

AVRIL 2007

# LA LETTRE aux actionnaires



## RÉSULTATS ANNUELS 2006

Accélération  
du rythme de  
croissance p. 2

Chiffres clés p. 3

## STRATÉGIE

CROISSANCE  
Renforcement des  
ouvertures sur les  
marchés porteurs p. 4

CLIENTS  
Développement  
de nouveaux moteurs  
de croissance p. 5

## CARNET DE L'ACTIONNAIRE



## l'édito du Président du Directoire

Cher Actionnaire,

L'année 2006 constitue une nouvelle avancée dans la construction de notre modèle de croissance rentable.

La priorité toujours accordée au client et à la croissance nous a permis d'atteindre nos objectifs clés.

Tout d'abord, le chiffre d'affaires hors taxes, en hausse de 6,6 % à taux de changes courants, affiche une croissance supérieure à celle de 2005.

Ensuite, nous avons gagné des parts de marché alimentaire en France pour la deuxième année consécutive.

Enfin, nous avons ouvert près de 1000 nouveaux points de ventes sur l'exercice, dont 103 hypermarchés. Ce chiffre représente plus du double des ouvertures réalisées annuellement sur la période 2001-2004. Au final nous avons créé environ 1,4 million de nouveaux m<sup>2</sup>, répartis sur tous nos grands marchés.

Bien qu'il reste beaucoup à faire, dans un contexte économique et concurrentiel toujours difficile, nous sommes confiants dans le modèle de croissance que nous avons défini en 2005 et confirmé en 2006.

Je suis convaincu que nous disposons de tous les moyens pour assurer notre leadership, grâce à nos avantages concurrentiels et aux leviers de croissance que nous avons définis :

- la convergence des enseignes et le renforcement de la marque Carrefour,
- l'évolution de notre modèle commercial alimentaire et non alimentaire,
- l'accélération de notre développement sur les marchés de croissance.

Comme vous pouvez le constater, notre stratégie demeure inchangée et nous en recueillons les premiers résultats. Nous demeurons cependant prudents et humbles, mais nous avons confiance dans notre Groupe et son potentiel.

Cette confiance qui soutient notre action, c'est aussi celle que vous nous accordez et je souhaite, à l'occasion de cette lettre, vous en remercier tout particulièrement.



# RÉSULTATS ANNUELS 2006

## Accélération du rythme de croissance

### 2006 : premiers résultats du modèle de croissance rentable

Les ventes hors taxes ont augmenté de 6,6 % à taux de changes courants (soit + 6,4 % à taux de changes constants). La croissance du Groupe à magasins comparables hors carburant s'accélère à + 1,1 % en 2006, alors qu'elle n'avait pas progressé en 2004 et en 2005.

La marge des activités courantes du Groupe est en hausse, résultat d'un meilleur mix de marge et d'une amélioration des coûts logistiques compensant les investissements prix. L'année 2006 est marquée une nouvelle fois par une maîtrise des coûts de distribution, alors même que les moyens sur la surface de vente ont été renforcés.

Le résultat opérationnel avant amortissements, provisions et éléments non courants progresse de 5,7 %, une croissance proche de celle des ventes.

L'accélération du programme d'expansion a entraîné mécaniquement une hausse des coûts d'actifs (loyers et amortissements). Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non courants s'inscrit à + 3,4 %, à 3 258m€, contre une baisse de 2,9 % en 2005.

Toutes les zones géographiques du Groupe ont contribué à la croissance du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel.

La hausse des taux d'intérêt et l'augmentation de la dette financière moyenne du Groupe expliquent la hausse des charges financières cette année, qui progressent de 6,6 %.

Le taux d'imposition reste globalement stable par rapport à l'exercice 2005, à hauteur de 29 %.

La quote-part des sociétés mises en équivalence a baissé de 30 % (soit 15 m€), principalement en raison de la consolidation d'Hyparlo en intégration globale. Les intérêts minoritaires sont en hausse de plus de 9 % (soit 14 m€) en raison de la progression des bénéfices réalisés dans des filiales telles que la Chine et la Grèce. Par conséquent, le résultat net des activités poursuivies progresse de 3,3 %.

