

Carrefour, la grande braderie



Plombée depuis plusieurs semaines, le cours de bourse de Carrefour s'est littéralement effondré jeudi : -13.1% à 16.94€ et encore près de 2% de baisse vendredi.

Avec Alain
Pitous

L'annonce des résultats de Carrefour mercredi soir a douché les investisseurs. En résumé, le Chiffre d'Affaires se tient : +1.9% en France et +2.8% pour l'ensemble du groupe. Mais ces chiffres corrects sont obtenus avec une marge opérationnelle désormais très basse à 1.1%, en baisse continue depuis plusieurs trimestres. En effet, la guerre des prix fait rage en particulier en France et les dirigeants ont annoncé une baisse de l'ordre de 10-12% du résultat opérationnel pour l'ensemble de l'année. C'est ce que nous appelons dans notre jargon un « profit-warning ».

A partir de cette minute précise le scénario est pratiquement toujours le même :

Les agences d'informations financières diffusent massivement les chiffres du communiqué de l'entreprise concernée pendant toute la soirée de l'annonce.

La nuit suivante ou tôt le matin, les analystes revoient leurs chiffres et établissent des scénarii de CA et de résultats.

Ils communiquent leurs nouvelles estimations et leurs recommandations à leurs gérants ou leurs clients.

Si les recommandations sont abaissées de « Conserver à Vendre » ou même de « Acheter à Conserver », les ordres de ventes affluent...parfois totalement mécaniquement et sans trop de discernement.

La spéculation s'empare alors du titre ce qui amplifie l'effet de « panique » sur le titre.

La « chance » de Carrefour a été que les séances de jeudi et vendredi étaient plutôt bonnes avec des hausses de l'indice de 0.6% et 0.7%...la sanction aurait été bien pire encore dans des séances globalement mauvaises.

-13.1% restera néanmoins historique... C'est la pire baisse du titre : pendant le krach de 1987 l'action n'avait baissé que de 12% !

Parfois, un discours un peu plus optimiste pour les années à venir ou l'annonce d'un plan de redressement permet de limiter la casse. Dans le cas présent M. Bompard a indiqué qu'un plan de transformation allait venir prochainement : les investisseurs ont pris note... mais n'anticipent rien avant 2018...

Plusieurs éléments rendent pessimistes à court-terme :

- 1) Le spectre d'Amazon rode autour du secteur de la distribution : regardez le cours d'Amazon par rapport à tous les acteurs de la distribution aux Etats-Unis sur 1-5 ou 10 ans, c'est édifiant. Amazon a capté toute la valeur. Les investisseurs ont arbitré massivement.
- 2) Les craintes ont été amplifiées depuis l'acquisition de Whole Foods par Amazon. Avec cette opération Amazon entre dans le métier de la distribution de produit frais. Une nouvelle guerre des prix est en vue et a déjà commencé aux Etats-Unis. D'ailleurs il est intéressant de noter que la sous-performance du secteur et de Carrefour a commencé dès l'annonce de l'OPA d'Amazon : Carrefour a reculé de 26% par rapport au CAC40 depuis le 16 juin 2017 !
- 3) Les dirigeants de Carrefour n'ont pas donné d'espoir de redressement des résultats avant 2018. Dans le contexte actuel de marché sur le secteur de la distribution cela ne donne pas envie d'acheter.

Concrètement que faire sur le titre Carrefour à 16.6€ ?

- Pour les investisseurs prudents et absents du titre aujourd'hui : il est préférable d'attendre que la pression autour de la distribution se décante et que M.Bompard annonce son plan de redressement.
- Pour les investisseurs détenteurs du titre actuellement vendre sur ces niveaux nous paraît être une erreur. Beaucoup de mauvaises nouvelles sont d'ores et déjà intégrées sur le plan financier et, selon nous, l'expérience de M.Bompard à la FNAC rend plutôt optimiste même si la taille des 2 entreprises n'est pas comparable. Enfin et peut-être surtout, à 16-17€ la capitalisation boursière (la valeur) de l'entreprise Carrefour n'est plus que 13.1 Milliards d'Euros...sur ce niveau, l'entreprise pourrait à un moment ou un autre faire l'objet d'un rapprochement. Il y a donc désormais une « prime » spéculative sur le titre...Il serait dommage de la céder dès maintenant.
- A tel point d'ailleurs que pour les investisseurs audacieux, à condition d'avoir un peu de temps quand même, un achat spéculatif possible...Il faut cependant être bien conscient des risques à court-terme néanmoins...