

**COLEGIO UNIVERSITARIO DE ESTUDIOS
FINANCIEROS**

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN INSTITUCIONES Y
MERCADOS FINANCIEROS**

TRABAJO FIN DE MÁSTER



**LA DISRUPCIÓN EN UNA INDUSTRIA MADURA: LOS
SUPERMERCADOS**

Autor: Juan Ignacio López de Sagredo Gallego

Tutor: Mikel Navarro Mendizabal

Madrid, abril 2020

ÍNDICE

1. RESUMEN	1
2. INTRODUCCIÓN	2
3. EL DESAFÍO DEL E-COMMERCE	3
3.1. ESTRATEGIAS PARA ADAPTARSE	6
4. AMAZON	8
4.1. MODELO DE NEGOCIO	9
4.2. COMPETIR CONTRA AMAZON	10
4.3. ¿ES AMAZON RENTABLE?	12
5. SUPERMERCADOS	13
5.1. MODELO DE NEGOCIO	14
5.2. HARD DISCOUNTERS	14
5.2.1. <i>El éxito de los hard discounters</i>	15
5.2.2. <i>Competir contra los hard discounters</i>	17
5.3. INTERNET EN LOS SUPERMERCADOS	19
5.3.1. <i>Situación actual</i>	19
5.3.2. <i>Estrategias de Mercadona Ocado y Costco</i>	20
5.3.3. <i>El futuro</i>	21
6. CARREFOUR	22
6.1. ANÁLISIS ESTRATÉGICO	23
6.2. ANÁLISIS FINANCIERO	24
6.3. CARREFOUR EN BOLSA	29
7. CONCLUSIÓN	32
8. ÍNDICE DE GRÁFICOS	34
9. BIBLIOGRAFÍA	36

1. RESUMEN

Este trabajo consta de tres partes. En la primera introduzco la amenaza que supone la llegada del comercio electrónico en el sector retail y explico el modelo de negocio de una compañía que surge precisamente gracias al e-commerce: Amazon.

En la segunda parte explico el modelo de negocio de los supermercados tradicionales frente a los llamados “hard discounters”. En este apartado defiendo el éxito del modelo de éstos últimos y la amenaza que, junto con el e-commerce, suponen para los supermercados tradicionales.

En la tercera parte realizo un análisis del caso de Carrefour analizando su estrategia, sus finanzas y su cotización.

La conclusión de este trabajo presenta una situación compleja en el sector de la alimentación: los distribuidores tradicionales están cambiando su modelo de negocio para adaptarse a los cambios provocados por el e-commerce, una realidad que ha venido para quedarse; y por el éxito del modelo de los hard discounters. El sector de la alimentación sigue siendo un reto para las empresas de la distribución.

Finalmente presento mi opinión defendiendo que se reducirá el tamaño de las tiendas físicas que venderán principalmente productos perecederos frente al canal online que tenderá a vender el resto de los productos, dejando de lado los perecederos.

2. INTRODUCCIÓN

Durante la primera parte del trabajo me basaré en el libro *Retail Revolution* escrito por Rajiv Lal, José Alvarez y Dan Greenberg; mediante el cual he podido llegar a comprender a lo que se han enfrentado las compañías del sector en los últimos años debido a la disruptiva entrada del comercio electrónico o “e-commerce”. En el libro los autores analizan varios segmentos retail y explican las estrategias que han seguido algunas compañías para enfrentarse a la digitalización y a nuevos competidores como Amazon.

Cabe destacar que los autores se centran en analizar principalmente compañías en EE.UU. y que la cultura empresarial y del consumidor en EE.UU. es diferente a la europea. Por lo tanto, estrategias empresariales que funcionarían en Estados Unidos fracasarían en Europa.

Si bien no podemos hablar de estrategias globales, sí podemos hablar de desafío globales. La digitalización y el gran crecimiento del comercio electrónico son desafíos a los que se enfrentan todas las compañías. Precisamente en el libro ya mencionado, se presentan estrategias para que las empresas del sector retail se puedan adaptar a este desafío que supone la digitalización.

A continuación, me centraré en explicar cómo afecta a los retailers “brick-and-mortar” (todos aquellos que tienen muchos activos, tiendas, almacenes, etc.) este desafío o amenaza de la digitalización, qué retailers se ven más afectados, cuáles son las defensas que pueden levantar y las posibles respuestas según el tipo de negocio.

Las soluciones disponibles dependen de muchos factores: el tipo de negocio del retailer, la especialización de éste, la localización, el formato, las operaciones, los empleados y la relación con sus clientes. Los autores defienden que las soluciones se reducen a la interacción entre cuatro activos que han definido como TIPS: *Technology*, *Inventory*, *People* y *Store*.

Todo ha sido simplificado para identificar el tipo de amenaza a la que se enfrenta tu negocio, evaluar las posibles ventajas que puedas tener respecto a tus competidores y, en relación con lo analizado previamente, adoptar una de las tres estrategias disponibles: *Wind Down*; *Shrink and Transform the Format*; o *Enhancing the Value of the Box*.

Seguidamente, explicaré cómo es el negocio de Amazon (una de las compañías líderes en comercio *online*) y expondré los distintos negocios dentro de la compañía, su evolución y su posible tendencia. Así como su rentabilidad y cómo ha afectado el modelo de negocio de Amazon al resto de retailers.

En la segunda parte del trabajo me centraré solamente en el negocio de los supermercados y lo haré basándome en el libro *Retail Disruptors* escrito por Jan-Benedict Steenkamp y Laurens Sloot. Un libro en el que los autores explican lo que ha estado ocurriendo en el sector durante los últimos 20 años y cómo ha evolucionado el modelo de negocio al entrar en juego los llamados “hard discounters” que han creado una gran disrupción en el sector. Son llamados así supermercados como Aldi, Lidl o Día.

Este tipo de supermercado cuenta con un modelo de negocio basado en conseguir mayor eficiencia por tienda mediante la oferta de un menor número de referencias por producto a un menor precio, e intentando mediante la creación de marcas propias ofrecer productos de gran calidad a precios bajos.

En esta parte trataré temas como las estrategias de los hard discounters, el éxito mundial de su particular modelo de negocio, como pueden competir los supermercados tradicionales, la entrada del comercio online en el sector y la cooperación entre fabricantes y distribuidores para la creación de marcas propias.

A continuación, expondré más concretamente de qué manera se han visto afectados los supermercados por e-commerce y cuales han sido las estrategias que algunos de estos negocios han tomado. Por ejemplo, Mercadona, Ocado o Costco.

Una vez comprendida la situación en la que se encuentra el sector, concluiré el trabajo analizando un distribuidor en concreto: Carrefour. Estudiaré su comportamiento en bolsa y su evolución durante los últimos años. Estudiaré también sus estrategias tanto organizativas como financieras, y como le ha afectado la reciente pandemia del virus Covid-19. Finalmente, compararé la evolución de Carrefour en bolsa con sus competidores en Reino Unido: Tesco, Morrison y Sainsbury's.

3. EL DESAFÍO DEL E-COMMERCE

En este apartado pretendo convencer al lector que el e-commerce es un desafío existente y una amenaza mortal para muchos negocios. Las múltiples posibilidades que ofrece al consumidor la compra online debilitan el comercio tradicional. La capacidad de comprar un producto o contratar un servicio a través del teléfono o del ordenador desde la comodidad de su casa, sin tener que desplazarse, así como la posibilidad de comparar dichos productos o servicios. Además del ahorro de costes fijos que supone el comercio online, como el alquiler de un local físico frente a los costes de creación y hosting de una web. Todas estas posibilidades hacen que sea difícil competir para los retailers tradicionales.

El comercio electrónico lleva creciendo un 20% anual desde el año 2000 y aun así el retail tradicional no ha caído, sino que ha aumentado, no a un 20%, pero sí a un 3,9% anual llegando a los \$2.2 trillones. Por lo que podemos comprobar, el comercio electrónico es una amenaza, pero también puede ser utilizado a favor de los retailers, de hecho, los negocios que han decidido adaptarse al cambio e incorporar las ventas online, están creciendo (en la parte online) muy rápidamente. Un ejemplo de ello es Macy's (negocio del sector moda en EE. UU.) creció en 2012 un 40%, Nordstrom (negocio del sector moda en EE. UU.) consiguió crecer en 2013 por tercer año consecutivo más de un 30%, Best buy vendió más online que en tiendas y Walmart creció un 30% en 2014.

Los negocios que no se actualizan tienden a desaparecer ya que aparecen otros que los suplantán, como ha pasado con casos tan sonados como los de Kodak o Blockbuster. Ésta última, una conocida cadena de videoclubs estadounidense que no supo aprovechar la oportunidad del negocio online, rechazando una alianza comercial con

Netflix. Como todos sabemos, hoy Netflix es líder en plataforma de video en *streaming*, junto con otras como Amazon Prime Video o HBO; y Blockbuster desapareció en 2010.

Sin embargo, sí hay negocios que consiguen adaptarse a tiempo, sobreviven e incluso mejoran. Como defienden Jan-Benedict Steenkamp y Laurens Sloat, muchos de estos negocios han adoptado estrategias BOPIS o *buy-online-pick-up-in-store*, que consiste en que el cliente compra online y recoge el producto en tienda; o SFS o *ship-from-store*, en la que se realiza el envío desde la tienda a dónde el cliente solicite. De esta manera logran mejorar la productividad de cada tienda.

No obstante, en el sector retail existen muchas tiendas físicas que nos están preparadas para el cambio que llega de la mano del e-commerce. Esto es debido a la rapidez del cambio y la poca flexibilidad que sus negocios ofrecen. Por ejemplo, como ya hemos mencionado, la atadura que supone para las tiendas físicas costes fijos como el alquiler de un local. En cualquier caso, todas las ventas online restan volumen de ventas de las tiendas físicas y las estrategias BOPIS y SFS no son suficientes.

Los retailers que sobreviven son aquellos que están muy especializados en alguna categoría de productos y que pueden competir con cadenas de distribución como Walmart debido a que tienen grandes tiendas, gran variedad de productos, precios agresivos y vendedores con un gran conocimiento. Sin embargo, esto se acaba con los retailers online, quienes pueden ofrecer más variedad que cualquiera de estas tiendas, con precios todavía más competitivos y con valoraciones de los productos basadas en las opiniones de los consumidores. Además, el retail online está abierto 24 horas al día, 7 días a la semana.

Es habitual encontrar comparaciones entre Amazon y Walmart por sus cifras de facturación, pero deberíamos compararlo con las tiendas especializadas en cada categoría (electrónica, moda, alimentación, bebidas, droguería y perfumería etc.). Podríamos pensar que las ventas de Amazon superan a las de Walmart y, sin embargo, de momento no es así. Las ventas de Amazon han pasado de ser $\frac{1}{4}$ de las de Walmart en 2012 a ser más de un $\frac{1}{2}$ en 2019, pero no las supera. Sin embargo, cómo las tiendas especializadas, cuando centramos nuestra atención en alguna categoría como los libros, la cuota de mercado de Amazon es muy superior a la de Walmart. Amazon centra sus esfuerzos en vender dónde obtiene mayor margen y al consumidor le resulta sencillo comparar precios. En el sector de la alimentación el margen es siempre bajo y el “picking” o embalaje y el coste del envío a los clientes es alto.

Anteriormente he expuesto argumentos que explican por qué es tan difícil competir con los retailers online. Para entender cómo pueden éstos provocar que disminuyan tanto las ventas como el margen bruto de las tiendas físicas, primero hay que entender como consiguen los retailers online ofrecer el mismo producto a precios más bajos, y para ello, a continuación, nos centramos en su estructura de costes.

