

## Article 58. Groupe Auchan ... Le cinquantenaire des privilèges

Auchan fête en grandes pompes son cinquantenaire. Trois remarques préalables pour cet article consacré aux comptes du groupe.

1. Groupe Auchan n'a jamais publié aussi tôt ses comptes. Alléluia ! Vive le printemps de la transparence ...

Pour autant, le Groupe Mulliez n'a toujours pas publié les comptes de ses holdings Acanthe, Cimofat, Cimoflu et Valma. Et ce, depuis leurs créations il y a plus de 10 années.

De même, les groupes Adeo, Agapes, Happychic (Jules et Brice) n'ont toujours pas publié leurs comptes 2009 (qu'il s'agisse des comptes sociaux ou des comptes consolidés). Mais il ne doit s'agir que d'un oubli. Il en va de même pour Pickwick (pardon, Luderix) ou de Cultura (pardon, Socultur), ou du groupe Mobivia (Norauto, Midas, ...). Je ne parle même pas du héros fondateur, Gérard Mulliez, qui ne publie aucun compte de sa société Ausspar depuis des années !

Ou des sociétés domiciliées au Benelux ... chut ! Attention à mes impôts ...

**La transparence, c'est à géométrie variable ?** Ou j'ai mes bougies ... sélectives !

2. Ces comptes font apparaître l'évolution suivante de la valeur du titre « Groupe Auchan » :

Valeur du titre Groupe Auchan	2007	2008	2009	2010
En €uros	321,56	341,61	335,49	354,93

Le rattrapage est assez modeste par rapport à l'année 2009, qui elle-même n'avait pas supporté une chute brutale de valeur suite à la crise financière. Le capitalisme familial reste un bon père de famille. Mais le gain entre 2009 et 2010 atteint 5,8%.

L'EBITDA (2 260, 2 348 et 2 514 M€ respectivement en 2008, 2009 et 2010, soit une moyenne de 2 374 M€ sur les trois dernières années) comme indicateur de valorisation du groupe confirme toutes nos évaluations antérieures du groupe Mulliez. En effet, en 2010, Casino a acquis pour 8,6 fois l'EBITDA les activités du groupe Carrefour en Thaïlande ; ce qui donnerait **une valorisation pour Groupe Auchan de 20,4 milliards d'euros**. Avec ses autres composantes (Adeo, Décathlon, Agapes, Tapis Saint Maclou, Pimkie, Kiabi, Jules, Brice, Phildar ...), le Groupe Mulliez atteint facilement les 30 milliards d'euros (notre dernière évaluation dans Alternatives Economiques de janvier 2011). Les « experts » de Challenges feraient bien d'y réfléchir !

3. Le « bon père de famille » soigne particulièrement bien certains de ses enfants.

Les stock-options sont distribuées régulièrement ; de plus, l'année 2011 accorde des actions gratuites, qui sont de véritables « pousse au crime social ». Réfléchissons un peu. Groupe Auchan propose **90 585 actions gratuites** ; au cours actuel, **ces actions représentent 32,15 M€uros**. Première indication : aucune information n'est donnée sur les heureux bénéficiaires. Surtout, le plan d'attribution prévoit « *une condition de présence et de performance ... (cette dernière) doit atteindre dans un premier temps un seuil minimal. Lorsque le seuil minimal est atteint, le franchissement des paliers, établis en pourcentages de l'évolution moyenne actualisée sur la période d'acquisition des droits ... détermine le nombre d'actions définitivement attribuées* ». De deux choses l'une : ou ces conditions sont « pipeau » (elles ne sont d'ailleurs pas indiquées), et ce n'est que du vent vis-à-vis des salariés qui n'en bénéficient pas ; ou elles sont bien réelles, et ceci signifie que la pression est mise sur les bénéficiaires pour atteindre des objectifs. Lesquels ? Toujours plus exploiter les salariés du groupe ? Toujours acheter moins cher aux fournisseurs ? Toujours marger de plus en plus sur les clients ? Car, sauf à être masochiste, Groupe Auchan ne versera pas des actions gratuites aux salariés qui lui coûteraient une partie de ses résultats !!! Ce qui en dit long sur l'idéologie véhiculée sur le développement durable, et autres beaux discours à destination d'une presse béate !

