

JUIN 2006

# LA LETTRE aux actionnaires



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

RÉSULTATS 2005  
Plus qu'une année  
de transition p. 2-4

COMPTE RENDU  
Confiance et  
détermination p. 5

ACTUALITÉS

CROISSANCE  
Quelle stratégie  
de croissance à  
l'international ? p. 6

CLIENTS  
Le groupe Carrefour  
à l'écoute de ses  
clients p. 7

CARNET DE  
L'ACTIONNAIRE



**l'édito** du Président du Directoire

Cher Actionnaire,

En 2005, le groupe Carrefour a pris un nouveau départ. Nous avons recentré notre stratégie sur les clients et la croissance, ce qui nous a amené à prendre des décisions parfois difficiles, mais nécessaires.

Le Groupe a fortement investi en préservant sa solidité financière.

Il a rationalisé son portefeuille d'actifs et s'est renforcé sur plusieurs marchés clés. Enfin, grâce à la constance de sa politique de prix, le groupe Carrefour a recommencé à gagner des parts de marché en France, son principal marché, ce qui ne s'était pas produit depuis 2000.

Ces résultats vont dans le bon sens. Mais beaucoup reste à accomplir.

Pour 2006, notre objectif est double. Nous devons accélérer encore la croissance et renforcer notre modèle commercial. La création de mètres carrés est le moteur de notre croissance future. C'est pourquoi nous prévoyons d'ouvrir 1000 nouveaux points de vente en 2006. La compétitivité prix de nos enseignes demeure notre priorité, en France et sur nos autres marchés.

Cet effort s'accompagne de la mise en œuvre d'une approche marketing différente, plus ciblée. Nous continuons à élargir nos assortiments, avec des produits plus innovants. Nos équipes sur les surfaces de vente sont toujours plus nombreuses et nous renforçons les services qui facilitent la vie de nos clients, en commençant par les services financiers, les voyages et les achats en ligne.

Malgré un contexte économique et concurrentiel difficile, nous sommes en train de donner un nouveau visage au groupe Carrefour.

Notre ambition à l'horizon 2008 est de parvenir à une croissance de notre chiffre d'affaires et du résultat opérationnel avant éléments non récurrents de l'ordre de 10 %.

Nous avons la solidité financière, les équipes, les structures, pour réaliser ces objectifs, et surtout nous en avons la volonté. Les progrès accomplis en 2005 montrent que nous sommes sur la bonne voie. C'est pourquoi nous pouvons regarder l'avenir avec confiance et détermination.

José Luis Duran

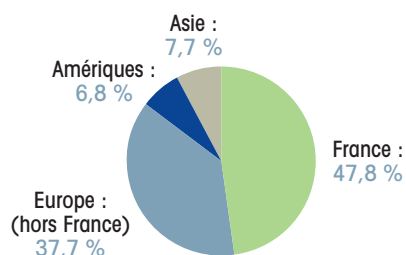


# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE RÉSULTATS 2005

## Plus qu'une année de transition

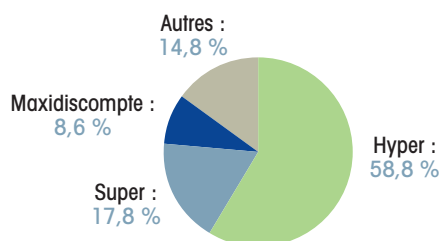
### RÉPARTITION DU CA HT CONSOLIDÉ PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Total : 74 497 M€



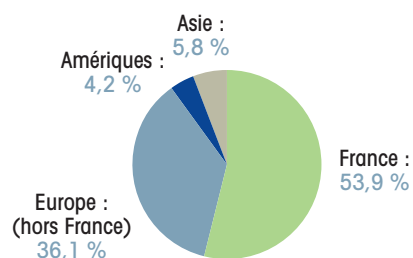
### RÉPARTITION DU CA HT CONSOLIDÉ PAR FORMAT

Total : 74 497 M€



### RÉPARTITION DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

Total : 3 175 M€



En 2005, le groupe Carrefour a adopté une stratégie centrée sur les clients et la croissance. Il a procédé à des choix importants concernant l'évolution de sa structure de management, l'allocation de ses ressources et la définition de sa stratégie commerciale. La structure de management a été simplifiée pour accélérer la prise de décision et l'exécution de sa stratégie.

