6.0	6.2	6.5	6.8	6.7	6.3	6.4	6.3	6.2	6.1
Ecart	0.5	0.5	0.5	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5	0.3	0.5

Source : Casas & Associés

Distributeurs France et étrangers : écart de marge d'EBIT

Marges d'EBIT comparées des distributeurs français et des distributeurs étrangers (2000-2009)

%	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Distribution Internationale (hors France)	4.2	4.3	4.6	4.5	4.3	4.3	4.6	4.6	4.3	4.4
Distributeurs France : Auchan, Carrefour, Casino	3.5	3.9	4.2	4.4	4.4	4.2	4.2	4.1	3.9	3.7
Ecart	0.7	0.4	0.4	0.1	-0.1	0.2	0.4	0.5	0.4	0.7

Source : Casas & Associés

L'international : relais de croissance et de marge

- ➔ Tassement des marges en France depuis 2003 et montée en puissance de l'International
- ➔ En 2009, les marges d'EBIT à l'international sont pour la 1^{ère} fois supérieures ou quasi égales à celle de la France pour Casino et Carrefour

Décomposition de la marge opérationnelle des distributeurs français (2000-2009)

Marge EBIT	Sociétés	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
France	Auchan	3,6%	5,0%	4,9%	5,1%	4,7%	4,4%	4,3%	- ¹	- ¹	- ¹
	Carrefour	5,2%	5,5%	5,9%	6,0%	5,5%	4,8%	4,6%	4,1%	4,0%	3,0%
	Casino	4,0%	4,7%	5,2%	5,5%	5,5%	5,0%	4,8%	4,9%	4,9%	4,6%
International	Auchan	1,2%	1,8%	2,1%	2,0%	2,6%	3,1%	3,1%	- ¹	- ¹	- ¹
	Carrefour	3,1%	2,6%	2,9%	3,2%	3,4%	3,8%	3,8%	3,9%	3,7%	3,4%
	Casino	1,5%	1,4%	1,0%	1,2%	2,2%	3,0%	3,9%	4,5%	3,7%	4,5%
Groupe	Auchan	2,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,8%	3,8%	3,7%	3,6%	3,3%	3,3%
	Carrefour	4,2%	4,1%	4,4%	4,6%	4,5%	4,3%	4,2%	4,0%	3,8%	3,2%
	Casino	3,4%	3,9%	4,2%	4,7%	4,8%	4,5%	4,6%	4,8%	4,5%	4,5%
Moyenne échantillon monde		4,3%	4,3%	4,7%	4,8%	4,4%	4,3%	4,6%	4,5%	4,1%	4,1%

¹ : Depuis 2007 Auchan a opté pour une segmentation de ses résultats par format

Sources : Sociétés, Casas & Associés

L'international : relais de croissance et de marge

Erosion des marges France et montée des marges de l'international : l'exemple de Carrefour (2000-2009)



L'international : relais de croissance et de marge

Erosion des marges France et montée des marges de l'international : l'exemple de Casino (2000-2009)



Coordonnées

Casas & Associés

58 avenue de Wagram

75 017 Paris

Alexandre Casas

06 98 68 19 55

alexandre.casas@casas-associes.com

Christelle Raux

06 98 68 19 56

christelle.raux@casas-associes.com