

Analyse Fondamentale

Vendredi 26 juin 2026 | 09h00

Colruyt Group NV (35,18 EUR)

Conserver (Précédent : Conserver – 07/05/2024)	
Objectif de cours	34,6 EUR
Potentiel de hausse	-2%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Alimentation Boisson
Symbole ISIN	COLR BE0974256852
Marché	Euronext Brussel
Capitalisation	4,25 mld. EUR
Cours/Bénéfices	11,8x
Cours/Actif Net	1,4x
Rendement	3,92%

Profil

Colruyt Group est un groupe belge de distribution, actif dans la vente au détail de produits alimentaires et non alimentaires, qui se concentre principalement sur ses supermarchés réputés pour leurs prix bas.

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante :

- Belgique (90%)
- France (9%)
- Autres (1%)

Un bilan mitigé, mais Colruyt reste le premier de la classe

Les chiffres

Le 17 juin, Colruyt Group a publié ses résultats pour l'exercice fiscal 2025-2026 (clos le 31 mars). Dans l'ensemble, les chiffres n'étaient pas exceptionnels, mais l'action n'a pas été sanctionnée, car les prévisions des analystes n'étaient pas non plus très optimistes. Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 10,57 milliards d'euros, soit une hausse d'environ 3,1% par rapport à l'année précédente. La croissance organique n'a toutefois atteint que 1,2%. Le bénéfice net, en revanche, a reculé de près de 10% pour s'établir à 304 millions d'euros. La forte concurrence entre les chaînes de supermarchés en Belgique continue de peser sur le groupe et empêche Colruyt de rétablir ses marges conformément aux objectifs fixés. La marge bénéficiaire nette s'est ainsi maintenue à un maigre 2,9%, avec une marge EBIT de 4,4%, contre 4,6% l'année dernière. À long terme, cette dernière devrait remonter au-dessus de 5%, mais cela semble désormais de moins en moins probable.

Colruyt conserve néanmoins une position solide face à ses principaux concurrents, Ahold Delhaize (le groupe qui chapeaute les chaînes de supermarchés Albert Heijn et Delhaize) et Carrefour. Ces derniers doivent en effet se contenter d'une marge bénéficiaire nette de respectivement 2,5% et 0,4% pour l'exercice 2025. Des marges infimes, donc, mais l'exploitation de supermarchés est depuis longtemps un secteur très difficile en Belgique. Malheureusement pour la famille Colruyt, tout comme pour de nombreux investisseurs belges, la situation ne s'est pas améliorée ces dernières années. Les concurrents mentionnés précédemment, Ahold Delhaize (numéro 2 en Belgique) et Carrefour, accentuent encore la pression en ouvrant de plus en plus leurs magasins le dimanche par l'intermédiaire de franchisés indépendants, tout en proposant des horaires d'ouverture plus longs. Cela s'est traduit pour Colruyt par une perte de 0,5% de sa part de marché totale en Belgique, même si le groupe reste en tête avec environ 28,5%.

Spéculations incessantes sur une sortie de la bourse

Outre les défis opérationnels, une dynamique moins visible mais très importante se dessine depuis des années. Colruyt a une longue tradition de rachat régulier d'actions propres. L'année dernière n'a pas fait exception à la règle, avec 61 millions d'euros consacrés au rachat d'actions propres, même si ce montant était nettement inférieur aux 175 millions d'euros de l'année précédente. Dans le même temps, l'entreprise a réussi à réduire sa dette nette de 297 millions d'euros à 271 millions d'euros. Le mécanisme utilisé à cet effet est double : le groupe Colruyt rachète systématiquement ses propres actions grâce aux flux de trésorerie générés par l'entreprise, puis les annule ; il s'agit là d'une réduction de capital. De ce fait, le nombre d'actions en circulation diminue systématiquement et la

participation de la famille augmente automatiquement sans que celle-ci doive acheter elle-même de nouvelles actions. Selon les analystes de Kepler Cheuvreux dans leur dernière analyse de valorisation de l'entreprise, la famille Colruyt détient aujourd'hui, grâce à cette stratégie, près de 80% de l'ensemble des actions, par l'intermédiaire de sa holding Korys NV. Il y a environ 15 ans, ce pourcentage n'était que d'environ 50%. Actuellement, la part des actions encore en circulation ne représente donc qu'environ 900 millions d'euros. Par ailleurs, un mandat d'achat de 100 millions d'euros supplémentaires, soit plus de 11% de l'ensemble des actions en circulation, est également prévu pour cet exercice, ce qui devrait soutenir le cours de l'action.

Mais ce que de nombreux investisseurs particuliers veulent vraiment savoir, bien sûr, c'est si une offre publique de rachat est en vue. En Belgique, cela est possible dès lors que 95% des actions sont détenues par un seul actionnaire, et des procédures d'accélération peuvent être engagées dès que le seuil des 90% est atteint. Officiellement, de tels projets n'existent en tout cas pas aujourd'hui, mais à mesure que ces seuils se rapprochent, les spéculations à ce sujet devraient continuer à s'intensifier. (Source : Kepler Cheuvreux et FSMA)

Évaluation et conclusion

Selon la méthode d'évaluation des analystes de Kepler Cheuvreux, l'action Colruyt se négocie avec une décote de 15% par rapport à Ahold Delhaize. Cela est surprenant compte tenu des marges opérationnelles structurellement plus élevées de Colruyt, même si la société est bien sûr moins diversifiée géographiquement que son principal concurrent.

Par ailleurs, l'action présente plusieurs caractéristiques attrayantes pour les investisseurs à long terme. Il s'agit d'un placement défensif qui affiche des performances relativement stables en période de volatilité macroéconomique et d'inflation, grâce à son image de « prix les plus bas » et à son bilan solide (faible endettement net). Le dividende reste attractif et fiable, tandis que les rachats systématiques d'actions soutiennent régulièrement le bénéfice par action. Enfin, la possibilité d'une offre de rachat intéressante à court ou moyen terme de la part de la famille reste un atout supplémentaire important pour de nombreux investisseurs. Toutefois, les faibles perspectives de croissance et le potentiel de hausse presque inexistant nous empêchent d'aller au-delà d'une recommandation « Conserver ».

Maxim Van Looke



Avertissement

Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.