La cession des activités insuffisamment rentables a conduit à un produit exceptionnel non récurrent de 412 m€, pour grande partie lié à la cession des activités en Corée. Ce produit, contre une perte de 362 m€ en 2005, entraîne une augmentation du résultat net part du Groupe de 58 % à 2 268 m€.

Le bilan et les ratios financiers sont solides, avec une réduction de la dette nette fin d'année de 481 m€.

La solidité des cash flows a permis en 2006 d'autofinancer les 3,4 milliards d'euros d'investissements opérationnels, en hausse de 11 % par rapport à 2005.

### Objectifs 2007 / 2008

#### Chiffre d'affaires 2007 - 2008 :

- Dans le contexte concurrentiel actuel, le Groupe prévoit une croissance du chiffre d'affaires à changes constants supérieure ou égale en 2007 à celle de 2006.
- Pour 2008, les réalisations 2006, comme les prévisions 2007, permettront de maintenir une ambition de progression du chiffre d'affaires de l'ordre de 10 %.
- Pour 2007 et 2008, dans les deux cas, la réalisation de ces objectifs passe par un niveau nécessaire d'acquisitions tactiques.

#### Résultats 2007 - 2008 :

- En 2007, la croissance du résultat opérationnel (avant éléments non courants) sera inférieure à celle des ventes, conséquence directe de la détermination du Groupe à consolider son leadership par des prix bas, et de la poursuite de son programme d'expansion.
- Pour 2008, une progression du résultat opérationnel en ligne avec le chiffre d'affaires reste l'objectif du Groupe. Toutefois, il dépendra du jeu concurrentiel et de la politique prix que celui-ci imposera, notamment en France. Le Groupe privilégiera le chiffre d'affaires et les parts de marché au résultat.



**77 901 m€**

Chiffre d'affaires HT

+ 6,6 %

+ 6,4 % à taux  
de changes constants

**4 845 m€**

Résultat opérationnel

avant amortissements, provisions  
et éléments non courants

+ 5,7 %

**1 857 m€**

Résultat net

des activités poursuivies,  
part du Groupe

+ 3,3 %

**1,03 €**

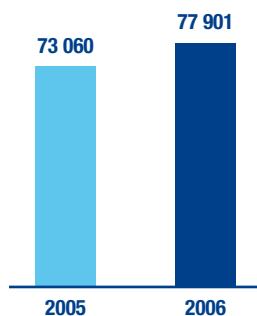
Dividende

(sous réserve de l'approbation  
de l'Assemblée Générale)

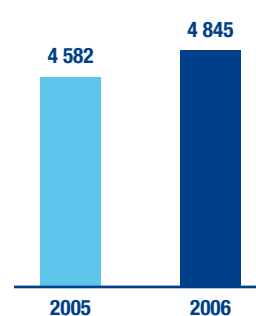


Les comptes 2006 sont présentés en accord avec les principes IFRS. Les comptes 2005 ont donc été retraités pour tenir compte de la norme IFRS 5, et sont ajustés des cessions qui ont été réalisées ou annoncées au cours de l'année 2006.

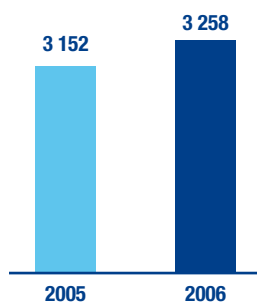
Chiffre d'affaires HT  
(en m€)



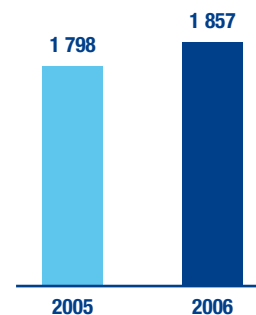
Résultat opérationnel avant  
amortissements, provisions et  
éléments non courants (en m€)



