



Résultats 2003

4 mars 2004

Nous avons atteint tous nos objectifs en 2003

	Résultats 2003	Objectifs 2003	Résultats 2002
Chiffre d'affaires TTC à taux de change constants	6,0%*	6%	4,6%
Marge d'exploitation (Résultat d'exploitation /CA)	4,6%		4,4%
Résultat net par action *	+ 15,7%	A 2 chiffres	15,1%

* Après amortissement des
survaleurs

*Chili inclus

Nous avons atteint tous nos objectifs en 2003

	Résultats 2003	Objectifs 2003	Résultats 2002
Couverture des frais financiers (Résultat opérationnel / Résultat financier)	10,5 x	-	8,9x
Retour sur capitaux employés Avant amortissement des SV et impôts	17,7%	16,0%	14,8%
Réduction de la dette nette	€ 1129 m	€ 300 – 500 m	€ - 347 m

Ce que nous avons délivré en 2003

Chiffre d'affaires

- **Croissance du chiffre d'affaires d'au moins 5% à taux de change constants (objectif relevé à au moins 6% en août)**
- **830 – 900 ouvertures de magasins sous enseigne**

- **Croissance du chiffre d'affaires à + 6% à taux de change constants**
- **969 ouvertures de magasins (soit $\pm 1\,000\,000\text{ m}^2$) sous enseigne**

Ce que nous avons délivré en 2003

Coûts

- Une marge commerciale globalement stable au niveau du Groupe
- Réduction des coûts d'exploitation en % du chiffre d'affaires (frais généraux + frais de personnel + amortissements + provisions)

- Une marge commerciale en 2003 globalement stable à 22,5% contre 22,6% en 2002
- Une baisse des coûts d'exploitation de 40 points de base passant ainsi en % du CA de 19,0% à 18,6%

Ce que nous avons délivré en 2003

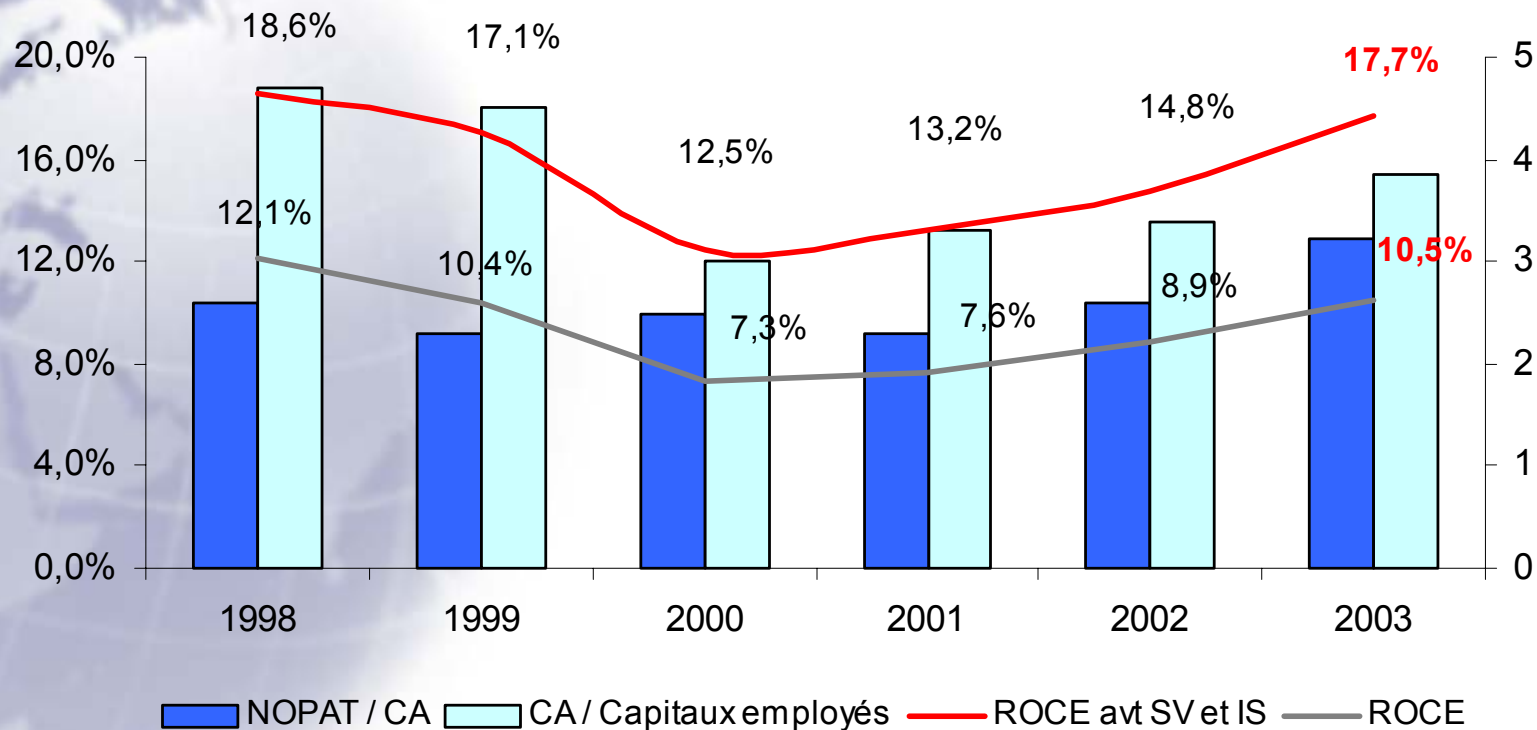
Cash

• Réduction de 300 à 500 m € de la dette nette à fin d'année et amélioration significative du gearing