Le Groupe a maintenu une politique commerciale constante et déterminée, en particulier en France, où pour la première fois depuis 2000, il a gagné des parts de marché alimentaire sur une année entière.

Les résultats 2005 sont le reflet des décisions prises. Les ventes hors taxes à périmètre et à changes constants ont augmenté de 4,3 %. L'engagement de Carrefour de maintenir les prix les plus bas, en particulier en France, a conduit à une baisse de la marge commerciale du Groupe de 0,2 %. Bien que cette baisse ait été partiellement compensée par une maîtrise stricte des coûts, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents est en baisse de 2,9 %. La forte hausse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents à l'international (+19 %) a partiellement compensé la baisse en France (-16 %). En 2005, et pour la première fois dans l'histoire du Groupe, les opérations internationales ont représenté près de la moitié du résultat opérationnel avant éléments non récurrents du groupe Carrefour.

En 2005, le groupe Carrefour a renforcé son portefeuille d'actifs, en vendant ses

activités insuffisamment rentables et en se renforçant sur ses marchés clés. Ces décisions stratégiques ont pesé sur les résultats avec une charge exceptionnelle de 372 millions d'euros.

### Chiffre d'affaires HT consolidé

En 2005, le chiffre d'affaires consolidé progresse de 2,5 %, ce qui représente une hausse de 4,3 %, une fois retraité des impacts de change et des mouvements de périmètre. Le groupe Carrefour a optimisé son portefeuille d'actifs, procédant à de nombreuses cessions et acquisitions.

En France, le chiffre d'affaires du Groupe en 2005 est en retrait de 0,4 %. Sur la zone Europe, le chiffre d'affaires progresse de 3,6 % tandis qu'en Amérique Latine et en Asie, le chiffre d'affaires progresse respectivement de 7,5 % et de 12,6 %.

Sous enseignes, le groupe Carrefour a ouvert en 2005 près d'un million et demi de m<sup>2</sup> (ouvertures et acquisitions) correspondant à l'ouverture de près de 1 400 points de vente.



### Résultat opérationnel Groupe avant éléments non récurrents

Le résultat opérationnel Groupe avant éléments non récurrents est en baisse de 2,9 %. Cette évolution est pour une large part le reflet de la décision de Carrefour de baisser les prix sur l'ensemble de ses marchés, notamment en France, et de la maîtrise des frais généraux.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents du Groupe en pourcentage du chiffre d'affaires s'est élevé à 4,3 %.

### Endettement

L'endettement net s'établit à 6,8 milliards d'euros à la clôture, globalement stable par rapport à 2004. Néanmoins, une fois retraité l'impact de la première application des normes IAS 32/39 au 1<sup>er</sup> janvier 2005, la dette nette se réduit de près de 500 millions d'euros, comme annoncé en début d'année 2005.

Au final, le ratio d'endettement net passe de 86 % en 2004 à 72 % en 2005.

Les frais financiers sont en baisse de 6 % sur l'année. Ainsi, malgré la diminution du résultat opérationnel avant éléments non récurrents, la couverture des frais financiers s'améliore, en passant de 6,7 x en 2004 à 7 x en 2005.

### Résultat net des activités poursuivies

Le résultat net part du Groupe des activités poursuivies a augmenté de 1,2 % compte tenu de la baisse des frais financiers de 6 % et d'un taux d'imposition globalement stable en 2005 à 29,4 %.

### Résultat net des activités poursuivies par action

Le résultat net des activités poursuivies par action est de 2,58 euros, soit une progression de 0,9 % par rapport à 2004.

Le résultat net part du Groupe par action, après prise en compte des charges liées aux activités cédées ou en cours de cession, s'est élevé à 2,05 euros en 2005 contre 2,44 euros en 2004.

### Résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Sous les normes françaises, l'un des indicateurs « clé » de l'activité du Groupe était le résultat d'exploitation (encore appelé EBIT).

Dorénavant, sous les normes IFRS, des éléments non récurrents (comme les provisions pour restructuration, dotation pour dépréciation ou les résultats de cessions d'immobilisations par exemple) sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation rendant son évolution plus volatile.

Aussi, il est désormais plus pertinent de raisonner sur le résultat opérationnel avant éléments non récurrents, aussi appelé « contribution de l'activité ».





