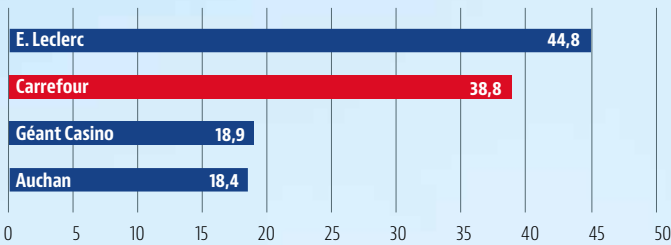


VERKOPEN SUPERMARKTEN IN FRANKRIJK (IN MILJARD EURO)



worden en lagere marges op huismerken zijn hier debet aan.

Het helpt ook niet dat prijsvergelijkingstests laten zien dat boodschappen doen bij Carrefour nog altijd 2 tot 3 procent duurder is dan bij concurrenten als Leclerc en Casino.

De povere resultaten in Frankrijk duwen het groepsbrede rendement op geïnvesteerd vermogen van Carrefour flink naar beneden. Omdat de kosten van al dit ingezette kapitaal hoger liggen dan het rendement dat op de bezittingen gehaald wordt, slaagt het bedrijf er al jaren niet in aandeelhouderswaarde te creëren.

HARD OORDEEL

De in de zomer van 2017 geïnstalleerde topman Alexandre

Bompard was weinig complimenteus over het werk van zijn voorgangers. Het concern versleet drie topmannen in twaalf jaar.

De Fransman hekelde de onnodige complexiteit van het bedrijf op een strategiedag begin 2018. Door het mes in het hoofdkantoor aan de rand van Parijs te zetten – bijna een kwart van de circa 10 duizend managers moest een nieuwe baan zoeken – werd een duidelijk signaal afgegeven: het moet afgelopen zijn met de buitensporige kosten.

Het grootste deel van het besparingsplan van 2 miljard euro vanaf 2022 moet echter komen uit een inkrimping van het assortiment in Frankrijk (10 procent) en scherper onderhandelen met toeleveranciers.

groei



Carrefour zag de omzet de laatste vijf jaar met net geen 2 procent op jaarbasis toenemen. Dit is in lijn met sectorgenoten. Maar door de lage ROIC levert deze groei beleggers weinig op.

waardering



Beleggers betalen net geen acht keer het verwachte bruto bedrijfsresultaat (ebitda) voor Carrefour (ondernemingswaarde, dus inclusief de nettoschuld). Dat is in lijn met sectorgenoten als Tesco en Ahold Delhaize. Beleggers lijken rekening te houden met een herstel van de resultaten.

AMBITIEUS

Om de inkoopmacht te versterken, kondigde Carrefour halverwege 2018 een samenwerking aan met concurrent Systeme U in Frankrijk. Ook werd een “wereldwijde inkoopalliantie” gesloten met het Britse Tesco. Hier is overigens weinig unieks aan.

Zo'n beetje elke Franse super kondigde in de afgelopen jaren aan de krachten te bundelen met één of meerdere concurrenten. De explosie in inkoopallianties was voor de mededingingsautoriteiten zelfs een reden om een onderzoek te starten naar de impact op de concurrentie.

Aangezien Carrefour nog steeds met verschillende formules werkt, is de vraag hoeveel voordeel dit uiteindelijk gaat opleveren. Doordat – kort gezegd – huismerken, reclamecampagnes en distributiekanaal per land verschillen, moeten toeleveranciers maatwerk (blijven) leveren. Meer kritische massa betekent dan niet per definitie een sterkere onderhandelingspositie.

Als de besparingen van in totaal 2 miljard euro al gerealiseerd zullen worden, is bovendien de vraag welk deel van dit bedrag helemaal onderaan de streep terug te zien zal zijn in 2022.

Topman Bompard heeft aangegeven de besparingen te willen “investeren in prijsverlagingen om de concurrentiepositie te verbeteren”. Carrefours kostenbesparingen in het verleden belandden in de zakken van klanten – lagere prijzen – en niet in die van aandeelhouders.

ACHTERHAALD CONCEPT

De matige prestaties in Frankrijk kunnen niet los gezien worden van de flinke blootstelling aan hypermarkten. Carrefour bezit 233 van dit soort blokkendozen met soms meer dan tienduizend vierkante meter vloeroppervlak, waar naast etenswaren ook cd's, boeken en kleding op het schap liggen.