• Réduction de la dette nette de 1,1 Md €

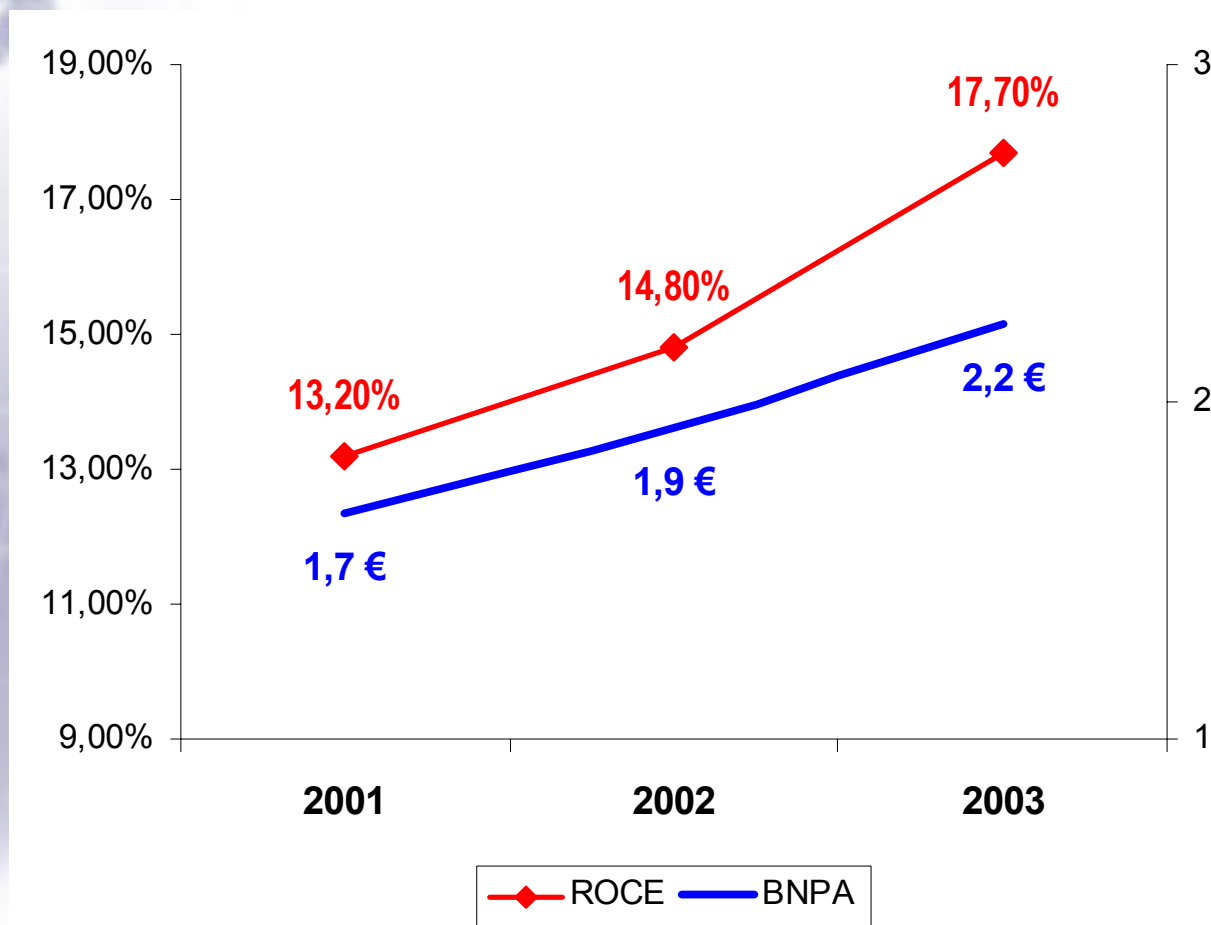
• Le gearing passe de 128% à 107%

Nous avons dépassé notre objectif de ROCE...



$$\text{ROCE} = \frac{[\text{EBIT après SV} - 30\% \text{ impôts}]}{[\text{dette nette moyenne} + \text{situation nette moyenne}]}$$

... nous avons délivré à la fois croissance du ROCE et du BNPA



2003 : Une excellente année

- **Nous avons atteint tous nos objectifs**
- **Nous avons atteint des chiffres record en chiffre d'affaires et en EBIT**
- **Nous avons dépassé notre objectif de ROCE et nous retournons au niveau auquel nous étions avant la fusion**
- **Nous avons un défi majeur pour 2004: nos hypermarchés français**

Sommaire

- Les résultats 2003
- Comment améliore t-on le ROCE?
- Perspectives pour 2004

Résultats du Groupe en 2003 – nous avons atteint un chiffre d'affaires et un résultat d'exploitation record

- Accélération de la croissance organique du chiffre d'affaires (+5,5% contre +4,6% en 2002)

- Bonne maîtrise de la marge commerciale

- Grâce à l'optimisation des frais d'exploitation nous assurons une forte croissance de la marge d'exploitation

- En 2003 la marge d'exploitation a atteint un record historique: 4,6% sur chiffre d'affaires

(mn €)	2003	2002	2003/02
CA HT	70486	68729	+2,6% <i>+5,5% à taux de change constants</i>
Rés. Opérat – EBITDA	4871	4675	+4,2%
(en % du CA)	6,9%	6,8%	
Rés. d'exploitation	3251	3025	+7,5%
(en % du CA)	4,6%	4,4%	

Nous avons augmenté notre marge d'exploitation en France y compris un fort investissement dans la dynamique commerciale

- Une croissance de chiffre d'affaires solide grâce à notre stratégie multi format