**74 497 M€**

Chiffre d'affaires  
hors taxes consolidé

**3 175 M€**

Résultat opérationnel  
Groupe avant éléments  
non récurrents

**7x =** Résultat  
opérationnel avant  
éléments non récurrents  
/ Frais financiers

**1 807 M€**

Résultat net  
des activités poursuivies

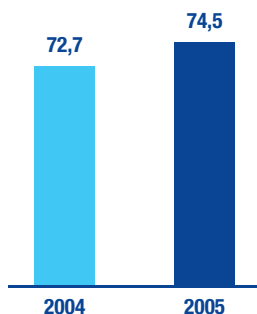
**2,58 €**

Résultat net des activités  
poursuivies par action

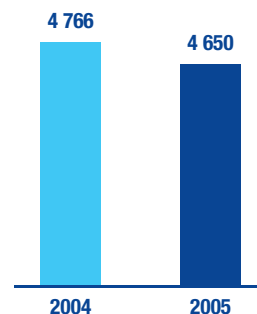


Nouveaux agrégats avec l'application des normes IFRS.  
Comptes 2005 comparés aux comptes 2004 IFRS publiés  
retraités des amortissements sur des constructions sur 40 ans.

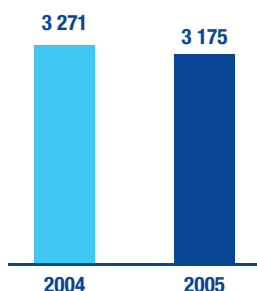
CHIFFRE D'AFFAIRES HT CONSOLIDÉ  
(EN MDE)



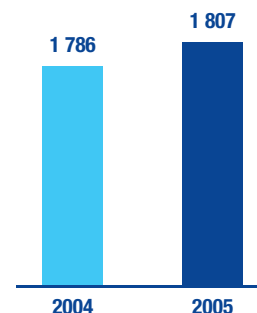
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT  
ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS  
AVANT AMORTISSEMENT  
ET DÉPRÉCIATION (EN M€)



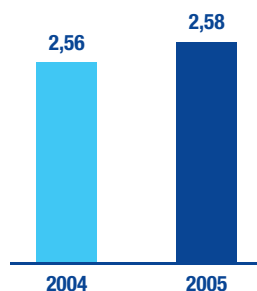
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT  
ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS (EN M€)



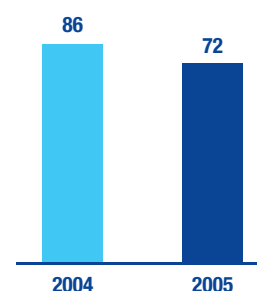
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS  
POURSUIVIES (EN M€)



RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS  
POURSUIVIES PAR ACTION (EN €)



RATIO D'ENDETTEMENT NET  
(EN % DES FONDS PROPRES)



# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE COMPTE RENDU

## Confiance et détermination

L'Assemblée Générale de Carrefour s'est tenue le 2 mai 2006 au Carrousel du Louvre, sous la présidence de Luc Vandeveld, Président du Conseil de Surveillance, et a réuni plus de 1 200 actionnaires.

Les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice 2005 ont été approuvés. Le dividende, fixé à 1 euro par action, a été mis en paiement le 5 mai 2006.

L'Assemblée Générale a notamment approuvé les résolutions suivantes :

- l'autorisation au Directoire pour opérer sur les actions de la société ;
- l'autorisation au Directoire à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions au profit du personnel ou aux dirigeants de la Société et de ses filiales ;
- l'autorisation au Directoire de réduire le capital par voie d'annulation d'actions ;
- le transfert du siège social.

Dans son intervention, Luc Vandeveld a souligné « l'excellent fonctionnement des organes de gouvernance qui ont parfaitement répondu à nos objectifs en agissant selon trois principes : la collégialité dans les décisions, le courage de prendre toutes les décisions même les plus difficiles et la discipline et la rigueur dans les choix stratégiques ».

Luc Vandeveld a remercié les membres du Conseil de Surveillance pour le travail réalisé dans le strict respect de leurs attributions. Il a réitéré son soutien au Président du Directoire, José Luis Duran, ainsi qu'à l'ensemble des membres du Directoire. Il a ajouté que « le Conseil de Surveillance veillera à ce que la discipline et la rigueur continuent d'être appliquées dans la conduite des affaires du groupe Carrefour ».