Los retailers online tienen muchas eficiencias en costes. Desde la perspectiva de empleados, posiciones como cajeros o empleados de ventas son eliminadas. En su lugar encontramos el *check-out* automático y ya no hay necesidad de colocar y ordenar la mercancía. Sin una red de tiendas físicas los costes en activos se limitan a unos pocos centros de distribución y teniendo los datos de ventas por centro de distribución es más sencillo predecir con exactitud las necesidades de inventario. De esta manera se reducen los costes y se aumenta el fondo de maniobra.

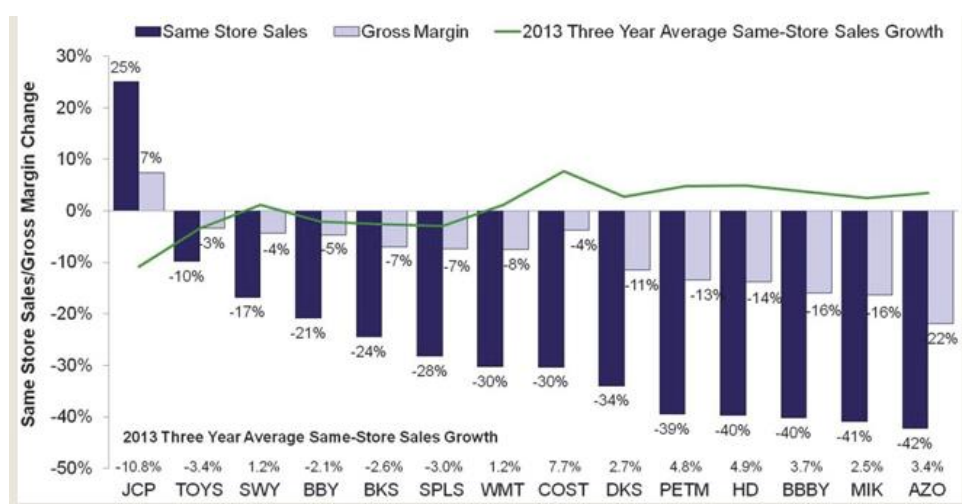
Para competir con los precios de los retailers online, las tiendas físicas se encuentran bajando precios, introduciendo la equiparación de precios o aceptando que perderán ventas. Con todas estas circunstancias, ya sea de una forma o de otra, todos estos retailers se encuentran ante una reducción de márgenes y de ventas. Al haber un menor número de clientes yendo físicamente a las tiendas se produce una disminución de las compras por impulso y del tráfico de personas que pasaban por la tienda y tiendas adyacentes.

Ahora tenemos una visión más completa de lo que está ocurriendo en el sector. Las tiendas físicas se encuentran con unas ventas por tienda en disminución, con unos activos que son menos productivos y perdiendo rentabilidad. Esto lleva a un círculo vicioso en el que reducen inversiones y costes lo que hace que disminuya la satisfacción de los clientes y exista una carencia de diferenciación, que se traduce en menos clientes y menos ventas y así continuaría el círculo vicioso. Y si el círculo continúa nos podríamos encontrar con un sector retail lleno de tiendas *zombie*. Las tiendas *zombie* generan flujos de caja, pero no tendrían que reinvertir en la mejora o mantenimiento de la misma lo que finalmente genera el cierre de la tienda.

Respecto al cierre de la tienda, se puede predecir. En el libro *Retail Disruptors* explican un modelo teniendo en cuenta el margen bruto y las *same-store sales*, refiriéndose a las ventas comparables a igualdad de número de tiendas constantes de la misma cadena durante un periodo de tiempo en concreto. Los retailers llegan a declarar bancarrota cuando el EBITDA medio de sus tiendas es igual a 0.

En el modelo observamos varios gráficos, el primero muestra el cambio necesario en ventas o margen bruto por retailer para llegar a EBITDA igual a 0.

Cambio necesario en las ventas o margen bruto para llegar a un EBITDA igual a cero.



I. Cambio necesario en las ventas o margen bruto para llegar a un EBITDA igual a cero.

Fuente: *Retail Revolution* escrito por Rajiv Lal, José Alvarez y Dan Greenberg

Mientras todos estos retailers parece que tienen mucho tiempo hasta que se declaren en bancarrota, si tienen o no la habilidad para evadir ese destino es una cuestión sin resolver. Para evitar la bancarrota tienen que realizar inversiones para transformar su negocio en algo viable para el mundo omnicanal. Para poder realizar estas inversiones deben convencer a los inversores de que van a conseguir una rentabilidad razonable sino su destino es convertirse en tiendas *zombies*.

El segundo gráfico representa el nivel de pérdidas que puede sostener un retailer hasta que reinvertir no tiene ningún sentido.

Cambio necesario en las ventas o margen bruto para llegar a un ROIC del 10%.



II. Cambio necesario en las ventas o margen bruto para llegar a un ROIC del 10%
Fuente: Retail Revolution escrito por Rajiv Lal, José Alvarez y Dan Greenberg

3.1. ESTRATEGIAS PARA ADAPTARSE

Los autores explican que existen tres situaciones en las que se pueden encontrar los retailers al enfrentarse al e-commerce. Estas situaciones son:

- Una digitalización o desaparición de la demanda de la categoría/producto principal de la tienda.
- Una situación en la que los retailers online tienen un elevado coste, inventario y ventajas de selección en categorías principales.

- Una situación donde, por algunas razones, muchas de las categorías de la tienda están relativamente protegidas de la amenaza online.

La primera situación tiene lugar cuando se produce un cambio fundamental en la categoría principal de la tienda que elimina la necesidad de distribución física. Por ejemplo, el cambio de las categorías físicas que cambian a digital, muy claro en el caso de los videoclubs con la aparición de las plataformas de *streaming*, como Netflix y HBO. Aparece entonces la amenaza de que el negocio pase al canal online.

La segunda situación tiene lugar cuando en categorías con altos precios y con un gran beneficio bruto, que se usa para sostener la estructura de activos y empleados. La amenaza aparece cuando entran los retailers online y, ocurre lo que he explicado en páginas anteriores, bajan los precios de los productos debido a la mayor eficiencia de estos y las tiendas no pueden sostener sus costes al perder ventas y margen.

En la tercera situación la amenaza es relativamente pequeña. Se da la situación cuando los precios de los productos son muy bajos y son productos grandes y pesados por lo que es más caro el transporte que almacenar el producto en la tienda. Esto ocurre con los comercios que venden alimentos, alimento para mascotas o material de bricolaje.

Dependiendo de la amenaza a la que se enfrenten los retailers se deberá tener en consideración que valor generan las tiendas para sus proveedores y clientes. Los retailers deberían preguntarse cuál es la mejor forma de capturar ese valor. Para esto los retailers deben preguntarse varias cuestiones:

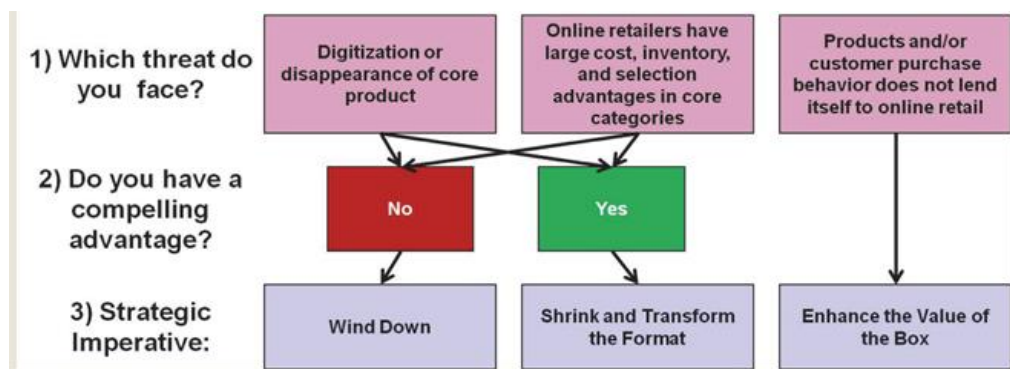
- Si las marcas necesitan un “showroom” físico para sus productos.
- Si los clientes necesitan ver físicamente el producto.
- Si los clientes dependen de la relación con el personal de la tienda para tomar sus decisiones.
- Si el retailer tiene productos no básicos sobre los que puede influenciar al cliente sobre la marca, estilo, funcionalidad., etc.
- Si el retailer tiene alguna otra ventaja única sobre el online.

Se habla en el libro de tres estrategias que los retailers están utilizando o podrían utilizar como respuesta a las cuestiones mencionadas anteriormente:

- La primera estrategia sería “*Wind Down*” (en español tendría el significado de “reducir las actividades”). Esta estrategia está centrada en conseguir los máximos flujos de caja tratando de reinvertir lo mínimo en el negocio. Esta estrategia se toma cuando sabes que no puedes competir contra el e-commerce por carencia de ventajas competitivas.
- La segunda estrategia es “*Shrink and Transform the Format*” (en español tendría el significado de “reducir el negocio y transformar el formato”). Es una estrategia que toman los retailers que están amenazados por el e-commerce pero tienen ciertas ventajas competitivas, entre ellas una reinversión de la tienda.
- La tercera estrategia es “*Enhancing the Value of the Box*” (en español tendría el significado de “realzar el valor de la caja”). Es una estrategia que siguen los negocios que se han visto de alguna manera más protegidos frente a la amenaza del e-commerce. Esta estrategia trata de añadir protecciones adicionales como la de utilizar el comercio online para dirigir las ventas a las tiendas físicas.

A continuación, veremos un gráfico que resume las posibles estrategias según el tipo de amenaza o situación a la que se enfrente:

Pasos para elegir una estrategia



III. Pasos para elegir una estrategia

Fuente: Retail Revolution escrito por Rajiv Lal, José Alvarez y Dan Greenberg

4. AMAZON

Se podría dedicar todo un TFM para explicar el modelo de negocio de Amazon, sin embargo, debido a limitaciones de espacio, me limitaré a realizar una pequeña introducción y a explicar brevemente su modelo de negocio. También expondré como se puede competir con Amazon, centro del comercio electrónico a nivel mundial.

Hoy en día Amazon es conocida por todo el mundo, sin embargo, pocos saben el comienzo de Amazon.

Todo comenzó con la idea de Jeff Bezos de vender libros online en 1994 en un garaje en Seattle. Bezos y sus primeros empleados empaquetaban libros y los llevaban a la oficina de correos. La idea de abrir Amazon en Seattle se debió a una laguna fiscal que les permitió cobrar impuestos más bajos a la mayoría de sus clientes en el estado de Washington.

El nombre de Amazon se creó con dos propósitos, para insinuar el tamaño de la empresa y porque en los sitios web de los 90 se incluían en la lista alfabéticamente, por lo que comenzar con la letra "A" podría garantizar un fácil acceso a su dominio.

Los principales acontecimientos de Amazon durante los años se pueden resumir en estos ocho:

- **1997**→ La compañía sale a bolsa con un precio por acción de 18\$.
- **1998**→ Diversificado en CD y DVD.
- **1999**→ Crearon la tecnología *1-Click* y la patentaron, obligando a sus competidores a licenciar esta herramienta web.
- **2003**→ El rápido desarrollo tecnológico se materializó en Amazon Web Services que, incluso hoy, es su principal fuente de ingresos.