- Les nouvelles initiatives commerciales commencent à porter leurs fruits

- Résultat opérationnel en hausse de 2,9% et d'exploitation en hausse de 3,9% y compris un investissement significatif dans la dynamique commerciale

(m €)	2003	2002	2003/02
CA HT	35704	35101	+ 1,7%
Résultat opérationnel	2766	2689	+ 2,9%
EBITDA			
(% CA)	7,8%	7,7%	
Rés. d'exploitation	2144	2064	+ 3,9%
EBIT			
(% CA)	6,0%	5,9%	

L'Europe est notre marché local et notre véritable relais de croissance

- Excellente performance de l'Espagne

- Première contribution positive du résultat d'exploitation de la Belgique; le point mort avait été atteint en 2002

- Croissance du résultat d'exploitation de 49% en Grèce

(m €)	2003	2002	2003/02
CA HT	25527	23608	+ 8,1% +8,3% à taux constants
Résultat opérationnel EBITDA	1629	1462	+ 11,4%
(% CA)	6,4%	6,2%	
Rés. d'exploitation EBIT	952	796	+ 19,6%
(% CA)	3,7%	3,4%	

La nouvelle stratégie commerciale commence à porter ses fruits en Amérique Latine

•Le retournement du chiffre d'affaires en Argentine (croissance comparable en hausse de 18,5% au T4) grâce à l'adoption de la stratégie de «clusterisation »

•Contribution stable du résultat opérationnel à taux de change constants (diminution de moitié des pertes des supermarchés au Brésil)

(m €)	2003	2002	2003/02
CA HT	4619	5382	(14,2%) +8% à taux de change constants
Résultat opérationnel EBITDA	164	207	(20,9%)
(% CA)	3,6%	3,8%	
Rés. d'exploitation EBIT	13	23	(46,3%)
(% CA)	0,3%	0,4%	

Croissance en chiffre d'affaires et en résultat d'exploitation dans tous les pays d'Asie

• Croissance du résultat d'exploitation en Thaïlande de plus de 62%, l'Indonésie enregistre une croissance de 52%

• La Chine poursuit sa progression de sa marge d'exploitation: 4,8% en 2003, soit une hausse de 50 bp pour une croissance du CA de 33%

• Première ouverture Dia en Chine en 2003.

(m €)	2003	2002	2003/02
CA HT	4637	4639	0% +16,7% à taux de change constants
Résultat opérationnel EBITDA	313	317	(1,5%)
(% CA)	6,7%	6,8%	
Rés. d'exploitation EBIT	143	141	+ 1,1%
(% CA)	3,1%	3,0%	

La marge commerciale reste parfaitement sous contrôle

La marge commerciale reste globalement stable, résultat:

- alors qu'un investissement significatif a été réalisé dans la dynamique commerciale
- + de synergies d'achats
- + d'une amélioration des coûts de logistique
- + de redressements dans différents pays

	2003	2002	2003/02
CA HT (mn €)	70486	68729	+ 2,6%
Marge commerciale	22,5%	22,6%	+ 2%
SG&A	16,3%	16,6%	+ 0,5%
Autres produits / charges	0,7%	0,8%	- 9,8%
Marge op. (EBITDA)	6,9%	6,8%	+ 4,2%
Amortissements et provisions	2,3%	2,4%	- 1,8%
Marge d'exploitation (EBIT)	4,6%	4,4%	+ 7,5%

Une nouvelle baisse des frais généraux (en % du CA)

Les frais généraux en %
du CA baissent de 30 bp
résultat

- + inflation
- + accords salariaux
- + augmentation des loyers
- réduction des coûts de back office
- réaffectation des coûts de publicité
- initiatives "optimisation des coûts"

	2003	2002	2003/02
CA HT (mn €)	70486	68729	+ 2,6%
Marge commerciale	22,5%	22,6%	+ 2%
SG&A	16,3%	16,6%	+ 0,5%
Autres produits / charges	0,7%	0,8%	- 9,8%
Marge op. (EBITDA)	6,9%	6,8%	+ 4,2%
Amortissements et provisions	2,3%	2,4%	- 1,8%
Marge d'exploitation (EBIT)	4,6%	4,4%	+ 7,5%

Progression de 4,2% du résultat opérationnel malgré une baisse de “autres produits et charges”

Réduction de €55m
essentiellement due:

à l'augmentation des
coûts d'ouverture due
à un poids plus
important des
magasins loués:
- €20m