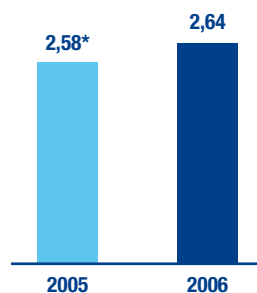
Résultat opérationnel avant éléments  
non courants (en m€)



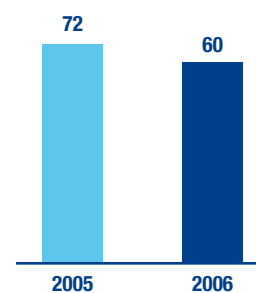
Résultat net des activités poursuivies,  
PdG (en m€)



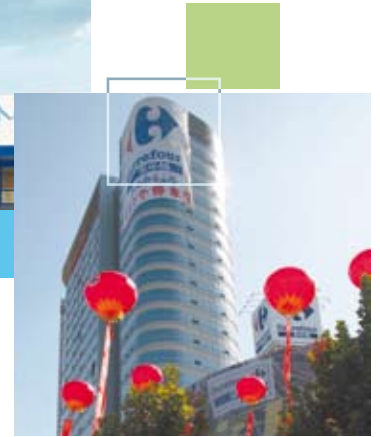
Résultat net des activités poursuivies  
par action (en €)



Ratio d'endettement net  
(en % des fonds propres)



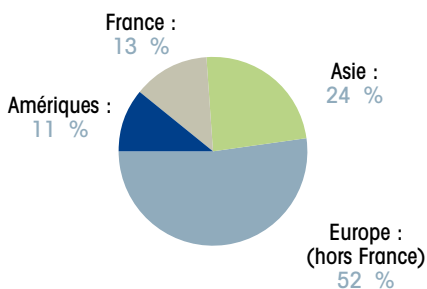
\* résultat net des activités poursuivies par action publié en 2005



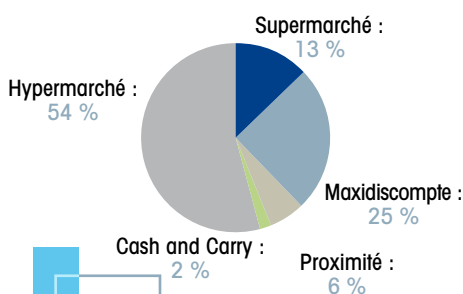
# STRATÉGIE CROISSANCE

## Renforcement des ouvertures sur les marchés porteurs

EXPANSION EN M<sup>2</sup> PAR ZONE  
GÉOGRAPHIQUE EN 2006



EXPANSION EN M<sup>2</sup> PAR FORMAT  
EN 2006



L'ouverture de nouvelles surfaces de vente est l'une des priorités stratégiques du Groupe. Carrefour a poursuivi son expansion en 2006 et souhaite accélérer à l'avenir ses implantations sur les marchés à fort potentiel.

### La croissance des m<sup>2</sup> en 2006

Sur l'exercice 2006, le rythme des ouvertures s'est renforcé, avec 103 nouveaux hypermarchés, dont 16 résultant d'acquisitions externes. Au total, le groupe Carrefour a ouvert ou acquis 968 nouveaux magasins sous enseignes, ce qui représente une création d'environ 1,4 million de m<sup>2</sup>. 90 % de ces nouveaux mètres carrés ont été créés en croissance organique, ce qui représente une augmentation de 20 % par rapport à 2005.

L'ouverture de nouveaux m<sup>2</sup> en dehors des quatre grands marchés matures du Groupe (France, Espagne, Italie et Belgique) a augmenté de 60 % entre 2004 et 2006.

Toutes les zones géographiques et tous les formats ont contribué à l'accélération de la croissance.