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

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

Les informations sont les suivantes sur les 2 dernières années :

Données du compte de résultat consolidé Groupe Auchan	En Millions d'€uros		En % du CA		Variation 2010/2009	
	2009	2010	2009	2010	M€	En %
Chiffre d'affaires	39 509	42 320	100,0	100,0	2 811	7,1
- Prix de revient des ventes	29 778	31 997	75,4	75,6	2 219	7,5
= Marge commerciale	9 731	10 323	24,6	24,4	592	6,1
- Autres frais généraux	2 847	2 998	7,2	7,1	151	5,3
= Valeur ajoutée	6 884	7 325	17,4	17,3	441	6,4
- Charges de personnel	4 622	4 910	11,7	11,6	288	6,2
= Excédent Brut d'Exploitation	2 262	2 415	5,7	5,7	153	6,8
+/- Autres d'exploitation	163	173	0,4	0,4	10	6,1
+/- Résultat financier	- 174	- 117	- 0,4	- 0,3	57	- 32,8
= Capacité d'autofinancement Cour.	2 251	2 471	5,7	5,8	220	9,8
- Impôt sur les bénéfices	382	466	1,0	1,1	84	22,0
+/- Résultat sociétés en équivalence	- 55	- 9	- 0,1	- ...	46	- 83,6
= Capacité d'autofinancement	1 814	1 996	4,6	4,7	182	10,0
- Dotations aux amortissements	1 005	1 074	2,5	2,5	69	6,9
+/- Autres provisions	- 149	- 225	- 0,4	- 0,5	76	51,0
+/- Values sur cessions	36	45	0,1	0,1	9	25,0
= RESULTAT NET	696	742	1,8	1,8	46	6,6
Dont groupe	661	705	1,7	1,7	44	6,7
Dont hors groupe	35	37	0,1	0,1	2	5,7

Principales remarques :

### Activité.

Le groupe poursuit sa croissance interne (ouvertures d'hypers et de supers).

En 2010, il y a 44 hypers de plus au niveau mondial (559 en tout), et 9 supers de plus (748 au total). La France progresse en hypers (124, contre 123) et diminue en supers (de 286 à 275).

Par ailleurs, le groupe a des associés (comme Schiever) et développe de la franchise. Son CA TTC sous enseigne est passé de 49 Mds€ en 2009 à 53 Mds€ en 2010 (soit + 8,2%). C'est davantage que le CA global consolidé HT, qui augmente de 7,1%.

Les hypers représentent 79,8% du CA consolidé en 2009, et 80,4% en 2010.

Le CA des supers est passé de 6,648 Mds€ HT en 2009 à 6,911 Mds€ en 2010.

Immochan poursuit sa croissance au niveau mondial : de 454 à 486 M€, soit 7%.

Enfin, Banque Accord passe de 456 à 427 M€ en consolidation, soit - 6,4%.

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

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

### Performances.

Entre 2009 et 2010, la marge commerciale gagne 6,1 points. Cette amélioration se reporte sur l'ensemble du compte de résultat : ainsi, la capacité d'autofinancement courante gagne 9,8 points et la capacité d'autofinancement 10 point, passant de 4,6% du CA à 4,7% du CA.

Au niveau de l'exploitation, les autres frais généraux augmentent de 5,3 points entre 2009 et 2010 ; la valeur ajoutée gagne 441 millions d'euros, soit 6,4% sur l'exercice.

Surtout, les charges de personnel (qui comprennent les salaires, les cotisations sociales, l'intéressement, la participation ...) augmentent à nouveau moins rapidement que la valeur ajoutée, malgré la hausse très forte des effectifs (262 109 en 2010 contre 242 831

personnes en 2009, avec un coût salarial moyen de 1 561 € par mois en 2010, contre 1 586 € en 2009). Cette baisse tient évidemment à la nature de l'extension du groupe Auchan, vers des pays à bas coûts de salaires (Russie, Ukraine, Chine ...). Mais il faut bien comprendre que dans ces pays là également, le CA et les autres coûts sont moins élevés qu'en France : on ne vend pas le kg de riz en Chine au même prix qu'à Croix !