Réduction des plus
values courantes de
cession:
- €30m

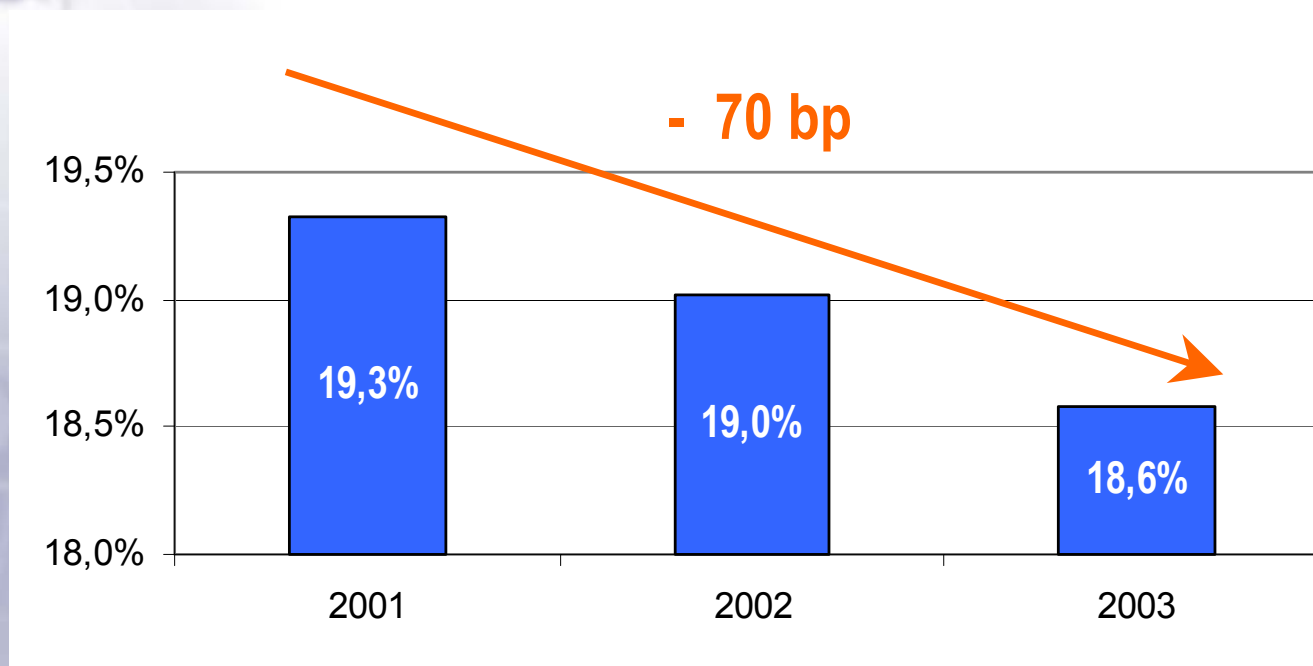
	2003	2002	2003/02
CA HT (mn €)	70486	68729	+ 2,6%
Marge commerciale	22,5%	22,6%	+ 2%
SG&A	16,3%	16,6%	+ 0,5%
Autres produits / charges	0,7%	0,8%	- 9,8%
Marge op. (EBITDA)	6,9%	6,8%	+ 4,2%
Amortissements et provisions	2,3%	2,4%	- 1,8%
Marge d'exploitation (EBIT)	4,6%	4,4%	+ 7,5%

2003 : baisse des amortissements compensée par des charges de location en hausse et une diminution des revenus des galeries commerciales

La baisse est principalement due aux opérations de crédit bail et à la cession de galeries commerciales

	2003	2002	2003/02
CA HT (mn €)	70486	68729	+ 2,6%
Marge commerciale	22,5%	22,6%	+ 2%
SG&A	16,3%	16,6%	+ 0,5%
Autres produits / charges	0,7%	0,8%	- 9,8%
Marge op. (EBITDA)	6,9%	6,8%	+ 4,2%
Amortissements et prov	2,3%	2,4%	- 1,8%
Marge d'exploitation (EBIT)	4,6%	4,4%	+ 7,5%