En France, le Groupe a ouvert 170 000 m<sup>2</sup>, parmi lesquels les extensions d'hypermarchés contribuent à hauteur de 45 000 m<sup>2</sup>, les supermarchés 50 000 m<sup>2</sup>, le hard discount 52 000 m<sup>2</sup> et les magasins de proximité 18 000 m<sup>2</sup>. Deux hypermarchés ont été ouverts, résultat de transfert entre enseignes. En tout, 13 supermarchés, 59 magasins hard discount et 46 magasins de proximité ont été ouverts ou acquis sur la période.

En Europe (hors France), le Groupe a ouvert ou acquis 36 nouveaux hypermarchés, 101 supermarchés, 385 magasins hard discount et 150 magasins de proximité. Au total, le Groupe a ouvert ou acquis sur la zone européenne 713 000 m<sup>2</sup> additionnels.

En Amérique Latine, 21 hypermarchés, 5 supermarchés et 66 magasins hard discount ont été ouverts sur l'année, totalisant 150 000 m<sup>2</sup> nouveaux. En Asie, 46 hypermarchés et 34 magasins hard discount ont été ouverts ou acquis, pour un total de 326 000 m<sup>2</sup>.

### L'accélération du développement sur les marchés de croissance

En 2007, le Groupe maintiendra un rythme d'ouvertures soutenu en se concentrant sur des marchés à fort potentiel. Le Groupe prévoit l'ouverture d'au moins 1,5 million de nouveaux m<sup>2</sup> dont 1 million de m<sup>2</sup> hors des quatre grands marchés européens.

Parallèlement, le groupe Carrefour étudie et développera de nouveaux relais de croissance dans des pays comme la Russie et l'Inde.

Enfin, le Groupe compte jouer un rôle actif dans la consolidation des marchés locaux, lorsque cela correspond à ses critères opérationnels et financiers.



# STRATÉGIE CLIENTS

## Développement de nouveaux moteurs de croissance

Pour imposer son leadership, le groupe Carrefour est déterminé à capitaliser sur tous ses avantages concurrentiels, notamment la puissance de ses enseignes et de sa marque ainsi que l'évolution de ses offres en alimentaire et non alimentaire.

### La convergence des enseignes et le renforcement de la marque

En 2006, le groupe Carrefour a déployé sa stratégie multiformat et mono enseigne. Ainsi, 82 Carrefour Express ont été ouverts ou convertis en Espagne, et 34 Carrefour Bairro au Brésil. Parallèlement, des tests ont été menés en Pologne et en Turquie. Ces enseignes permettent de capitaliser sur la puissance de la marque Carrefour, tout en préservant la souplesse de l'approche multiformat. De même, pour la première fois en France, un HyperChampion a été transformé en Carrefour.

Les résultats de cette stratégie sont très encourageants, c'est pourquoi elle sera accentuée en 2007 comme en Belgique où le nombre d'enseignes est en train d'être réduit de cinq à trois sous la marque ombrelle Carrefour. Cette stratégie est également développée en Pologne, Turquie et Argentine où le parc multiformat est converti pour n'y avoir au final que des enseignes déclinant la marque Carrefour.

L'amélioration de la notoriété de la marque se traduit également par le renforcement des produits à marque propre, à la fois au niveau du choix et du prix. Dans les hypermarchés français par exemple, le nombre de références a augmenté de 8 % en 2006 et 10 % additionnels sont prévus pour cette année. Concernant les prix, ils sont à nouveau en baisse en 2007, sur les principaux produits à forts volumes.

Le Groupe travaille par ailleurs sur le développement des services. L'offre a notamment été enrichie dans le domaine des produits financiers, de l'assurance et de la téléphonie mobile.

### L'évolution du modèle commercial

Le Groupe poursuit l'évolution de son modèle commercial, à la fois dans son offre alimentaire et non alimentaire.

Sur l'offre alimentaire, l'évolution du modèle doit permettre d'élargir les assortiments en proposant plus d'innovation dans les catégories en croissance, d'améliorer le mix de marge, de maximiser la disponibilité des produits et enfin d'améliorer l'image prix.

