

PARU DANS

investir

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Vers une hausse graduelle et structurelle de la marge

MICHAËL YATIME, COGÉRANT DE GASPAL EURO OPPORTUNITÉS



Carrefour est un titre historique du portefeuille de Gaspal Euro Opportunités.

Nos derniers achats remontent à mars et avril 2020, lorsque l'action était revenue à 14,60 €. Nous avons profité de cet accès de faiblesse, alors que le distributeur offrait une belle visibilité sur son activité, car il n'était pas affecté par le confinement. En outre, nous étions au début du redressement entamé depuis l'arrivée du nouveau PDG, en 2017.

Nous restons positifs, car la transformation du groupe n'est pas achevée. Il subsiste de nombreux leviers opérationnels pour faire croître la marge en France : des gains de parts de marché qui permettent de meilleures négociations avec les fournisseurs, une accélération du passage des hypermarchés les moins rentables en location-gérance, ce qui élimine des foyers de pertes, la poursuite du programme d'économies de coûts et, enfin, une stratégie numérique qui vise à accroître de 600 millions d'euros le gain d'exploitation d'ici à 2026. En outre, Carrefour bénéficiera de sa filiale brésilienne (30 % du résultat d'exploitation), dont l'activité croît fortement et qui profitera de l'appréciation d'environ 20 % du real depuis le début de l'année, ainsi que de l'intégration de Grupo Big (numéro trois au Brésil). Autres atouts du groupe : il génère une importante trésorerie libre et bénéficie d'un aspect spéculatif avec des rumeurs régulières d'offre publique d'achat. L'exercice en cours se présente bien, avec des hausses espérées de 3 % du chiffre d'affaires, en données comparables, et de 15 % du bénéfice par action. La marge d'exploitation devrait passer de 3,1 % à 3,3 %. Enfin, la valorisation est modérée, car le titre est décoté de 10 % par rapport à ses comparables et à sa moyenne historique, avec un PER estimé à 12 fois. Notre objectif de cours à un an est de 24 €.

« La transformation du
groupe n'est pas achevée »