Les coûts opérationnels encore en baisse en 2003 de 40bp

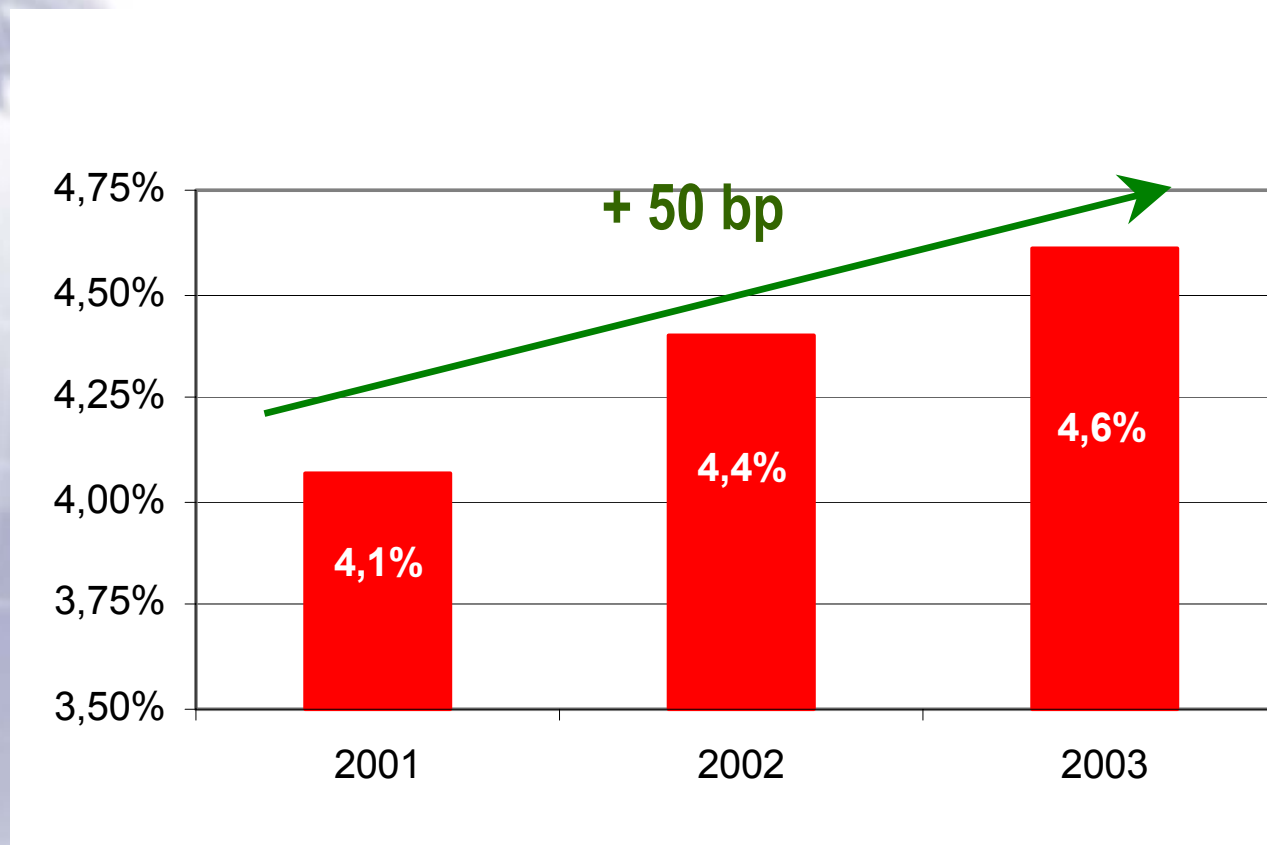


Nous avons atteint une marge d'exploitation record

Le résultat d'exploitation est en hausse de 7,5%

	2003	2002	2003/02
CA HT (mn €)	70486	68729	+ 2,6%
Marge commerciale	22,5%	22,6%	+ 2%
SG&A	16,3%	16,6%	+ 0,5%
Autres produits / coûts	0,7%	0,8%	- 9,8%
Marge op. (EBITDA)	6,9%	6,8%	+ 4,2%
Amortissements et provisions	2,3%	2,4%	- 1,8%
Marge d'expl. (EBIT)	4,6%	4,4%	+ 7,5%

2003 marque un record historique en terme de marge d'exploitation



Nous avons réduit fortement notre dette nette et en conséquence nos frais financiers

• Forte amélioration du résultat financier grâce à une réduction de la dette nette moyenne de € 1,6Md

• Le coût financier moyen passe de 4,38% en 2002 à 3,59% en 2003

(m €)	2003	2002	2003/02
Résultat financier	(464)	(527)	-12,0%
Résultat avant impôts	2788	2498	+11,6%
Impôts	(846)	(736)	+14,9%
Stés mises en équivalence	107	107	-0,1%
Minoritaires	(111)	(171)	-35,2%
Rés. Net PDG avt SV	1938	1699	+14,1%
Amortissement survaleurs	(318)	(310)	+2,7%
Rés. Net PDG après SV	1620	1389	+16,6%

Augmentation prévue de notre taux d'impôts; la contribution des sociétés mises en équivalence est stable

•Augmentation prévue du taux effectif d'impôts qui passe de 29,6% en 2002 à 30,4% en 2003

•Stabilité du résultat des sociétés mises en équivalence marquée par:

- une augmentation de la contribution des services financiers
- compensée par une évaluation prudente de la contribution de certaines de nos participations

(m €)	2003	2002	2003/02
Résultat financier	(464)	(527)	-12,0%
Résultat avant impôts	2788	2498	+11,6%
Impôts	(846)	(736)	+14,9%
Stés mises en équivalence	107	107	-0,1%
Minoritaires	(111)	(171)	-35,2%
Rés. Net PDG avt SV	1938	1699	+14,1%
Amortissement survaleurs	(318)	(310)	+2,7%
Rés. Net PDG après SV	1620	1389	+16,6%

Amortissement des survaleurs et intérêts minoritaires impactés par le rachat des minoritaires de Centros Comerciales Carrefour (Espagne)

• Réduction des minoritaires et augmentation des survaleurs essentiellement due au rachat des minoritaires en Espagne en décembre 2002

(m €)	2003	2002	2003/02
Résultat financier	(464)	(527)	-12,0%
Résultat avant impôts	2788	2498	+11,6%
Impôts	(846)	(736)	+14,9%
Stés mises en équivalence	107	107	-0,1%
Minoritaires	(111)	(171)	-35,2%
Rés. Net PDG avt SV	1938	1699	+14,1%
Amortissement SV	(318)	(310)	+2,7%
Rés. Net PDG après SV	1620	1389	+16,6%

2003, une nouvelle année avec une augmentation du bénéfice de plus de 15%

Bénéfice par action après amortissement des survaleurs en augmentation de 15,7% à € 2,23

Bénéfice par action avant survaleurs en hausse de 13,7% à € 2,67

(m €)	2003	2002	2003/02
Résultats financiers	(464)	(527)	-12,0%
Résultat avt impôts	2788	2498	+11,6%
Impôts	(846)	(736)	+14,9%
Stés mises en équivalence	107	107	-0,1%
Minoritaires	(111)	(171)	-35,2%
Rés. Net PDG avt SV	1938	1699	+14,1%
Amortissement SV	(318)	(310)	+2,7%
Rés. Net PDG avt SV	1620	1389	+16,6%

Résultat exceptionnel

•Optiques: € 47m

•Chili: € 12m

•Costco UK: € 23m

•Amortissement
exceptionnel
€ - 145m


•Reprises des
provisions: € 70m

(m €)	2003	%	2002	2003/02
Résultat exceptionnel	7		(20)	ns
Minoritaires	(2)		(5)	ns
Résultat net PDG	1629		1374	18,6%

Un bilan solide: dette nette et gearing en baisse

	(m €)	2003	2002		2003	2002
<ul style="list-style-type: none"> •Carrefour bénéficie d'un bilan solide •Bonne maîtrise des stocks 	Incorporels + corporels + financiers	24542	24758	Capitaux propres	7380	7046
	Stocks	5691	5723	Provisions	1649	1674
				Dette nette	7892	9021
<ul style="list-style-type: none"> •Dette nette réduite à €7,9 Mds en 2003 contre €9,0 Mds en 2002 				Dettes d'exploitation	10478	10124
<ul style="list-style-type: none"> •Réduction du gearing de 128% en 2002 à 107% en 2003 				Autres actifs circulants	2834	2616
		30233	30481		30233	30481