José Luis Duran est ensuite revenu sur l'exercice 2005, « une année de rupture, au cours de laquelle nous avons fondamentalement repensé notre Groupe, et mis en place une stratégie centrée sur le client et la croissance ». Eric Reiss, Directeur Général Finances Groupe, a présenté les résultats de l'exercice 2005, qui reflètent les décisions prises par le Groupe.

Reprenant la parole, José Luis Duran a tracé les perspectives du Groupe, avec une accélération de la croissance dès 2006. Celle-ci se traduira par une croissance organique et une progression des ventes supérieure à celle enregistrée en 2006. Carrefour va se renforcer sur tous ses marchés clés à l'international, et ouvrir plus de m<sup>2</sup> dans moins de pays.

Concluant son intervention, José Luis Duran a réaffirmé l'ambition de Carrefour : faire progresser le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel Groupe avant éléments non récurrents de l'ordre de 10 % pour 2008. Tout en se déclarant prudent, José Luis Duran a affirmé regarder l'avenir « avec confiance et détermination ».

Reprenant la parole, Luc Vandeveld a conclu son intervention en déclarant : « Mesdames et Messieurs, Chers actionnaires, vous pouvez compter sur une équipe efficace, déterminée à reconquérir nos clients partout où nous sommes présents et ainsi renouer avec une croissance rentable et durable ».



Le compte rendu de l'Assemblée est disponible sur le site institutionnel du Groupe : [www.carrefour.com](http://www.carrefour.com)

Le rapport annuel 2005 est paru. Il est disponible sur simple demande auprès du Service Relations Actionnaires.

Vous souhaitez mettre vos actions au nominatif pur ?  
Demandez notre guide de l'actionnaire 2006, vous y trouverez toutes les informations nécessaires pour transférer vos actions.

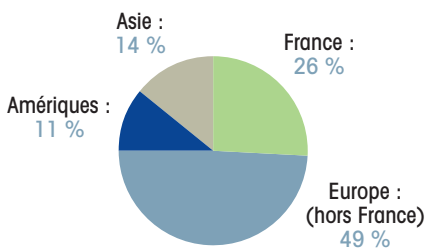




# ACTUALITÉS CROISSANCE

## Quelle stratégie de croissance à l'international ?

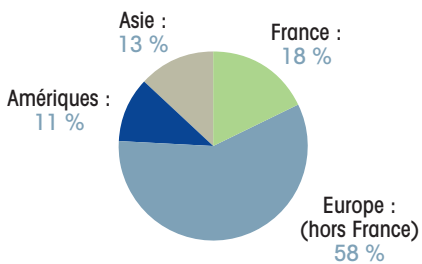
RÉPARTITION INVESTISSEMENTS DE CROISSANCE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE EN 2005\*



\* 2,6 milliards d'euros, ie. investissements de croissance et acquisitions tactiques

CROISSANCE EN M<sup>2</sup> PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

1,5 million de m<sup>2</sup> en 2005



En 2005, le groupe Carrefour a établi les bases d'une croissance pérenne. Le Groupe a fortement investi pour reconfigurer son portefeuille d'actifs en respectant un principe simple : se renforcer sur les marchés où il peut prétendre à une place de leader. Une stratégie qui se résume en quelques mots : plus de magasins dans moins de pays.

### En 2005, le groupe Carrefour a fait le plein d'opportunités de croissance

En 2005, le Groupe a ouvert près de 1,5 million de nouveaux m<sup>2</sup>, soit 50 % de plus qu'en 2004. Sur ce total, plus d'un million de m<sup>2</sup> proviennent d'ouvertures strictement organiques et 425 000 m<sup>2</sup> d'acquisitions tactiques. Le réaménagement du portefeuille d'actifs répond à un principe simple : être parmi les trois premiers acteurs de la distribution sur chacun des marchés du Groupe.

Sur ce principe, le Groupe a donc cédé en 2005 ses activités au Mexique, ses activités de restauration hors foyer Prodirect en France, ses activités de cash & carry espagnoles Puntocash et il a signé un accord de franchise avec Aeon au Japon. Le Groupe a également retiré l'enseigne Champion de l'Espagne et du Brésil.