- **2007→** Amazon es reconocido por sus dispositivos Kindle, el primero creado tuvo un precio de 400\$.
- **2014→** La compañía quería participar en el negocio de teléfonos inteligentes con Amazon Fire. El primer Amazon Fire fue un fracaso, con un precio muy elevado de 600\$, y causó pérdidas por 200\$ millones. La mayoría de los dispositivos no fueron vendidos.
- **2015→** Gran cambio de estrategia. Amazon abrió su primera librería física.
- **2017→** La adquisición de Whole Foods es, por mucho, su mayor adquisición por 13\$ mil millones de dólares.

4.1. MODELO DE NEGOCIO

Sin lugar a duda Amazon lidera la revolución retail, y no solamente por ser un gran retailer online. Ya he comentado anteriormente las ventajas que tiene un e-commerce frente a los negocios que cuentan con tiendas físicas. Por recordarlo brevemente, pueden ofrecer los mismos productos o productos similares a precios más bajos por la eficiencia en costes, en vez de tener muchas tiendas tienen unos pocos centros de distribución, mejor control de las existencias y un mayor fondo de maniobra.

Amazon no solo es un buen retailer online, sino que, además, de todos ellos es el más eficiente. Por poner un ejemplo, el beneficio por empleado de Amazon ha crecido durante los últimos años y se sitúa muy por encima de sus competidores.

Beneficio por empleado

	2000			2003			2006			2009			2012		
	AMZN	WMT	COST	AMZN	WMT	COST	AMZN	WMT	COST	AMZN	WMT	COST	AMZN	WMT	COST
Sales per Employee (thousands)	\$333	\$162	\$435	\$688	\$178	\$436	\$827	\$188	\$508	\$1,089	\$194	\$512	\$845	\$213	\$587

IV. Beneficio por empleado.

Fuente: Retail Revolution escrito por Rajiv Lal, José Alvarez y Dan Greenberg

Una mayor eficiencia significa, entre otras cosas, menor tiempo de envío y se traduce muchas veces en un mejor servicio al cliente. En el caso de Amazon esto ocurre y sobrepasa a sus competidores en puntuación todos los años, según el American Customer Satisfaction Index (ACSI).

El modelo de negocio de Amazon ha ido evolucionando a lo largo de los años según iba creciendo. Empezó vendiendo libros y más tarde también música y videos, y en 2002 el 80% del beneficio venía de esta categoría llamada *Media* (libros, música y video). Hoy en día dicha categoría representa menos del 30% del beneficio, y el resto está distribuido por las distintas divisiones que Amazon ha ido añadiendo: Electronics and General Merchandise (EGM), Amazon Web Services (AWS), etc.

Conforme Amazon crece, con cada nueva línea de negocio consigue expandir sus economías de escala y de alcance. De esta manera se vuelve incluso más eficiente al poder

distribuir sus costes fijos y su gran inversión en tecnología entre un mayor número de clientes y acapara un mayor porcentaje de gastos de los clientes.

Dentro del modelo de negocio, Amazon está muy centrado en el cliente, la frase “el cliente es lo primero” es un pilar en su negocio. Amazon está invirtiendo grandes cantidades de dinero en la mejora del servicio y el desarrollo de producto. Un ejemplo de esto es la creación de *One-Click* que le da la opción al cliente de pedir su producto tan solo pulsando un botón, y el cliente no tiene que incluir más información mas allá del primer registro. Esto proporciona al consumidor una rapidez y comodidad inmejorable.

En Amazon Marketplace (una división de la compañía en la que se ofrecen productos de otros negocios) por una comisión, Amazon se encarga de la logística y tu consigues más visibilidad. Esto genera que en Amazon se oferten una gran cantidad de productos y ofrece al consumidor la posibilidad de utilizar Amazon como herramienta de búsqueda de productos y comparador de precios.

Otra parte del modelo de negocio es Amazon Prime, no es algo totalmente nuevo, ya que Costco, Makro y muchos otros negocios lo tienen. Se trata de pagar una suscripción que te da derecho a ciertas ventajas. En Amazon al ser miembro Prime consigues envíos gratis en una gran cantidad de productos y los recibes en menos de 2 días. Además, también te da acceso a Amazon Prime Video, una plataforma que compite actualmente con Netflix y HBO.

Al ser gratis el envío, se podría llegar a pensar que Amazon pierde dinero porque los clientes piden menos productos por pedido. Sin embargo, los datos dicen lo contrario, los miembros Prime compran un 11% más por pedido que el usuario no-Prime.

La estimación de crecimiento calculada por el propio Amazon fue infravalorada. Ha pasado de contar con 18 millones de miembros Prime (premium) en 2014 a tener más de 100 millones de miembros en 2019.

En resumen, el modelo de negocio de Amazon es la eficiencia, la diversificación y el crecimiento. Su objetivo es ser el *killer* de los *category killers*. Convertirse en el mayor retailer a nivel global. Su ventaja competitiva es la gestión de datos de los consumidores que no comparte ni vende y que aplica a su gestión del negocio.

4.2. COMPETIR CONTRA AMAZON

Por lo que hemos visto hasta ahora competir contra Amazon es viable para el corto-medio plazo. Sin embargo, cuanto más cuota de mercado vaya alcanzando Amazon, menos ingresos tendrán los retailers tradicionales y más probabilidades hay de que tengan que cerrar su negocio.

También he explicado las distintas estrategias de las tiendas tradicionales para enfrentarse al comercio online mediante la diferenciación y la obtención de alguna ventaja competitiva, sino es muy complicado competir por cuestión de precios. Existen estrategias como BOPIS o SFS, pero que no son suficientes para el largo plazo.

Ahora bien, debido a las grandes tasas de crecimiento y a la gran diversificación de Amazon, es muy complicado que siga creciendo durante los próximos años al mismo ritmo y, al ser Amazon Marketplace una de las divisiones de negocio más rentables, a Amazon no le interesa que desaparezcan los retailers tradicionales, ya que sin ellos el Marketplace carecería de muchos de los productos que se ofrecen ahora. No solo Amazon se beneficia, también su competencia.

Existe un refrán español con el que podríamos relacionar todo esto, “si no puedes con tu enemigo, únete a él”. Esto es lo que hacen muchos negocios, aprovechar la gran visibilidad que puede dar Amazon a su producto e incrementar volumen de ventas a través de su web.

Siempre pensamos que nadie le ha ganado la batalla a Amazon, pero esto no es así. Existen en el mundo otros e-commerce que tienen la capacidad para competir en igualdad de condiciones. Principalmente es en EE. UU. donde Amazon acapara la mayor proporción de sus negocios, pero también está muy extendido en Europa. Sin embargo, es en el continente asiático donde Amazon está perdiendo la batalla. Es principalmente en China, una de las potencias mundiales actualmente en conflicto con EE. UU., donde encontramos a Jack Ma fundador de Alibaba, el principal e-commerce en el continente asiático.

No son muchas las diferencias entre estos dos gigantes del e-commerce, sin embargo, Amazon “solamente” acapara el 3% de las ventas en retail en EE. UU. mientras que Alibaba acapara un 11% de las de China.

Puede parecer poco, pero en cuota de mercado Amazon es responsable del 53% del comercio online en EE. UU. por eso es complicado para ambos entrar en la región de su respectivo competidor. Mientras Alibaba es líder con diferencia en Asia, Amazon lidera el mercado en EE. UU.

Personalmente esta situación no creo que cambie. Lo que si puede crecer es Alibaba en China, donde actualmente hay 1.300 millones de personas y solo el 50% tienen acceso a internet. Hoy en día en el mundo globalizado en el que vivimos este porcentaje está aumentando día a día y eso son posibles clientes para Alibaba. Mientras en EE. UU. hay un menor número de población (llegando a los 350 millones) y donde el 80% tienen acceso a internet y esto significa un menor crecimiento para Amazon dentro de EE. UU.

Respecto a la industria del retail alimentario que es en lo que se centra este Trabajo de Fin de Máster, Amazon adquirió Whole Foods para entrar en el sector alimentario, ya que una de las ambiciones de Amazon y que nunca ha ocultado es la de convertirse en el mayor retailer a nivel mundial y entrar en el sector alimentario es imprescindible para lograrlo.

El crecimiento en este sector estaba siendo relativamente modesto, es por eso por lo que adquirieron Whole Foods, lo que les ha dado acceso a más de 450 tiendas por todo EE. UU. principalmente en áreas de alta densidad de población y elevados ingresos. Han conseguido integrar Amazon Fresh y con los datos que ya tienen de todos los clientes (el 60% de los clientes tienen cuenta Prime) y con el asistente digital que todos conocemos, Alexa, esperan elevados crecimientos en este sector y están continuamente lanzando

promociones para vincular Amazon con Whole Foods, como por ejemplo descuentos por utilizar la tarjeta Amazon Prime Visa Card.

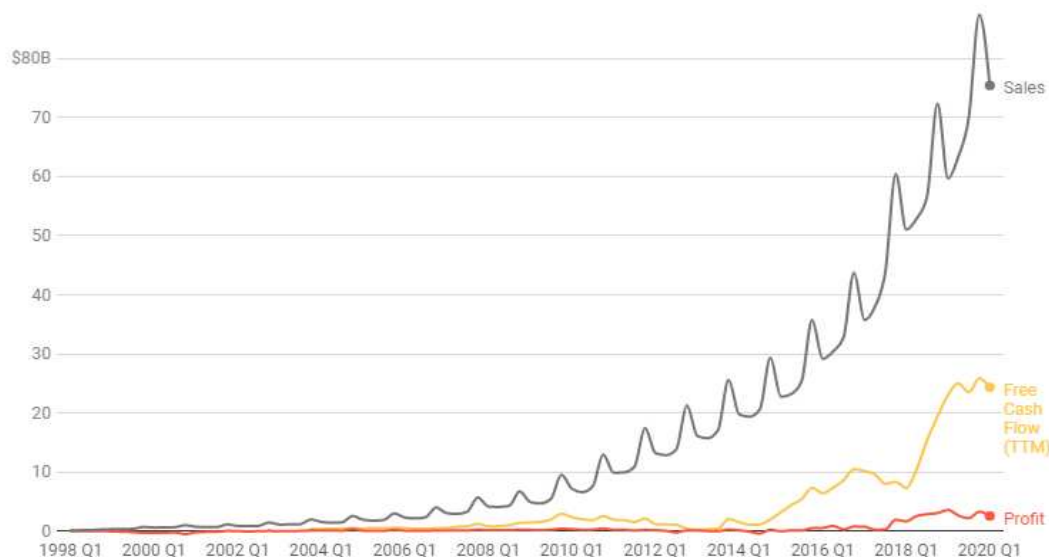
En los próximos años podremos observar cómo avanza Amazon en este sector, ya complejo de por sí. Es muy posible que la pandemia del Covid-19 ayude para conseguir un crecimiento mayor por el incremento de pedidos online.

4.3. ¿ES AMAZON RENTABLE?

El modelo de negocio de Amazon está basado en el crecimiento continuo, está en bolsa, pero no reparte dividendos, ya que el dinero que podría devolver a los accionistas lo reinvierte y consigue una mayor rentabilidad. El accionista está satisfecho ya que el valor de la acción no para de subir. Sin embargo, al observar sus cuentas está claro que Amazon consigue una elevada facturación por su gran volumen de ventas sin embargo el beneficio (línea roja) siempre ha sido muy bajo.

