



Het is de vraag of er niet drastischer maatregelen genomen moeten worden.

Door de hoge vaste kosten en kapitaalbeslag van hypermarkts – personeel, vierkante meters en vastgoed – leidt een beperkte daling van de verkopen tot een flinke hap uit de winstmarge.

Supermarkten en gemakswinkels presteerden wel sterk in de laatste drie maanden van vorig jaar met een groei van respectievelijk 1,9 procent en 3,1 procent. Carrefour wil tot 2022 maar liefst vijf duizend nieuwe Carrefour Express winkels (tjes) openen, vooral in grote Franse steden.

ONLINE

De achterstand van Carrefour beperkt zich niet tot stenen. Carrefour heeft met een omzet van 1,3 miljard euro in online bezorging nog geen 10 procent van de Franse markt in handen.

Het heeft daarmee een enorme achterstand opgelopen op concurrent Leclerc dat een marktaandeel van bijna 50 procent heeft. Op de achtergrond is er de dreiging van Amazon dat in maart 2018 een samenwerking met Monoprix aanging (onderdeel van Casino). In (delen van) Parijs kunnen nu meer dan zesduizend Monoprix-artikelen met de

balans



Het bedrijfsresultaat van Carrefour past ongeveer 1,6 keer in de nettoschuld. Deze ratio is niet zorgwekkend, maar voor een bedrijf als Carrefour ook niet florissant. In maart vorig jaar gaf kredietbureau S&P een negatieve outlook vanwege de gebrekkige kasstroomgeneratie. Carrefour is met een BBB+ oordeel wel nog steeds "investment grade".

dividend



Bij de jaarcijfers 2017 zette topman Bompard het mes in het dividend: de uitkering werd met ruim een derde verlaagd tot 46 cent per aandeel. De – op dat moment – kersverse ceo merkte daarbij op dat de financiële resultaten aantoonden dat er geen moment gewacht kon worden met het transformatieplan. De payoutratio – dividend gedeeld door winst – bedroeg in 2017 net geen 50 procent.

Amazon-app aan huis bezorgd worden. Uitrol naar andere grote Franse steden lijkt slechts een kwestie van tijd.

Ceo Bompard wil snel terrein terugwinnen. De online verkopen moeten groeien tot 5 miljard euro in 2022 (20 procent marktaandeel). Carrefour verzesvoudigt de investeringen in online – in totaal gaat het om een bedrag van bijna 3 miljard euro tot 2022. Het onlineplatform heeft een opknopbeurt gekregen en in een tiental grote Franse steden zijn bezorgdiensten gestart die binnen een uur leveren.

Bij de cijferpresentatie bleek dat Carrefours bezorgdienst op stoom komt met een groei in het vierde kwartaal van rond de 30 procent.

Die groei zal beleggers voorlopig echter weinig opleveren. Tot nu toe moeten alle Europese supermarkten geld toeleggen op bezorgdiensten, en het meeste verlies wordt geleden in de opstartfase. De fase waar Carrefour nu dus in zit.

Ahold Delhaize is al bijna 20 jaar actief met online voedselbezorging in zowel de Verenigde Staten als in Nederland en schrijft nog steeds geen zwarte cijfers.

Carrefours inhaalinvesteringen komen daarmee op een ongelukkig moment.

Ter vergelijking: Ahold Delhaize en Tesco zitten op 15 dagen en Franse concurrent Casino op 8 dagen.

Bij de strategie-update verklaarde Bompard dat het aantal dagen omlaag moet door "rationalisatie van het assortiment, beter beheer van non-food voorraden, en optimalisatie van logistieke stromen". Ook worden (lagere) managers voor hun bonus nu afgerekend op de kasstroom, waar werkkapitaal een belangrijk onderdeel van is.

3. TE VEEL PANNETJES OP HET VUUR

Carrefour is actief in meer dan 30 landen. Maar de uitgangspositie is

niet overal even sterk. Zo moest Carrefour in de laatste tien jaar meer dan 2 miljard euro op Italiaanse goodwill afboeken.

Financieel directeur Matthieu Malige benadrukte nog bij de jaarcijfers over 2017 dat de afboekingen "non-cash" waren en dat het management "nog steeds heel enthousiast was" over de Italiaanse activiteiten.

In de cijfers over het laatste kwartaal 2018 is overigens nog maar weinig terug te zien van dit optimisme. De verkopen in Italië daalden met 4,6 procent. In oktober vorig jaar is een nieuwe topman

aangetrokken om de zaken daar op de rails te krijgen. Toch blijft het de vraag of Carrefour met een marktaandeel van slechts 5 procent wel voldoende kritische massa heeft om aandeelhouderswaarde te creëren in Italië.

Ook in landen als België (omzetdaling 3,1 procent in het vierde kwartaal) en Spanje (minus 1,4 procent) lijkt het erop dat Carrefour moeilijk een vuist kan maken tegen grotere spelers.

In Brazilië is Carrefour wel marktleider met een meerderheidsbelang in het beursgenoteerde Atacadão.

De Zuid-Amerikaanse divisie is goed voor 20 procent van Carrefours groepsomzet en laat marges zien (4,5 procent) waar ze in Frankrijk van dromen.

Hoewel er veel groeimogelijkheden zijn in dit deel van de wereld zijn de financiële resultaten sterk afhankelijk van de economische ontwikkelingen. De geschiedenis leert ook dat een val van de Braziliaanse munt real de financiële resultaten hard kan raken.

Toch is het veelzeggend dat de marktwaarde van het Braziliaanse belang met bijna 7 miljard euro ongeveer de helft van de hele beurswaarde van Carrefour bedraagt.