En parallèle, le Groupe a renforcé ses positions sur les marchés où il était déjà solidement ancré. Le groupe Carrefour a ainsi réalisé l'acquisition de 12 hypermarchés d'Ahold en Pologne, d'Aligros en Italie, de Gima et Endi en Turquie, de

Chris Cash & Carry à Chypre, des activités maxidiscounte du groupe Rewe en France et de 10 hypermarchés Sonae au Brésil. Le groupe Carrefour a échangé ses activités en République Tchèque et en Slovaquie contre les actifs de Tesco à Taiwan. En fin d'année, le Groupe a également lancé une OPA simplifiée sur Hyparlo.

### La croissance, aujourd'hui et demain

En 2006, le groupe Carrefour va ouvrir une centaine de nouveaux hypermarchés, soit le plus grand nombre d'ouvertures organiques jamais réalisé sur une année. Au total, la croissance organique du Groupe devrait représenter 1,3 million de m<sup>2</sup> supplémentaires soit 30 % de plus que ce qui a été réalisé en 2005.

Sur la période 2006-2008, le Groupe ouvrira davantage de magasins, sur une base de pays plus restreinte. Entre 2001 et 2004, Carrefour ouvrait 800 000 nouveaux m<sup>2</sup> en moyenne chaque année dans 24 pays. Entre 2006 et 2008, c'est 1,5 million de m<sup>2</sup> par an que le Groupe projette d'ouvrir dans moins de 20 pays.





# ACTUALITÉS CLIENTS

## Le groupe Carrefour à l'écoute de ses clients

Le client a été replacé au centre de la stratégie du groupe Carrefour. C'est à partir de l'étude des attentes des consommateurs que le Groupe a pris toute une série de décisions concernant les nouveaux formats de magasin, la refonte des marques propres ou encore les programmes de fidélité.

### Les nouveaux formats de magasin

Le groupe Carrefour a repensé sa stratégie multi-formats en cherchant à satisfaire au mieux les besoins de ses clients.

Le Groupe a ainsi développé un nouveau format sous l'enseigne Carrefour Express. Ce concept, qui capitalise sur la notoriété de l'enseigne Carrefour, dispose d'une surface de vente de 1 200m<sup>2</sup> à 2 500m<sup>2</sup>. Il propose 6 700 références en alimentaire, dont un tiers de produits à marque propre, avec un positionnement prix similaire à celui d'un hypermarché classique.

Autre nouveauté, Maxi Dia, concept qui s'exprime sur une surface plus grande qu'un maxidiscount classique. Il propose une offre discount élargie, comptant plus de 2 500 références. L'assortiment est composé d'une large gamme de produits frais, à laquelle s'ajoute une offre basique en produits surgelés et en non-alimentaire.

Ces deux concepts ont été testés en Espagne en 2005 et les premiers résultats sont très prometteurs.

### La refonte des marques propres

Les hypermarchés Carrefour s'adaptent à l'évolution des comportements d'achat des consommateurs en créant la 3<sup>e</sup> génération des produits à marques Carrefour.

La nouvelle offre se positionne sur trois segments ciblés : la gamme Carrefour, cœur de marché qui représente 80 % des produits, la gamme Carrefour Agir dont les produits répondent à certaines problématiques liées au développement durable, et la gamme Carrefour Sélection, plus haut de gamme, pour accompagner les moments d'exception.

De son côté, la marque propre Champion a été élargie. L'ambition est de créer 1 000 nouvelles références d'ici fin 2006, avec notamment l'apparition de nouveaux produits Champion hauts de gamme – baptisés « Collection Champion » – et de nouvelles gammes autour de la santé, de la parfumerie, du bio ou du développement durable.

Les marques propres du Groupe représentent un de ses meilleurs atouts pour concilier qualité et prix compétitifs.

### Les programmes de fidélité

Carrefour a développé sur la plupart de ses marchés des programmes de fidélité. Ils permettent d'affiner l'analyse des besoins et des désirs des clients, de gagner en réactivité en adaptant l'offre en permanence et d'optimiser la communication en ciblant mieux les messages.

Le Groupe compte déjà plusieurs programmes de ce type en Italie, en Grèce, en Belgique et en France. Sur ce marché, Champion développe avec succès depuis 2000 sa carte Iris Champion (6 millions de porteurs de carte). Quant à l'enseigne Carrefour, elle a lancé sa carte de fidélité en avril 2004 qui compte aujourd'hui 8,2 millions de détenteurs.

En Espagne, 8 millions de clients sont porteurs de la carte de fidélité Dia. L'an passé, Carrefour Espagne a également lancé son programme de fidélité qui rassemble à présent 5 millions de porteurs de carte.