Todo esto ha llevado a muchos inversores a preguntarse si Amazon podría llegar

Beneficio vs ventas vs cash flow de Amazon



a ser rentable algún día. Lo que hay que tener en cuenta es la filosofía de Jeff Bezzos

V. Beneficio vs ventas vs cash flow de Amazon.

Fuente: Recode

fundador y mayor accionista de la compañía. Él confía en que su compañía tiene que seguir creciendo y para ello necesita reinvertir grandes cantidades de dinero en forma de CAPEX, utilizado para construir centros de datos, plantas solares, mejorar la red de distribución, etc. Además, todo esto al hacerlo con su propio dinero se ahorra los intereses que tendría que pagar si fuese dinero prestado.

Todas estas reinversiones han dado lugar a líneas de negocio muy importantes para Amazon como la línea de Amazon Web Services cloud computing y anuncios, que son bastante más rentables que las líneas del comercio electrónico.

Teniendo en cuenta todo esto es más fácil entender porque el beneficio es tan bajo. Al invertir tanto en CAPEX hace que el EBITDA y EBIT sean muy bajos y por tanto pagará pocos impuestos también, hecho del que se han quejado los gobiernos de algunos países.

Ahora bien, para responder a la pregunta de si algún día podrá ser rentable, en cuanto Jeff Bezzos y su equipo vea que no puede seguir con la estrategia de crecimiento y deje de invertir esas cantidades masivas en CAPEX, Entonces la compañía generará beneficio y podría repartirlo a los accionistas en forma de dividendo, pero también es en ese momento en el que todos los inversores que entraron en Amazon por la estrategia de crecimiento retirarán su inversión.

5. SUPERMERCADOS

Fue en EE. UU. donde se creó el primer mercado de autoservicio llamado Piggly Wiggly creado por Clarence Saunders el 16 de septiembre de 1916. La idea consistía en hacer una tienda en la que el cliente se sirviera todo lo que necesitaba, pasando a pagarlo posteriormente ante un empleado, que se encargaba de revisarlo y cobrarlo saliendo el cliente plenamente satisfecho. Así nació el autoservicio.

En realidad, se dice que no la creó con la finalidad de hacer la vida más simple y la compra más rápida al cliente, sino que de esta forma redujo el número de empleados que atendían su tienda. También ahorraba tiempo y dinero en la venta de productos, productos que otros empleados solo debían reponer en los estantes del establecimiento.

El 21 de octubre del mismo año patentó el supermercado asegurándose así de que los clientes pudieran ver todos los productos en su comercio antes de salir, evitando enseñarles los productos uno a uno en el mostrador, perdiendo tiempo y dinero.

Hoy en día, existen al sur de los Estados Unidos, más de 600 Piggly Wiggly. Clarence Sanders hizo de las compras una tarea más fácil y a medida del cliente.

Desde 1916 hasta hoy se han producido muchos cambios, pero la idea sigue siendo la misma. Se producen cambios que se pueden ver a simple vista como el carro de la compra, los tornos, las cajas registradoras, los pedidos online, etc. Dichos cambios que han mejorado mucho el autoservicio. Por otra parte, se han producido cambios más complejos: entrada de muchos competidores, muchos proveedores, una guerra de precios en el sector y lo más importante, lo que lidera el cambio, que es la propia evolución del consumidor.

Existen distintos tipos de empresas dedicadas a la venta y distribución de alimentación directamente al consumidor. Están las pequeñas tiendas de alimentación como Sánchez Romero donde solamente se oferta alimentación y bebida, luego están los supermercados como Ahorramás, los hipermercados que son de mayor tamaño y ofertan

productos no alimentarios como puede ser Carrefour, las tiendas por departamentos o grandes almacenes como El Corte Inglés y los Cash & Carry que son “supermercados” para hosteleros como podría ser Makro.

En EE. UU tienes por ejemplo Walmart o Costco que son más parecidos a un Corte Inglés o Carrefour, donde además de comida puedes encontrar una gran variedad de productos de distintas categorías, electrónica, moda, perfumería, jardinería, etc.

5.1. MODELO DE NEGOCIO

Con la evolución del consumidor evoluciona el modelo de negocio. Durante mucho tiempo el modelo de negocio de los supermercados había sido la expansión, conseguir el mayor número de locales posibles en el mayor número de ciudades posibles, de esa manera poder llegar a un número mayor de clientes.

Esto funcionó durante muchos años, de hecho, como ya he comentado empezaron a aparecer los hipermercados que son bastante más grandes que los supermercados llegando a los 20.000 m² de superficie, donde se ofrecen una gran variedad de productos de todas las categorías, no solo alimentación. Los hipermercados están situados o a las afueras de las ciudades donde hay más espacio y es más barato o en grandes centros comerciales. Aparecieron también con la misma estrategia los Cash and Carry y los grandes almacenes.

Este modelo de negocio era bastante rentable hasta que empezó a cambiar el consumidor. El consumidor está en constante evolución. Una de las razones por las que cambia sus hábitos es porque aparece en el mercado un competidor que te da la opción de realizar lo mismo a un precio menor o de una manera más cómoda.

Es en este punto donde se produce un gran salto en la historia de los supermercados, algo que generó una gran disrupción en el sector. Se produce un cambio de modelo de negocio y la competitividad en precios, entre los miembros del sector, se vuelve absoluta y comienza la guerra comercial, una guerra entre los supermercados tradicionales y los nuevos supermercados los llamados hard discounters que siguen un modelo de negocio en el que, como su nombre indica, ofrecen grandes descuentos.

Esta guerra comercial no solo afecta a los supermercados, sino que también afecta a los proveedores y a los consumidores de forma indirecta.

5.2. HARD DISCOUNTERS

Los hard discounters aparecen en la Europa de la posguerra, especialmente en la devastada Alemania, donde, durante 1960 empiezan a aparecer pequeñas y austeras

tiendas que vendían productos de marca propia o también de la denominada “marca blanca”. Estas tiendas se llamaron Aldi y fueron fundadas por los hermanos Albrecht (de Albrecht Discount).

Las personas acudían principalmente a esas tiendas porque los precios eran tan bajos que llenabas un carro por menos de la mitad de lo que lo harías en cualquier otra tienda.

Aldi empezó a tener éxito entre la población de menor nivel económico y por los años 70 ya acaparaba el 5% de cuota de mercado alemana. Viendo el éxito que estaba teniendo Aldi, otros empezaron a intentar copiar el modelo y aparecieron Schwarz Group más conocido como Lidl en Alemania, DIA en España, Netto en Dinamarca, Leader Price en Francia y algunos más por otros países de Europa y EE. UU.

Los hard discounters son un completo éxito. Aldi y Lidl, los más grandes con diferencia, operan en más de 20 países y entre los dos facturan casi 200.000 millones de dólares.

Volviendo al modelo de negocio de un hard discounter, lo que ofrecen son productos básicos para cubrir las necesidades diarias al menor precio posible, manteniendo un standard de calidad alto. Los locales son pequeños entre los 700 m² y los 1400 m² con un número de empleados reducido. Para reducir costes exhiben los productos en los pallets y cajas en las que llegan. La tienda esta mínimamente decorada y ofrece un número limitado de productos, usando principalmente la marca propia.

Usar la marca propia significa que controlas el producto, la fabricación y el fabricante. Esto para el hard discounter es buenísimo, pero para los fabricantes puede ser bueno o malo. En el caso de que como fabricante te encarguen la fabricación de la marca propia significa que les venderás mucho volumen, aunque a un precio reducido mientras en el caso de que no te la encarguen, será complicado que puedas vender tu producto en ese hard discounter. Principalmente por el limitado número de referencias que ofrecen.

De esta manera pueden disminuir los precios de los productos que ofrecen, al ofrecer pocas referencias venden mucho volumen de cada referencia, al ser la tienda más pequeña y mejor localizada le sacan mayor rentabilidad por m² y por empleado. En resumidas cuentas, mantienen el coste lo más bajo posible para poder ofrecer precios más reducidos, consiguen márgenes pequeños, pero ganan con el volumen.

5.2.1. El éxito de los hard discounters

He explicado el modelo de negocio, pero no he explicado porque han tenido tanto éxito los hard discounters. Principalmente ha ocurrido por cuatro razones:

- La primera razón es por la evolución del consumidor, ya no quiere perder tiempo en buscar productos mientras se recorre toda la tienda. Por eso al ofrecer poca variedad de productos, reduces las posibles elecciones del cliente y al ser la tienda más pequeña se la recorren en un momento. Además, al controlar el producto y la fabricación sus marcas propias son baratas y de calidad.

- Aseguran la calidad del producto, como el CMO de Unilever dijo: “La marca es el contrato entre la compañía y el consumidor. El consumidor es el juez y jurado. Si el consumidor cree que la compañía ha roto el contrato ya sea por reducir la calidad del producto o por un bajo rendimiento, simplemente hará un contrato con otra marca”. Hoy en día los consumidores confiamos en que la marca propia del hard discounter ofrece calidad. Los alemanes lo llaman “Aldi Qualität”.
- El estancamiento de los salarios de la clase media. En casi todos los países los salarios medios se han estancado por las recientes crisis económicas. Muchos de los clientes de los hard discounters empezaron a comprar para, al no aumentar el salario, ahorrar en la compra y seguir teniendo un nivel de vida medio alto.
- Las recesiones, que lamentablemente estamos viviendo estos últimos años, son buenas para el negocio, ya que cuando los tiempos son más duros los hard discounters están en mejor posición (en precio) sobre todo en un momento en el que todo el mundo mira hasta el último céntimo.

Como he mencionado antes, el éxito de unos puede traer el fracaso de otros. Allí donde van los hard discounters, el negocio de los supermercados cambia de manera radical. En 2014, Dalton Philips CEO de Morrisons el cuarto retailer de Reino Unido dijo que enfrentarse a los hard discounters era el mayor reto al que se enfrentaba la industria desde 1950, tal era el reto que le costó el puesto por no poder frenar la caída en ventas.

Andy Clarke CEO de Asda, una subsidiaria de Walmart en Reino Unido, la segunda cadena más grande del país dijo que el ambiente competitivo creado por Aldi y Lidl era la peor tormenta de la historia del retail.

Todo esto lo dicen por varios motivos, el primer motivo es que al entrar un nuevo competidor al mercado y haber el mismo número de clientes, a cada cadena de supermercado le toca una menor proporción. Otro de los motivos es, como siempre, el precio, Aldi y Lidl entran con precios muy ajustados lo que hace que al querer competir tengas que reducir tus precios y por tanto tus márgenes. Por poner algún ejemplo Auchan (conocido en España como Alcampo) ha pasado de tener un margen de alrededor del 4% en 2009 al 0,3 % en 2016.

La estimación que el efecto de estos dos motivos combinados ha producido en el sector es una pérdida total de 100.000 millones de euros en 2017 (solamente en Alemania).

La batalla está ahora en Reino Unido donde pensaban que podrían contener la amenaza y sin embargo el resultado ha sido devastador. Los cuatro mayores retailers de Reino Unido, Tesco, Morrisons, Sainsbury's y Asda se han visto tremendamente perjudicados. En los últimos años el beneficio de Tesco ha caído un 6%, el de Morrisons un 13% y los de Asda y Sainsbury's también han caído.

Para las compañías que no están en bolsa no se aprecia tanto, sin embargo, solo hay que observar la evolución de las cotizaciones de Tesco, Sainsbury's y Morrisons para darse cuenta de que han perdido entre un 35% y un 50% desde 2014, aunque ya se están recuperando, no han vuelto a los mismos niveles de 2014.