La situation nette de nouveau impactée par les taux de change



2002	(€ m)	7046
Résultat		+ 1738
Dividendes		(600)
Impact changes		(659)
Autres		(145)
2003		7380

La dette est en baisse grâce à l'amélioration du cash flow et une bonne gestion du fonds de roulement

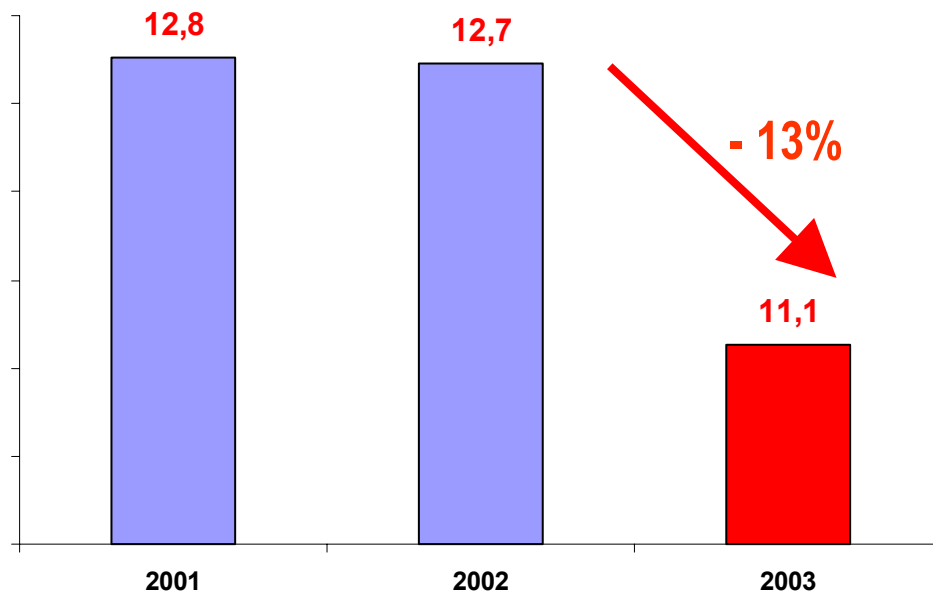
• Dette nette réduite à € 7,9Md en 2003 contre €9,0 en 2002.

• Free cash flow de €1,0 Md contre € 0,5 Md en 2002

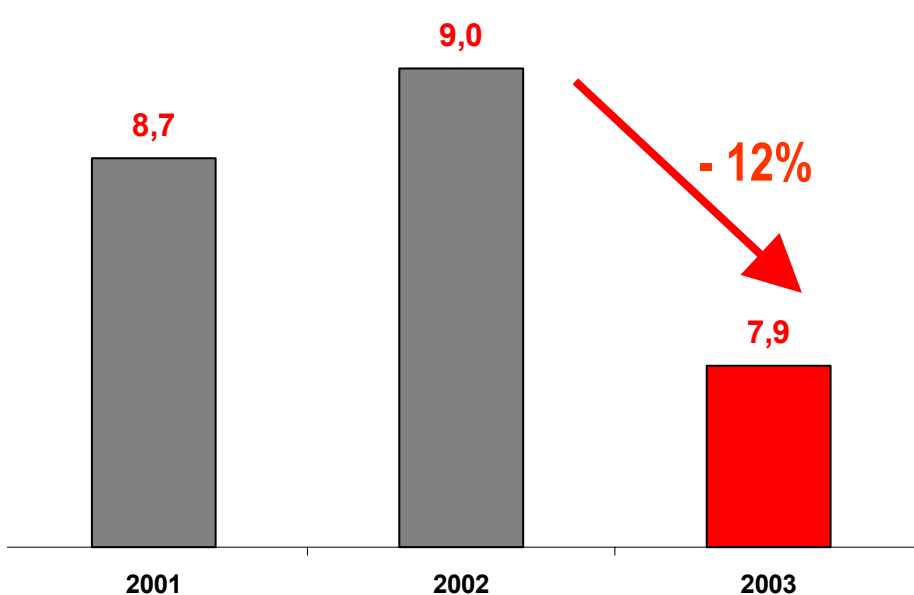
	2003	2002
Dette nette ouverture (€Md)	(9,0)	(8,7)
Cash Flow	3,4	3,0
Variation BFR	0,3	(0,1)
Cash flow opérationnel	3,7	2,9
Investissements	(2,7)	(2,4)
Free cash flow	1,0	0,5
Investissements financiers	(0,3)	(1,7)
Cessions	1,1	1,0
Cash flow après investissements	1,8	(0,2)
Dividendes / augmentation de capital	(0,5)	(0,2)
Impact changes	(0,2)	0,1
Aug/réduction de la dette nette	1,1	(0,3)
Dette nette fin d'année	(7,9)	(9,0)

Un bilan solide: dettes moyenne et de fin d'année en baisse

Dette nette moyenne (Mds €)



Dette nette fin décembre (Mds €)