# CARNET DE L'ACTIONNAIRE

## L'action Carrefour

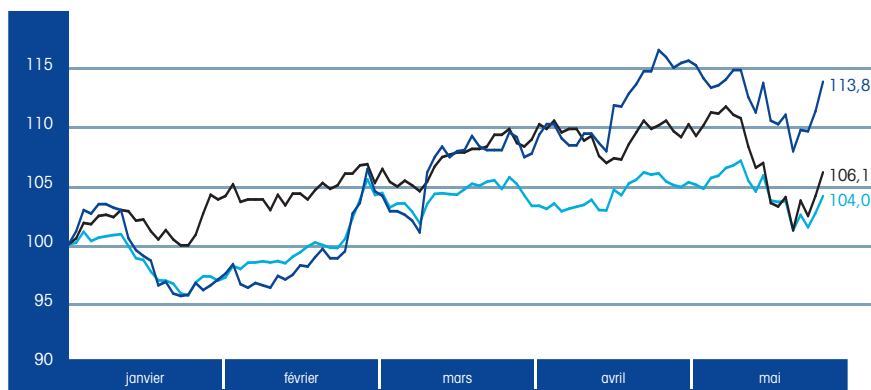
### Évolution du cours de l'action comparé à l'indice CAC 40 et à l'indice Reuters Food Retail

(Base 100)

(janvier à mai 2006)

— Carrefour  
— Indice CAC 40  
— Reuters Food Retail\*

\* Composition de l'indice Reuters Food Retail : Carrefour, Casino, Metro AG, Ahold, Tesco, Morisson, Sainsbury, Colruyt et Delhaize



source : Reuters

**Code ISIN**  
FR0000120172

**Valeur nominale**  
2,50 euros

**Lieu de cotation**  
SRD Eurolist Paris  
Introduite à la Bourse  
de Paris le 16 juin 1970

**Principaux indices**  
CAC 40, DJ Euro Stoxx 50  
et DJ Stoxx 50

## Calendrier

### 12 juillet 2006

Chiffre d'affaires du 2<sup>e</sup> trimestre 2006

### 7 septembre 2006

Résultats semestriels 2006

### 11 octobre 2006

Chiffre d'affaires du 3<sup>e</sup> trimestre 2006

### 7 novembre 2006

Réunion d'actionnaires à Marseille

### 9 novembre 2006

Réunion d'actionnaires à Lille

### 20 novembre 2006

Réunion d'actionnaires à Strasbourg

### 27 novembre 2006

Réunion d'actionnaires à Nancy

### 5 décembre 2006

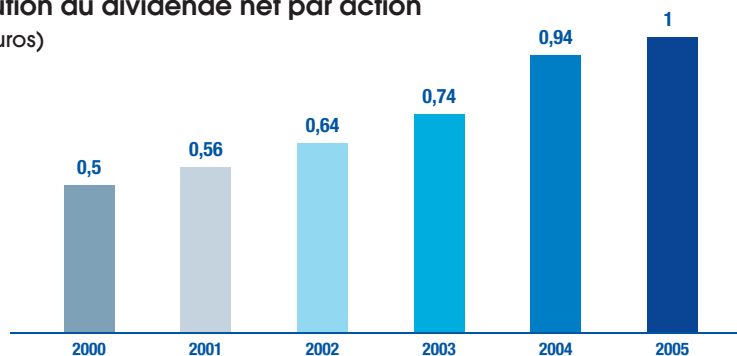
Réunion d'actionnaires à Rennes

### 11 janvier 2007

Chiffre d'affaires du 4<sup>e</sup> trimestre 2006

## Dividende

### Évolution du dividende net par action (en euros)



Le dividende a été mis en paiement le 5 mai 2006.

## Contacts

### Service Relations Actionnaires

Nouvelle adresse  
26 quai Michelet – TSA 20016  
92695 Levallois-Perret Cedex  
Tél. : 0805 902 902 (appel gratuit)  
ou [actionnaires@carrefour.com](mailto:actionnaires@carrefour.com)

### Actionnaires nominatifs

CACEIS Corporate Trust  
Service aux Émetteurs  
14 rue Rouget-de-Lisle  
92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9  
Tél. : 01 43 23 84 24  
Fax : 01 43 23 89 03