Respecto a los proveedores, también se ven afectados por el crecimiento de las marcas blancas, que representan el 21% en EE. UU. y el 36,5% en Europa.

Paul Polman cuando era presidente de P&G en Europa llevó a A G Lafley CEO de P&G a nivel global, a visitar a su competidor más peligroso. Le llevó a una tienda de Aldi. Polman les explicó entonces: Aldi casi no vende ninguna marca nacional. Eso hace que sea muy difícil competir contra ellos ya que también son dueños del canal de distribución. Se nos presentan tres retos:

- Cualquier producto de marca blanca comprado en un hard discounter es una venta perdida para los fabricantes (marcas nacionales).
- El éxito de los hard discounters hace que los demás competidores quieran también incorporar marcas blancas para poder competir en precios.
- Los fabricantes sentimos la presión para reducir precios o para no subirlos para mantener la cuota de mercado.

Se estima que para 2017, el éxito de los hard discounters será responsable de una reducción de las ventas de los fabricantes por valor de 500.000 millones de dólares anualmente.

5.2.2. Competir contra los hard discounters

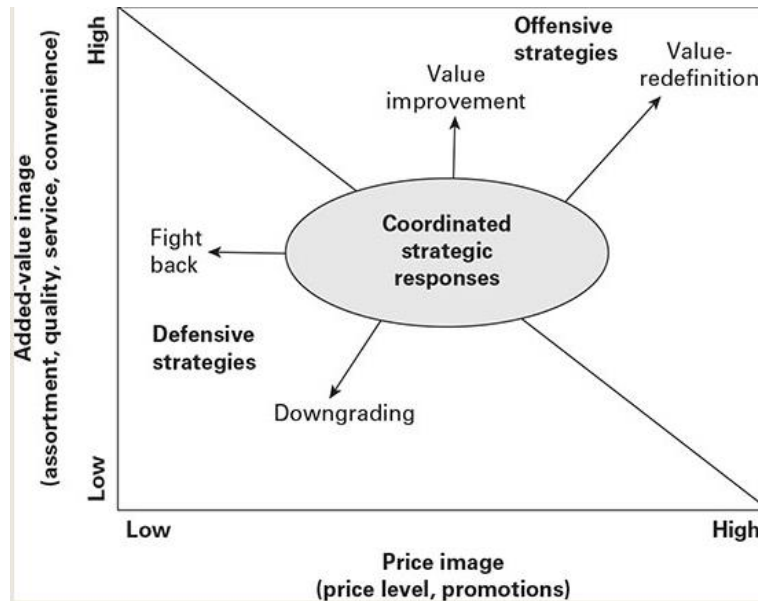
El éxito de los hard discounters no se limita solamente a Europa, su éxito se expande de manera global, Aldi tiene una gran presencia en EE. UU. a través de Trader Joe's y a través de Aldi en Europa y Australia. Lidl el mayor competidor de Aldi también tiene mucha presencia principalmente en Europa, pero con estrategias de expansión. Los hard discounters no son solo estas dos cadenas, están Biedronka en Polonia, BIM en Turquía, Día en España, Jerónimo Martins en Portugal, etc.

Sabiendo que están por todas partes y no hacen más que crecer, los retailers tradicionales tienen que idear estrategias para poder competir contra ellos de manera eficiente. Digo de manera eficiente porque ya he explicado antes que una de las maneras de competir es bajando precios, pero ¿tiene realmente sentido si no eres igual de eficiente que los hard discounters? ¿Puedes soportar bajar un 5% tus precios si tu margen operativo es solo un 3%? Estas preguntas hay que hacérselas si quieres competir de manera eficiente.

En el libro explican cuatro estrategias, dos que podrían clasificarse como defensivas y otras dos que podrían clasificarse como ofensivas. Las estrategias defensivas se centran en prevenir que tus consumidores migren hacia la competencia mediante una bajada de precios. Distinguimos dos estrategias “fight-back strategy” y “downgrading strategy”. Las estrategias ofensivas se basan en alejarse de los hard discounters ofreciendo mayor valor añadido. Dentro de las estrategias ofensivas distinguimos dos, la primera “value-improvement strategy” y la segunda “value-redefinition strategy”. El principio básico de estas estrategias es evitar competir con los hard discounters donde son más fuertes: precios bajos.

En el siguiente cuadro vemos las estrategias representadas:

Estrategias para competir con los hard discounters



VI. Estrategias para competir con los hard discounters.

Fuente: Retail Disruptors escrito por Jan-Benedict Steenkamp y Laurens Sloot

- **Fight back strategy.** Es la estrategia más común que es la de ir a la guerra de precios contra los hard discounters bajando los precios o con promociones. Así se enfrentó Walmart a Aldi en EE. UU. para conseguir el título de líder de los precios más bajos, les costó 6.000 millones de dólares.

En EE. UU. conociendo la situación en la que se encuentra el sector en Europa y Australia, han sido precavidos y están respondiendo de manera agresiva a la entrada de Lidl en el mercado.

Lo bueno de esta estrategia es que los efectos son inmediatos y los consumidores responden con fuerza. Sin embargo, es muy fácil de copiar y al final se convierte en un juego de perseverancia, hasta que los jugadores más débiles abandonan.

Se puede ir a la guerra de precios de otra manera, creando tu marca propia, aunque sea más complicado, primero tienes que crear la marca y luego que esa marca compita en calidad-precio con la marca de los hard discounters. Lo complicado es competir en calidad, ya que las marcas propias de Lidl o Aldi ya se perciben como marcas de calidad y tu marca tendría que conseguir ser vista como tal.

- **Downgrading strategy.** Es la segunda estrategia defensiva que se basa básicamente en bajar precios y reducir costes operativos. Es una estrategia más robusta económicamente ya que la intención es que la reducción de precios no se coma tu margen.

- **Value-improvement strategy.** Es una estrategia ofensiva en la que el retailer intenta ofrecer un mayor valor añadido a sus clientes. Esto se puede conseguir de distintas maneras, mejorando el surtido, añadiendo servicios o mejorando la calidad.

- **Value-redefinition strategy.** Es una estrategia agresiva-ofensiva, donde el retailer se centra en mejorar el surtido y la calidad de los productos a la vez que mejora el servicio al cliente, ofreciendo servicios de catering, asistentes personales, restaurantes dentro de la tienda, barras de sushi, etc.

5.3. Internet en los supermercados

La tecnología ha llegado a todos los sectores, incluido el sector de la alimentación, aunque en menor medida; a través de nuevos sistemas informáticos, sistemas para almacenar datos y sistemas para poder realizar pedidos online, etc.

Sin embargo, la facturación de la parte online frente al total en el sector de la alimentación representa un porcentaje muy pequeño. Con la implantación de nueva tecnología se espera que aumente los porcentajes de consumo de los clientes, como comprobamos con la entrada de Amazon en el sector. Además, el confinamiento de la población debido a la aparición del Covid-19 ha provocado que se disparen los pedidos online.

Los centros más grandes y con mayor diversificación de productos son los que han implementado antes la tecnología para vender sus productos. Esto se debe a que tienen más recursos y pueden invertir en actualizarse. Lo han considerado necesario para poder competir contra gigantes como Amazon.

5.3.1. *Situación actual*

Los supermercados, quizá más que cualquier otro retailer, han sido muy flexibles durante los últimos 50 años de existencia. No han cesado de expandirse y de adaptarse a las costumbres y gustos de los consumidores, buscando nuevas formas de comercialización para adaptarse a la demanda de un consumidor en constante evolución. Los supermercados han cambiado en gran medida su modelo de negocio para poder competir y sobrevivir.

Los supermercados han sufrido por la entrada de los hipermercados, grandes almacenes y supermercados de bajo coste (hard discounters) como Lidl o Aldi. Sin embargo, han conseguido sobrevivir y encontrar la forma de competir. Pero no pienso que vaya a ocurrir lo mismo con la llegada de internet.

Creo que el modelo de negocio de los supermercados ha llegado lo más lejos que podía. Los supermercados quisieran añadir más metros cuadrados, ese incremento de espacio haría que bajase la productividad y rentabilidad por metro cuadrado. El consumidor está evolucionando y está buscando tiendas más pequeñas donde es más fácil comprar y de esa manera aprovechan más su limitado tiempo.

Los supermercados llevan más de veinte años compitiendo contra los hard discounters, donde competir en precios es la clave. Por eso todos los miembros del sector llevan intentando reducir sus costes, con reducciones de plantilla y reduciendo el gasto

en remodelar las tiendas. Esto lleva a tener unos consumidores poco satisfechos con el servicio.

En relación con la gama de productos que se ofrecen existen dos posturas algo incompatibles. El consumidor quiere poder encontrar cualquier producto (como en Amazon) sin embargo también quiere una compra sencilla y que no le lleve mucho tiempo.

Los supermercados se han apoyado en tener una gran red de centros convenientemente localizados donde los consumidores no tenían más opciones. Esto ha sido una gran ventaja durante muchos años, sin embargo, con la entrada de los hard discounters que tienen un menor tamaño y menor cantidad de productos y con la entrada del e-commerce, está siendo muy complicado competir.

5.3.2. Estrategias de Mercadona Ocado y Costco

Explicaré en este apartado qué estrategias están utilizando algunos supermercados para poder competir eficazmente.

Mercadona es un supermercado español, con un modelo de negocio que le ha llevado a alcanzar una cuota de mercado del 24%. Un supermercado que genera un 50% más de ventas por empleado que la media en EE. UU.

Mercadona tiene un modelo de negocio donde se ejecuta la frase “el cliente es lo primero”, al igual que Costco, que invierte mucho en sus empleados ofreciendo buenas condiciones laborales, buenos salarios y formación, lo que consigue un gran ambiente de trabajo. Todo esto hace que los consumidores estén muy satisfechos y se conviertan en clientes habituales.

Costco es un supermercado en EE. UU. que también ha entrado recientemente en España, su estrategia es principalmente crear valor para sus clientes ofertando productos con la mejor relación calidad precio. Ya lo había mencionado anteriormente, pero Costco tiene un modelo de negocio basado en las suscripciones, como Amazon Prime, por lo que Costco ofrece productos a unos precios muy ajustados, lo suficiente como para cubrir sus costes y lo que gana viene principalmente de las suscripciones de sus clientes.

Además, Costco tiene una cultura en la que ofrece buenos salarios, seguros y formación a todos sus empleados. Lo que consigue es retener una plantilla profesional, motivada y que cuida a sus clientes. Por eso Costco tiene uno de los mejores niveles en el índice de satisfacción del consumidor.

Ocado es un supermercado de Reino Unido que está teniendo mucho éxito en la venta online. Mientras en otros países la penetración del mercado online está siendo lenta y sigue siendo baja, en Reino Unido ha crecido de forma considerable.

Que haya funcionado el negocio online es debido a la elevada densidad de algunas ciudades de Reino Unido donde se incrementa el número de pedidos y también debido a la buena logística de Ocado. Son más eficientes y rápidos en los repartos y a la hora de ir llenando las cestas de los pedidos online. Ocado ha conseguido facturar 2.000 millones

de dólares, pero la cuota de mercado para la alimentación online en Reino Unido es baja, alrededor del 7%, eso siendo el país donde más rápido está creciendo la venta online en alimentación.

Aun así, personalmente creo que esto es el principio del cambio y con la llegada de nuevas generaciones el negocio tendrá que evolucionar para adecuarse a los consumidores, donde la tendencia apunta hacia un comercio online.