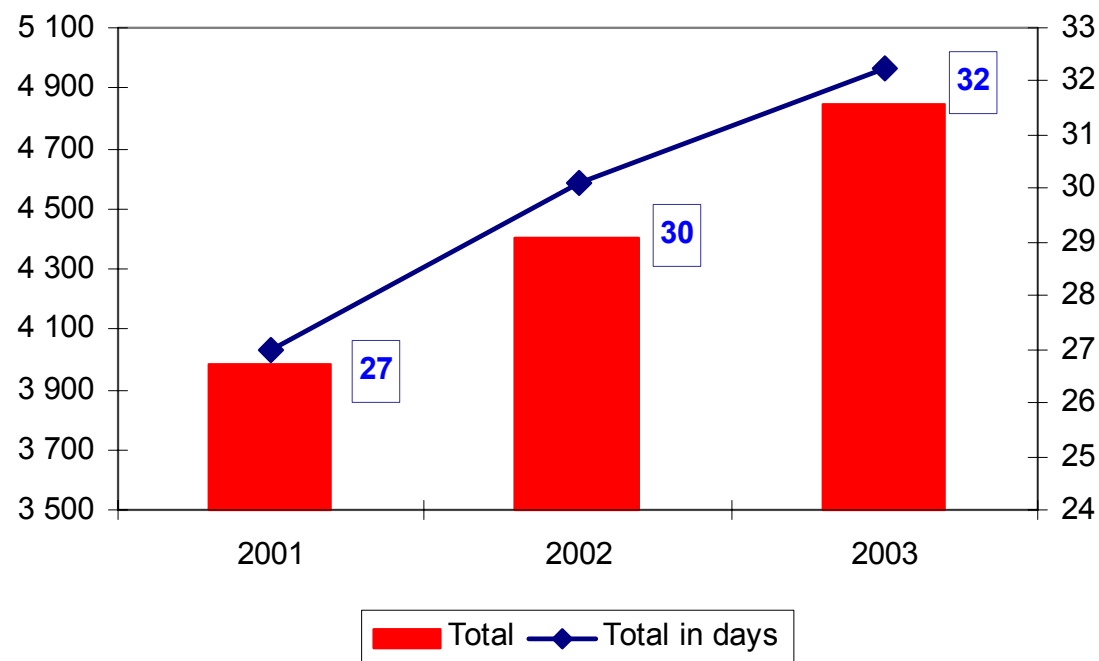
L'amélioration du BFR a contribué à la qualité du cash flow

- En 2003 l'amélioration du BFR opérationnel s'élève à €387m (équivalent à 2 jours d'achat)

- Diminution des créances de €124m, soit un gain de 1 jour

- Stocks stables en absolu, représentant toutefois une baisse de 1 jour

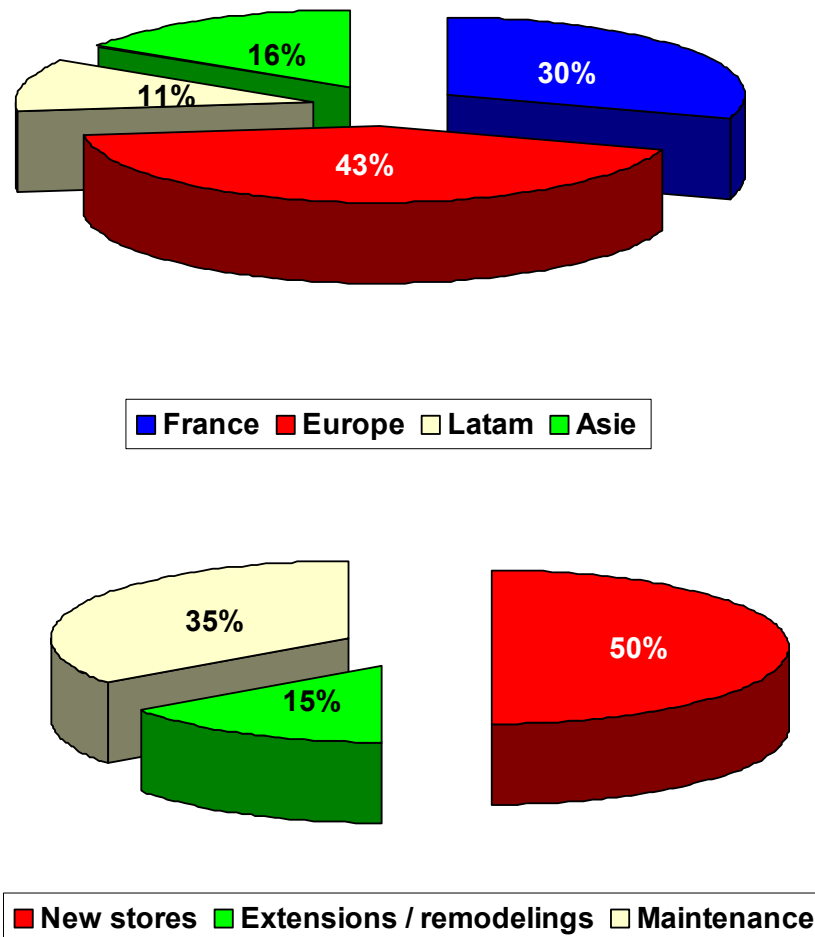
Fonds de roulement opérationnel



Une accélération de la croissance organique soutenue par la génération de cash flow: € 2,7Md pour la création de 1 million de m²

•Carrefour a fourni un rythme de croissance soutenu qui nous permet d'augmenter le parc d'environ 1million de m² par an pour un investissement maximum de € 3Mds.

•L'Europe représente 73% des investissements réalisés.