La performance d'ensemble du groupe est à souligner. Elle progresse de 6,6% en résultat net, avec des amortissements encore importants (suite à l'impact des investissements).

### Les données du bilan consolidé

Analyse des bilans Groupe Auchan en M€	2008	2009	2010
Fonds propres	7 283	7 813	8 471
+ Provisions risques & charges ...	979	927	948
+ Dettes financières à plus d'un an	4 479	4 600	4 054
<b>A = Capitaux permanents</b>	<b>12 741</b>	<b>13 340</b>	<b>13 473</b>
Immobilisations d'exploitation	14 640	15 123	15 578
+ Immobilisations financières	1 826	1 601	1 368
<b>B = Actifs immobilisés</b>	<b>16 466</b>	<b>16 724</b>	<b>16 946</b>
<b>A - B = Fonds de roulement</b>	<b>- 3 725</b>	<b>- 3 384</b>	<b>- 3 473</b>
Stocks	3 112	3 140	3 536
+ Clients	2 006	1 977	2 006
- Fournisseurs	7 625	7 131	7 704
+/- Créances et dettes diverses	- 1 862	- 2 098	- 2 038
<b>C = Besoin en fonds de roulement</b>	<b>- 4 369</b>	<b>- 4 112</b>	<b>- 4 201</b>
Liquidités	2 345	2 027	1 914
- Dettes financières à moins d'un an	1 701	1 299	1 186
<b>D = Trésorerie</b>	<b>644</b>	<b>728</b>	<b>728</b>
<b>C + D = Fonds de roulement</b>	<b>- 3 725</b>	<b>- 3 384</b>	<b>- 3 473</b>
Nombre de titres Groupe Auchan	31 597 138	31 597 604	31 597 604
Valeur d'un titre Groupe Auchan €uros	341,61	335,49	354,93
Valorisation Groupe Auchan M€uros	10 794	10 601	11 215
Effectifs groupe	209 099	242 831	262 109

### **FCP Valauchan et autres actionnariats salariés.**

Fin 2010, l'ensemble des salariés de Groupe Auchan détiennent 11,8% du capital. Au principal FCP, Valauchan, s'ajoutent les titres détenus par les diverses sociétés Valauchan International, via des sociétés luxembourgeoises ou néerlandaises.

### **Structure financière.**

Au cours des 3 derniers exercices, le groupe s'est notablement renforcé : accroissement très net des immobilisations (lié à la politique de croissance) et des capitaux permanents. Ces derniers se renforcent davantage avec les fonds propres (qui passent de 7 283 M€ à 8 471 M€) qu'avec l'endettement financier à long et moyen terme, qui a diminué sur la période.

Entre 2008 et 2010, l'endettement financier total passe d'ailleurs de 6 180 M€ à 5 240 M€ ; et l'endettement net baisse nettement, de 3 835 M€ à 3 326 M€.

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

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

**Les dividendes distribués.**

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

Fonds propres de 2004 + Résultats de 2005 à 2010 = Fonds propres de 2010.

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

$4\,592 \text{ M€} + 976 + 759 + 977 + 744 + 696 + 742 = 9\,486 \text{ M€}$  ; or les fonds propres actuels sont de  $8\,471 \text{ M€}$ . Il y a donc eu (toutes sociétés confondues du groupe Auchan)  $1\,015 \text{ M€}$  distribués au groupe Mulliez (non compris ce qui sera remonté en 2010) et aux minoritaires.

**CONCLUSION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**

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

Mais la croissance est significative, et les résultats sont bons. Le taux moyen de profit (résultat net/capitaux propres) est de 11,7% par an sur les 7 dernières années ; le taux de rentabilité (capacité d'autofinancement/capitaux propres) est de 27,1%.

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

Nous renvoyons à notre article 56 sur le « comparatif Carrefour/Auchan ».