5.3.3. *El futuro*

Hoy en día el negocio de los supermercados no es sencillo, está cargado de contradicciones y de desafíos. El modelo de negocio tradicional no ha conseguido solventar el problema clave que tienen los consumidores: la necesidad de un supermercado de conveniencia, fácil, barato y con opciones de comida saludable. El consumidor quiere tener una gran variedad de productos para elegir, pero no quiere pasar mucho tiempo en una tienda buscando, ya que hoy en día se ve como una tarea terrible y en la que se desperdicia mucho tiempo.

¿Cómo ofreces una gran variedad de productos en una tienda más pequeña? Es algo muy complicado de lograr, es por eso por lo que Ocado o Amazon tienen tanto éxito. No pierdes tiempo en el desplazamiento y tienes más de 2 millones de referencias (en Amazon) entre las que elegir.

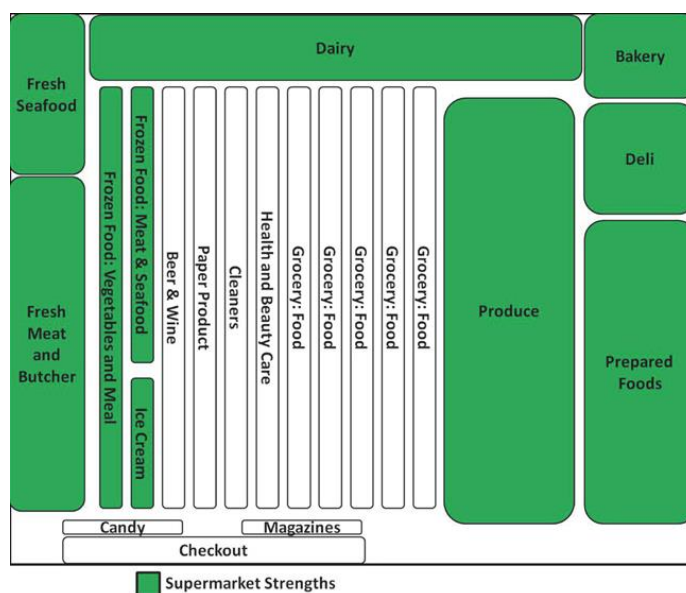
Es importante analizar el comportamiento de tus consumidores y como puede evolucionar para poder ofrecer soluciones. Hoy en día tiende hacia dos opciones, por un lado, las compras de productos perecederos para solucionar las comidas y, por otro lado, compras de productos no perecederos que giran en torno a la relación calidad-precio (compras que se podrían realizar online).

Es posible imaginar un futuro donde los supermercados se vean totalmente reducidos donde solo se ofrecen productos perecederos mientras que los productos no perecederos sean comprados online.

En mi opinión, el supermercado futuro ideal debe ofrecer todos los productos que el cliente quiere ver y comprar personalmente, mientras el resto de los productos se comprarán online y por tanto desaparecerán de la tienda, reduciendo el espacio y el inventario necesario lo que se traduce en una reducción de costes.

Relacionándolo con las estrategias que hemos visto previamente, sería una buena propuesta la estrategia “Shrink and Transform the Format” (“Reducirse y transformarse”) donde el supermercado se transforma para centrarse en sus fortalezas: productos frescos y comida preparada. En la siguiente imagen se puede observar cuales son las fortalezas de un supermercado.

Fortalezas de un supermercado



VII. Fortalezas de un supermercado.

Fuente: Retail Disruptors escrito por Jan-Benedict Steenkamp y Laurens Slood

6. CARREFOUR

La sociedad Carrefour fue creada en la Alta Saboya en 1959 por las familias Fournier y Defforey.

En 1963, Carrefour inventó el concepto de hipermercado, abriendo el primero en la Isla de Francia en Sainte-Geneviève-des-Bois. La sociedad se estableció en Bélgica en 1969, en España en 1973 y en Brasil en 1975.

La sociedad Promodis (futura Promodès) se creó en 1961 tras la fusión de las empresas de dos familias normandas de mayoristas dirigidos por Paul-Auguste Halley y Léonor Duval-Lemonnier. Carrefour y Promodès se fusionaron en 1999 para dar lugar al primer grupo europeo y al segundo grupo mundial de distribución, después de Wal-Mart.

El nombre de Carrefour significa «cruce de caminos», ya que el primer hipermercado estaba precisamente ubicado en una intersección.

En 1976, lanza una gama de productos (sobre todo básicos) libres, que lleva la marca de su distribuidor, con un empaquetado muy sobrio y una promoción orientada hacia la composición con precios permanentes.

En 2017, el grupo poseía 10.000 almacenes en 33 países, tenía 400.000 empleados, y sus ventas consolidadas alcanzaron 96.000 millones de dólares. Carrefour no solo tiene supermercados e hipermercados tiene también tiendas de descuento (hard discounters) tiendas de conveniencia y Cash & Carry.

La distribución del negocio por regiones se presenta del siguiente modo: un 48% en Francia, un 29% en Europa, 20% en Sudamérica y 3% en Asia.

Hoy Carrefour se sitúa en la cuarta posición en el ranking global de cadenas más importantes por facturación por detrás de Walmart, Kroger y Schwarz (Lidl). Pero como ya hemos visto pronto pasará a la quinta posición porque Aldi crece un 5% más que Carrefour anualmente.

Ranking global de cadenas por facturación

Company	Country of origin	Global grocery revenues (\$ bn)	CAGR 2012-2017 (%)	Dominant operational format	# Countries of operation	Revenues from foreign operations (%)
Walmart	US	314.4	1.6	Hypermarket/Superstore	28	27
Kroger	US	100.1	2.2	Supermarket	1	-
Schwarz	Germany	97.6	6.4	Discount store	29	63
Carrefour	France	96.2	2.3	Hypermarket/Superstore	33	59
Aldi	Germany	91.8	7.2	Discount store	20	69
Seven & I	Japan	90.7	-	Convenience store	19	38
Costco	US	76.5	4.9	Warehouse Club	12	28
Ahold Delhaize	Netherlands	70.6	-	Supermarket	11	79
Tesco	UK	60.5	-2.8	Hypermarket Superstore	8	24

VIII. Ranking global de cadenas por facturación.

Fuente: *Retail Disruptors* escrito por Jan-Benedict Steenkamp y Laurens Slood

6.1. ANÁLISIS ESTRATÉGICO

Anteriormente hemos explicado cómo es y como está cambiando el sector del que Carrefour forma parte. Ante el alto grado de competitividad en el sector todos los participantes están tomando estrategias para poder crecer de forma sostenible y rentable.

Carrefour está construyendo un plan estratégico basado en seis aspectos.

- La diferenciación es la clave, y Carrefour está mejorando en la satisfacción del consumidor. Una estrategia que han tomado otros competidores como Costco o Mercadona.
- Otro de los problemas del sector es el precio. Uno de los pilares centrales del negocio en el que Carrefour está intentando mejorar su competitividad. En Francia está reposicionándose con precios fijos e imbatibles. En Bélgica reduciendo precios en más de 1.000 productos. En Italia han lanzado una campaña de rebajas “Prezzo Ribassato”

en más de 5.000 productos. Además de todo esto están incrementando la oferta de productos de marca blanca.

- Otro de los problemas que es la gran variedad de productos ofertados, Carrefour está reduciendo y simplificando el surtido de productos ofertados en un 10%. Por poner un ejemplo, en vez de tener 8 marcas distintas de ketchup lo reduces a solamente 5 y además una de las marcas es marca blanca.

- Con relación a los hipermercados, han estado mejorando su rentabilidad reduciendo metros cuadrados y adaptándose a la oferta de productos no alimentarios, incluyendo áreas bio, veganas, etc. Los hipermercados en Brasil, Polonia y España están funcionando bastante bien.

- En relación con el e-commerce están teniendo grandes crecimientos de más del 30% llegando a los 1.300 millones de euros en 2019. Para conseguir esto han tenido que invertir en compañías como Dejbox y Potager City. Sin embargo, la facturación online representa todavía un porcentaje pequeño (~1,5%) sobre la facturación total.

- Éxito en la expansión de sus tiendas, Carrefour ha conseguido abrir 1.042 nuevas tiendas de conveniencia y 40 nuevas Atacadão (Brasil).

Con todo esto lo que se intenta es idear una estrategia de crecimiento rentable y competitiva. Lo que están consiguiendo es una profunda transformación organizacional de la compañía y una gran simplificación organizativa.

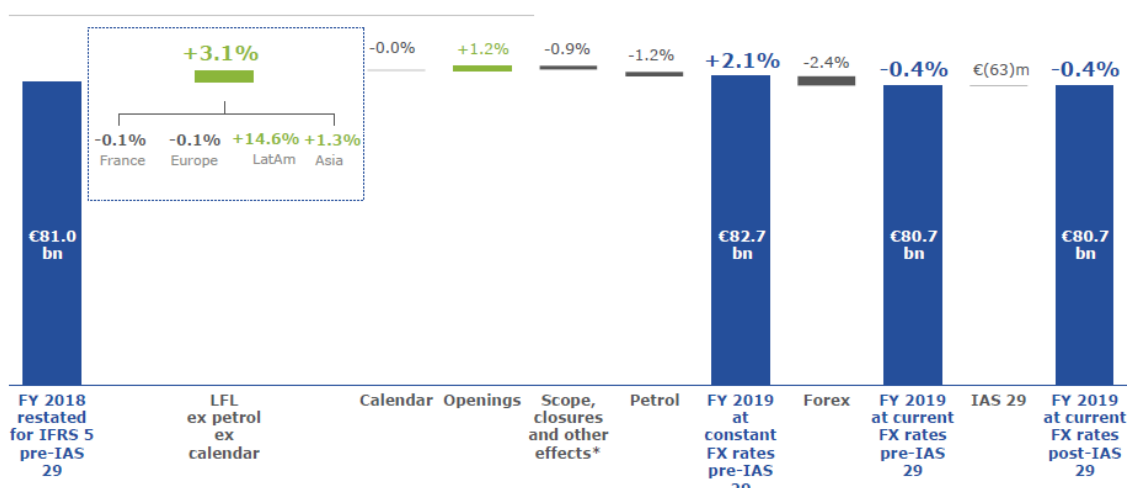
De esta manera está consiguiendo una eficiencia operacional a través de una reducción de costes, se planea ahorrar 2.000 millones de euros, de los que ya se han ahorrado 1.000 en 2019.

Otro de los puntos a reforzar ha sido la generación de flujos de caja y la reducción de deuda para conseguir un balance financiero sólido.

6.2. ANÁLISIS FINANCIERO

Con relación al siguiente gráfico que refleja las ventas de la compañía, observamos que han aumentado un 3,1% alcanzando una cifra de 80.735 millones de euros. Esto ha sido gracias al elevado crecimiento del negocio en Sudamérica y Asia. Sin embargo, el efecto del petróleo y del cambio de divisa ha sido negativo alrededor de un -3,5%.

Ventas de Carrefour 2019



IX. Ventas de Carrefour 2019.

Fuente: Anual report.

En el siguiente cuadro observamos el margen bruto que se sitúa en un 22%, ha caído 9 puntos básicos debido a las inversiones realizadas. Los costes se han reducido un 0,2% incluyendo los costes asociados de la apertura de nuevas tiendas y de los gastos en tecnología para mejorar el e-commerce.

Mientras tanto el EBITDA se sitúa en 3.485 millones de euros y un margen de 4,8%, una subida de 10 puntos básicos.