La mise en œuvre de ce projet repose sur l'élaboration d'une stratégie commerciale commune avec les fournisseurs, une réallocation plus efficace des espaces sur la surface de vente, une massification des achats pour les produits à marque propre, le développement du concept du prêt à vendre et enfin un renforcement des équipes chargées du déploiement. Les premiers résultats de ce programme sont très prometteurs.

Sur l'offre non alimentaire, l'évolution du modèle commercial vise à améliorer l'attractivité des enseignes, en construisant une offre de « spécialiste », axée sur l'assortiment et l'innovation. Ce projet devrait également permettre d'optimiser le mix de marge.

Pour y parvenir, le Groupe va travailler encore plus étroitement avec ses fournisseurs, mieux utiliser sa connaissance

client pour optimiser l'utilisation de la surface commerciale, remodeler le back office et former encore plus efficacement les équipes dédiées.

Des tests sont actuellement menés en magasins dans les 4 principaux pays européens (France, Espagne, Italie et Belgique) du Groupe et les premiers résultats positifs sont attendus pour le second semestre de 2007.



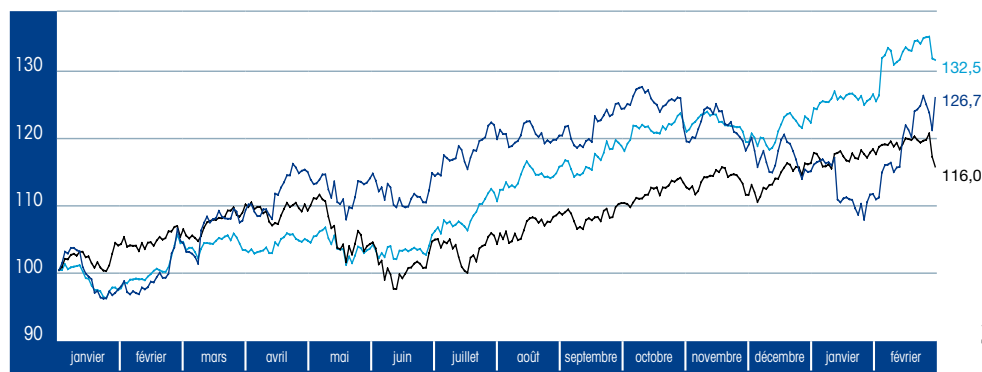
# CARNET DE L'ACTIONNAIRE

## L'action Carrefour

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

(Base 100)  
(janvier 2006 à février 2007)

— Carrefour  
— Indice CAC 40  
— Reuters Retail food



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

**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

### 11 avril 2007

Chiffre d'affaires 1<sup>er</sup> trimestre 2007

### 30 avril 2007

Assemblée Générale

### 21 mai 2007

Réunion d'actionnaires à Montpellier

### 10 juillet 2007

Chiffre d'affaires 2<sup>e</sup> trimestre 2007

### 30 août 2007

Résultats semestriels 2007

### 16 octobre 2007

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2007



groupe **carrefour**

## Assemblée Générale 2007

L'Assemblée Générale des Actionnaires se tiendra le 30 avril 2007 à Paris au Carrousel du Louvre à 9h30 (sur deuxième convocation). Un dividende de 1,03 euro par action sera proposé et soumis à l'approbation des actionnaires réunis en Assemblée. Sous réserve de cette approbation, le dividende sera mis en paiement le 4 mai 2007.

## Contacts

### Service Relations Actionnaires

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

### Actionnaires nominatifs

CACEIS Corporate Trust  
Service Relations Investisseurs  
14 rue Rouget-de-Lisle  
92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9  
Tél. : 01 57 78 34 44  
Fax : 01 57 78 34 00

[www.carrefour.com](http://www.carrefour.com)

Découvrez notre nouveau site Internet dans lequel vous pourrez retrouver toute l'information que vous cherchez sur le groupe Carrefour. Un espace « actionnaire » vous est dédié au sein de la rubrique Finance.