Margen bruto y ROI de Carrefour 2019.

in €m	2018 IFRS 5 pre-IAS 29 pre-IFRS 16	2019 IFRS 5 pre-IAS 29 pre-IFRS 16	Evolution at constant FX (€m / %)
Net sales	72,553	72,450	+3.1% LFL
Gross margin from recurring operations as a % of net sales	22.4%	22.3%	
Total distribution costs ⁽¹⁾	(12,872)	(12,700)	
As a % of net sales	(17.7%)	(17.5%)	
Depreciation and amortization as a % of net sales	(1.9%)	(1.9%)	
Recurring operating income (ROI)	1,971	2,080	+€145m / +7.4%
As a % of net sales	2.7%	2.9%	

X. Margen bruto y ROI de Carrefour en 2019.

Fuente: Anual report.

Con relación al ROI (*recurring operating income*) alcanzó los 2.080 millones de euros, que representa un incremento de un 7,4% respecto a 2018.

En relación con el beneficio neto del grupo alcanzó 1.314 millones de euros, que incluye lo que se puede observar en el siguiente cuadro:

- Los gastos financieros netos que alcanzan la cifra de 271 millones de euros representan una mejora por valor de 43 millones de euros. Esta mejora es el resultado de una mejora en las condiciones de refinanciación de operaciones.
- Un gasto en impuestos por valor de 505 millones de euros una mejora frente a 2018 por valor de 22 millones. Con una tasa de 31,2%
- Beneficio neto de las operaciones discontinuadas por valor de 1.121 millones de euros que incluye la ganancia por desprenderse de alguna operación en China.

Lo que lleva a un beneficio neto ajustado por valor de 905 millones de euros, 101 millones más que en 2018.

Detalle del Beneficio Neto de Carrefour 2019

<i>in €m</i>	2018 IFRS 5 pre-IAS 29 pre-IFRS 16	2019 IFRS 5 pre-IAS 29 pre-IFRS 16
Recurring operating income	1,971	2,080
Net income from associates and JV's	14	2
Non-recurring income and expenses, net	(1,127)	(920)
EBIT	858	1,162
Net financial expenses	(314)	(271)
Income before taxes	544	891
Income tax expense	(527)	(505)
Normative tax rate	31.3%	31.2%
Net income from discontinued operations	(380)	1,122
Consolidated Net income	(363)	1,508
Net income, Group share	(582)	1,314
Net income from continuing operations, Group share	(208)	193
Net income from discontinued operations, Group share	(373)	1,121
Non-controlling interests	219	194
Net income from continuing operations, Non-controlling interests	225	194
Net income from discontinued operations, Non-controlling interests	(7)	0
Adjusted net income, Group share, from continuing operations	804	905

XI. Detalle del Beneficio Neto de Carrefour 2019

Fuente: Anual report.

Con relación a los cash flows de la compañía vemos un incremento en el flujo libre de caja ajustado por valor de 186 millones de euros, llegando a los 1.301 millones.

El flujo libre de caja ha descendido en 54 millones frente a 2018, alcanzando los 582 millones de euros, debido a una salida de caja por valor de 719 millones relacionada con los cargos por reestructuración.

En el siguiente cuadro podemos ver la composición de los flujos de caja, donde observamos un incremento del EBITDA en 69 millones, un incremento del fondo de maniobra por 100 millones debido a un aumento de inventario temporal en diciembre de

2019. Por último, observamos un aumento del CAPEX en 160 millones que reflejan las inversiones en los nuevos proyectos estratégicos.

Detalle del Cash Flow de Carrefour 2019

<i>in €m</i>	2018 IFRS 5 pre-IAS 29 pre-IFRS 16	2019 IFRS 5 pre-IAS 29 pre-IFRS 16	Variation
EBITDA	3,415	3,485	69
Income tax paid	(505)	(499)	6
Financial result (excl. cost of debt and interest related to leases obligations)	(86)	(33)	52
Others (incl. cash impact of restructuring items)	(620)	(614)	6
Gross cash-flow (excl. discontinued)	2,204	2,338	134
Change in working capital	(35)	(135)	(100)
Discontinued operations	(59)	(67)	(8)
Operating cash-flow (incl. exceptional items and discontinued)	2,110	2,136	26
Capital expenditure	(1,565)	(1,725)	(160)
Change in net payables to fixed asset suppliers	(46)	106	152
Net asset disposals (business-related)	192	98	(94)
Discontinued operations	(57)	(33)	23
Free cash-flow	636	582	(54)
Free cash-flow from continuing operations, excl. exceptional items	1,115	1,301	186
<i>Exceptional items and discontinued operations⁽¹⁾</i>	<i>(478)</i>	<i>(719)</i>	<i>(241)</i>
Operating leases payment (incl. interests) (finance lease IAS 17) – Excl. China	(42)	(42)	(0)
Operating leases payment (incl. interests) net of financial sub-lease payment received – Excl. China	n.a.	n.a.	n.a.
Operating leases payment (incl. interests) - China	(3)	(2)	1
Cost of debt	(228)	(221)	7
Net free cash-flow	363	317	(46)
Net free cash-flow from continuing operations, excl. exceptional items	844	1,038	194

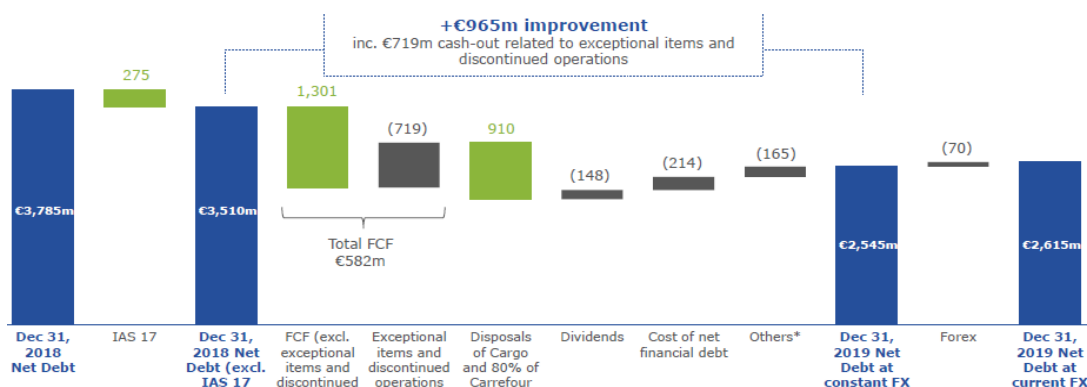
XII. Detalle del Cash Flow de Carrefour 2019.

Fuente: Anual report.

En relación con la deuda neta, observamos en el siguiente gráfico que la deuda financiera neta ha caído 1.000 millones de euros gracias la mejora de los flujos de caja. Observamos también que el patrimonio neto aumenta en 771 millones de euros.

Carrefour ha reforzado su balance en 2019, algo importante para hacer frente a los competidores del sector.

Detalle de la deuda neta de Carrefour 2019



XIII. Detalle de la deuda neta de Carrefour 2019.
Fuente: Anual report.

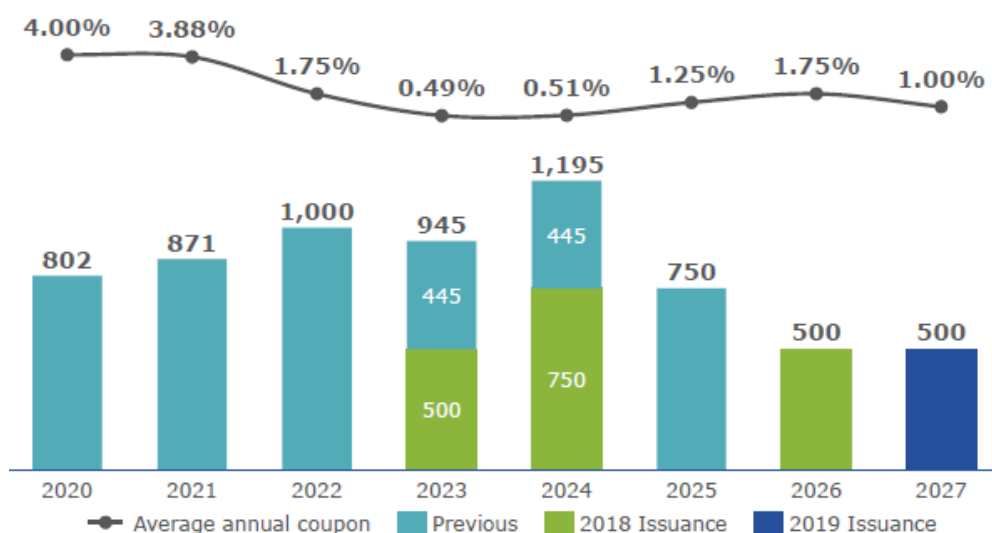
Gracias a todo esto Carrefour ha conseguido un rating por Moody's y Standard & Poor's de Baa1 y BBB respectivamente.

Respecto a la liquidez del grupo durante 2019, se ha visto reforzada por distintas acciones:

- Por la emisión de bonos a 8 años por valor de 500 millones de euros, emisión por la que hubo sobredemanda lo que implica una gran confianza de los inversores.
- Por la amortización de bonos por 329 millones de euros en noviembre de 2019.
- Por una duración de amortización estable situada en 3,5 años.
- Por conseguir una extensión de dos líneas de crédito por valor de 3.900 millones de euros incorporando unas políticas de Responsabilidad Social Corporativa (CSR)

Observamos en el siguiente gráfico cómo será el calendario de amortización de deuda.

Calendario de amortización de deuda de Carrefour 2019

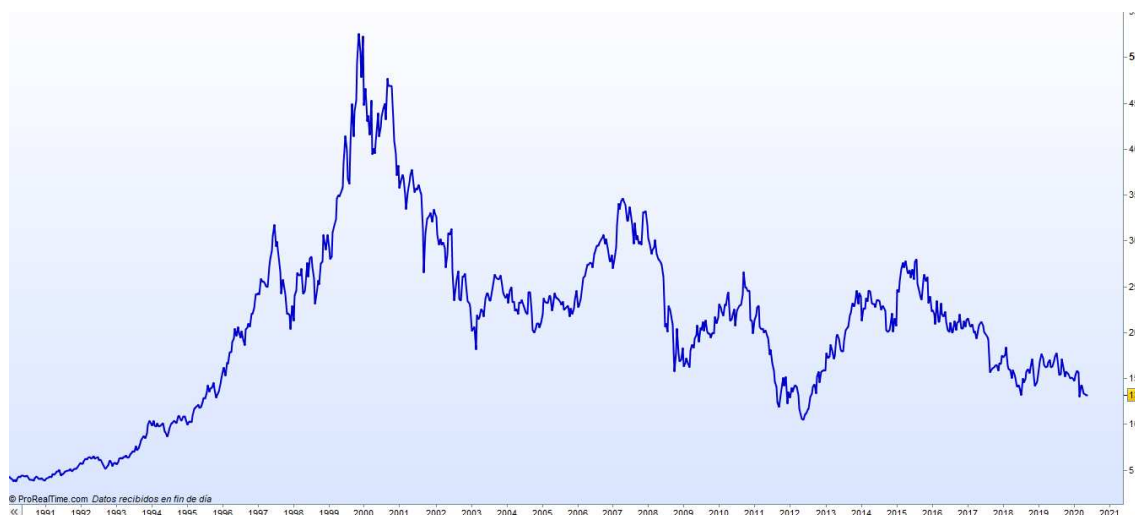


XIV. Calendario de amortización de deuda de Carrefour 2019.
Fuente: Anual report.

6.3. CARREFOUR EN BOLSA

La cotización de Carrefour en bolsa se puede observar en el siguiente gráfico.

Cotización histórica de Carrefour



XV. Cotización histórica de Carrefour.

Fuente: ProRealTime

Carrefour tiene hoy (25/05/2020) un precio de 13,18 € la acción. Se podría decir que es un precio bajo comparado con lo que ha llegado a valer en su mejor año, 79€ la acción.

Carrefour cuenta con 797,8 millones de acciones en el mercado y cuenta con una capitalización de mercado de 10.500 millones de euros. Esto es ahora después de la volatilidad creada en el mercado por el Covid-19, sin embargo, si tomamos el precio de la acción de febrero que era alrededor de 16,5 € la capitalización aumentaría hasta alcanzar los 13.160 millones de euros. Por lo que en estos meses ha perdido casi 3 mil millones de capitalización y no es una gran pérdida comparado con las caídas de mercado.

Al compararlo con las pérdidas sufridas por sus competidores como Tesco o Morrison observamos que las pérdidas de Carrefour son mucho mayores, esto se debe principalmente a que gran parte de la facturación de Carrefour viene de la venta de productos no alimentarios.

Analizando la evolución de la cotización se puede observar que Carrefour lo hace bien cuando el ciclo económico es bueno, mientras que cuando el ciclo es malo tiene grandes caídas en bolsa. Por ejemplo, durante el periodo del 2004-2007 el precio de la acción sube casi un 75% y sin embargo durante la crisis del 2007 perdió el 50% del valor y ya no ha vuelto a esos niveles.

También es importante recalcar que la acción lleva cayendo desde 2015. Hay analistas que ante las nuevas estrategias de Carrefour ven cierta posibilidad de aumento de valor durante los próximos años. Sin embargo, habrá que ver cómo evoluciona.

Siempre es bueno comparar la compañía con los competidores, aunque lamentablemente no hay muchas que coticen, lo compararé en el siguiente gráfico con Tesco (azul claro), Morrison (rojo) y Sainbury's (verde).

Cotización de Carrefour vs Tesco, Morrison & Sainbury's



XVI. Cotización de Carrefour vs Tesco, Morrison & Sainbury's

Fuente: ProRealTime

Como podemos observar, las cadenas de Reino Unido están correlacionadas positivamente entre sí, y también con Carrefour. Sin embargo, desde el 2014 Carrefour se ha comportado de manera diferente. También podemos observar que Carrefour ha caído mientras el resto sobre todo Morrison y Tesco han subido.

Nada que ver si lo comparamos con las cadenas de EE. UU. que no han hecho nada más que crecer, solo hay que fijarse en Walmart o Kroger. Ahora bien, si comparamos Carrefour con el CAC40 (índice francés) se puede apreciar cierta correlación positiva hasta el 2016, como podemos observar en el siguiente gráfico.

Cotización de Carrefour vs CAC40



XVII.Cotización de Carrefour vs CAC40.

Fuente: ProRealTime

7. CONCLUSIÓN

Analizar un sector no es tarea fácil y debido a la limitación de tiempo y espacio que supone realizar un TFM, dicho trabajo podría ser más extenso. Sin embargo, el presente aporta un alto grado de información detallada sobre el sector retail centrado en la alimentación. Más concretamente, enfocado en las amenazas a las que se enfrenta el sector y en las estrategias que implementan los distribuidores para poder competir.

Gracias a este detallado trabajo he ampliado mis conocimientos sobre la entrada del e-commerce en el sector retail y en el sector de la alimentación. He estudiado grandes compañías como Amazon, líderes en el uso del e-commerce en su modelo de negocio. Asimismo, la elaboración de este trabajo de investigación me ha ayudado a comprender el modelo de negocio de los hard discounters y por qué han supuesto una amenaza tan grande para los distribuidores y fabricantes del sector de la alimentación.

Por otra parte, también he podido aprender sobre la complicada situación en la que se encuentra el sector de la alimentación y sus bajos márgenes de rentabilidad. He podido comprobar las amenazas a las que hacen frente: el e-commerce y los hard discounters.

Si nos ponemos en el papel de un distribuidor, entender todo lo mencionado anteriormente es crucial para poder visualizar la tendencia del sector y poder tomar las decisiones y las estrategias adecuadas.

Con todo el análisis realizado en el trabajo he forjado mi propia visión sobre el futuro del sector. Un sector en el que los supermercados serán de un tamaño reducido,

donde se ofrezcan solamente productos frescos y aprovechen la tecnología para optimizar costes. Los productos restantes (no perecederos) serán comprados online y los enviarán desde centros de distribución.

Tal y como pone en el título, en el TFM trato de analizar la disrupción en el sector retail pero centrándome en el negocio de los supermercados. La primera parte nos sirve para tener cierta perspectiva sobre cómo el comercio online ha creado una gran disrupción en el mundo retail. Y la segunda parte nos sirve para entender el modelo de negocio de los supermercados, su estrategia y situación actual haciendo frente a los desafíos ya mencionados. Finalmente, el caso de Carrefour sirve como caso de estudio del sector analizado.

Como conclusión me he posicionado del lado de los supermercados a lo largo de todo el trabajo, sin embargo, todo lo que sea una mayor competitividad, genera valor para el consumidor, a través de reducciones de precios y adaptabilidad del negocio a las necesidades del consumidor.

En el futuro podremos ver cómo evoluciona el sector. En Europa no les queda mucho crecimiento a los hard discounters, sin embargo, sí que veremos una batalla en EE.UU. entre el retail tradicional y los hard discounters, batalla que ya está teniendo lugar. En Estados Unidos ya conocen como ha afectado la competencia con los hard discounters en Europa y no les pilla por sorpresa. Sin embargo, al e-commerce todavía le queda mucho recorrido que veremos en los próximos años y podremos observar como consiguen competir contra Amazon.

8. ÍNDICE DE GRÁFICOS

I. CAMBIO NECESARIO EN LAS VENTAS O MARGEN BRUTO PARA LLEGAR A UN EBITDA IGUAL A CERO. -----	5
FUENTE: RETAIL REVOLUTION ESCRITO POR RAJIV LAL, JOSÉ ALVAREZ Y DAN GREENBERG-----	5
II. CAMBIO NECESARIO EN LAS VENTAS O MARGEN BRUTO PARA LLEGAR A UN ROIC DEL 10% -----	6
FUENTE: RETAIL REVOLUTION ESCRITO POR RAJIV LAL, JOSÉ ALVAREZ Y DAN GREENBERG-----	6
III. PASOS PARA ELEGIR UNA ESTRATEGIA-----	8
FUENTE: RETAIL REVOLUTION ESCRITO POR RAJIV LAL, JOSÉ ALVAREZ Y DAN GREENBERG-----	8
IV. BENEFICIO POR EMPLEADO. -----	9
FUENTE: RETAIL REVOLUTION ESCRITO POR RAJIV LAL, JOSÉ ALVAREZ Y DAN GREENBERG-----	9
V. BENEFICIO VS VENTAS VS CASH FLOW DE AMAZON. -----	12
FUENTE: RECODE-----	12
VI. ESTRATEGIAS PARA COMPETIR CON LOS HARD DISCOUNTERS. -----	18
FUENTE: RETAIL DISRUPTORS ESCRITO POR JAN-BENEDICT STEENKAMP Y LAURENS SLOOT -----	18
VII. FORTALEZAS DE UN SUPERMERCADO.-----	22
FUENTE: RETAIL DISRUPTORS ESCRITO POR JAN-BENEDICT STEENKAMP Y LAURENS SLOOT -----	22
VIII. RANKING GLOBAL DE CADENAS POR FACTURACIÓN.-----	23
FUENTE: RETAIL DISRUPTORS ESCRITO POR JAN-BENEDICT STEENKAMP Y LAURENS SLOOT -----	23
IX. VENTAS DE CARREFOUR 2019. -----	25
FUENTE: ANUAL REPORT.-----	25
X. MARGEN BRUTO Y ROI DE CARREFOUR EN 2019. -----	25
FUENTE: ANUAL REPORT.-----	25
XI. DETALLE DEL BENEFICIO NETO DE CARREFOUR 2019 -----	26
FUENTE: ANUAL REPORT.-----	26
XII. DETALLE DEL CASH FLOW DE CARREFOUR 2019.-----	27
FUENTE: ANUAL REPORT.-----	27
XIII. DETALLE DE LA DEUDA NETA DE CARREFOUR 2019. -----	28
FUENTE: ANUAL REPORT.-----	28
XIV. CALENDARIO DE AMORTIZACIÓN DE DEUDA DE CARREFOUR 2019. -----	29
FUENTE: ANUAL REPORT.-----	29
XV. COTIZACIÓN HISTÓRICA DE CARREFOUR. -----	30
FUENTE: PROREALTIME -----	30
XVI. COTIZACIÓN DE CARREFOUR VS TESCO, MORRISON & STAINBURY'S-----	31
FUENTE: PROREALTIME -----	31
XVII. COTIZACIÓN DE CARREFOUR VS CAC40.-----	32
FUENTE: PROREALTIME -----	32

9. BIBLIOGRAFÍA

Carrefour, 2020. *Annual report FY 2019*, s.l.: s.n.

Carrefour, 2020. *Full-year 2019 results*, s.l.: s.n.

Lal, R., Alvarez, J. & Greenberg, D., s.f. *Retail revolution. Will your Brick and Mortar Store Survive?*. s.l.:Harvard Business School.

Steenkamp, J.-B. & Sloot, L., 2019. *Retail Disruptors. The spectacular rise and impact of the hard discounters*. Primera ed. s.l.:Kogan Page.

Dunne, C. and Dunne, C., 2020. *Amazon Vs Alibaba - Who Is Winning?* [online] RepricerExpress. Available at: <<https://www.repricerexpress.com/amazon-vs-alibaba-winning/>> [Accessed 26 May 2020].

Vox. 2020. *Amazon's Tiny Profits, Explained*. [online] Available at: <<https://www.vox.com/recode/2019/8/21/20826405/amazons-profits-revenue-free-cash-flow-explained-charts>> [Accessed 26 May 2020].

Sociales, R., 2020. *TOP Cadenas De Supermercados E Hipermercados De España (Ranking)*. [online] Blog.bankinter.com. Available at: <<https://blog.bankinter.com/economia/-/noticia/2018/9/10/ranking-cadenas-supermercado-ventas-espana>> [Accessed 26 May 2020].

Gutiérrez, Á., 2020. *Tim Steiner, Founder & CEO De Ocado: "Qué Retos Y Oportunidades Existen En El Sector Del Grocery Online" - Ecommerce News*. [online] Ecommerce News. Available at: <<https://ecommerce-news.es/retos-oportunidades-grocery-online-tim-steiner-ocado-76576>> [Accessed 26 May 2020].

Groceteria.com. 2020. *A Quick History Of The Supermarket*. [online] Available at: <<https://www.groceteria.com/about/a-quick-history-of-the-supermarket/>> [Accessed 26 May 2020].

ejemplode.com. 2020. *Historia Del Supermercado*. [online] Available at: <https://www.ejemplode.com/53-conocimientos_basicos/1498-historia_del_supermercado.html> [Accessed 26 May 2020].

Carrefour.com. 2020. *Financial Publications | Carrefour Group*. [online] Available at: <<https://www.carrefour.com/en/finance/financial-publications>> [Accessed 26 May 2020].