La solidité du cash flow se traduit par l'amélioration des ratios financiers

- La couverture des frais financiers s'améliore toujours plus
- Le résultat opérationnel (Ebitda) couvre 10,5x le résultat financier; le résultat d'exploitation (EBIT) couvre 7,0x le résultat financier

	2003	2002
Cash Flow / Dette nette	43,5%	33,5%
Dette nette / Capi. Bours. (31.12)	25%	30%
Gearing	107%	128%
EBITDA / Rés. financier	10,5 x	8,9 x
EBIT / Rés. financier	7,0 x	5,7 x
Dette nette / EBITDA	1,62 x	1,93 x
ROCE	17,7%	14,8%

Engagements hors bilan

- **Pas de fonds de pension en faveur du personnel*.**
- **Les engagements de départ en retraite sont comptabilisés dans les charges de l'exercice.**
- **Le hors bilan comprend des engagements sur les contrats de location de magasin (environ un tiers du parc consolidé est loué)**

*Il reste en Belgique un fonds de pension cependant fermé à tout nouvel employé

2003 : Une excellente année

- **Nous avons maîtrisé la marge commerciale**
- **Nous avons de nouveau réduit les coûts opérationnels**
- **Nous avons renforcé notre bilan**
- **Nous avons réduit significativement notre dette nette**

Sommaire

- Les résultats 2003
- **Comment améliore t-on le ROCE?**
- Perspectives pour 2004

Comment améliore t-on le ROCE?

- Nous améliorons notre performance commerciale
- Nous améliorons notre allocation de capitaux

Nous améliorons notre performance commerciale

Chiffre d'affaires

- **Dynamique commerciale**
- **Croissance organique**

Coûts

- **Synergies**
- **Sourcing (achats)**
- **Back office**

Cash

- **Gestion du fonds de roulement**

Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale :

- La marque N°1

Multi-pays et multi formats

6 à 7% moins chers que les produits proposés par le hard discount

Les ventes alimentaires de premiers prix en 2003 s'élèvent à € 1Md, dont 70% de produits N°1



L'hyper qui a le jus d'orange au prix le plus bas de la région*, il n'y en a qu'



0€42

Jus d'orange
Brick 1 litre

*dans un rayon de 30 km (distance entendue par la route) en France métropolitaine.

Mieux consommer



Carrefour, je positive

Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale :

- La marque N°1



En Amérique Latine



En Pologne



Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale :

- La marque N°1

En Belgique



Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale :

- Les produits Carrefour internationaux

L'offre est actuellement de 250 produits; 550 sont prévus à fin 2004

Produits communs à la France, la Belgique, l'Espagne et L'Italie

Offre multi format

15 à 20% moins chers que les marques nationales



Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale :
 - la « clusterisation » pour nous adapter à chaque segment de clientèle

Segmentation des magasins (A,B,C) en fonction du pouvoir d'achat de la zone de chalandise

L'Argentine a initié le projet en Amérique Latine

Progression du chiffre d'affaires à magasins comparables en Argentine de 18,5% au T4 2003

Hyper A



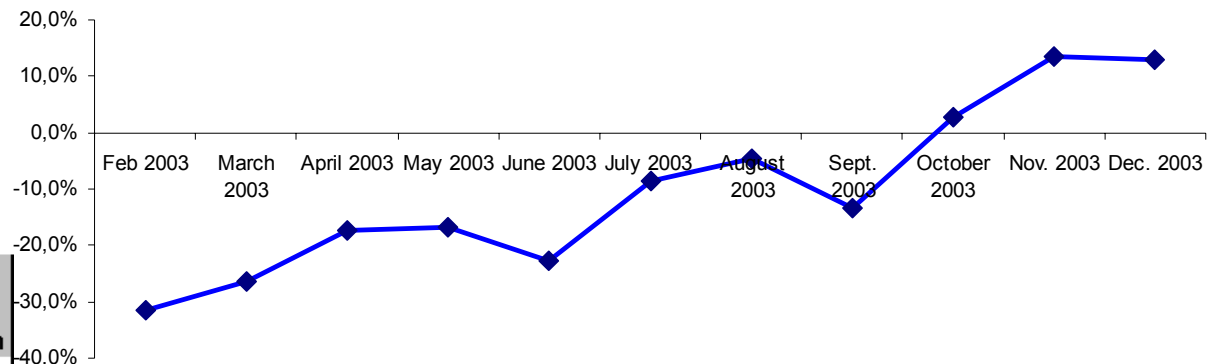
Hyper C



Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale : - la « clusterisation » pour nous adapter à chaque segment de clientèle

Croissance à magasins comparables

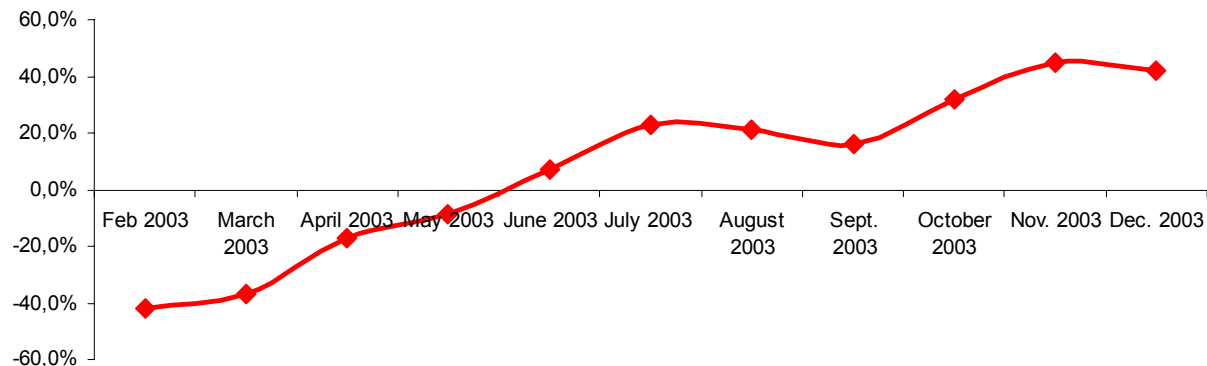
Argentina: Cluster A



Réduction du nombre de références dans le cluster C

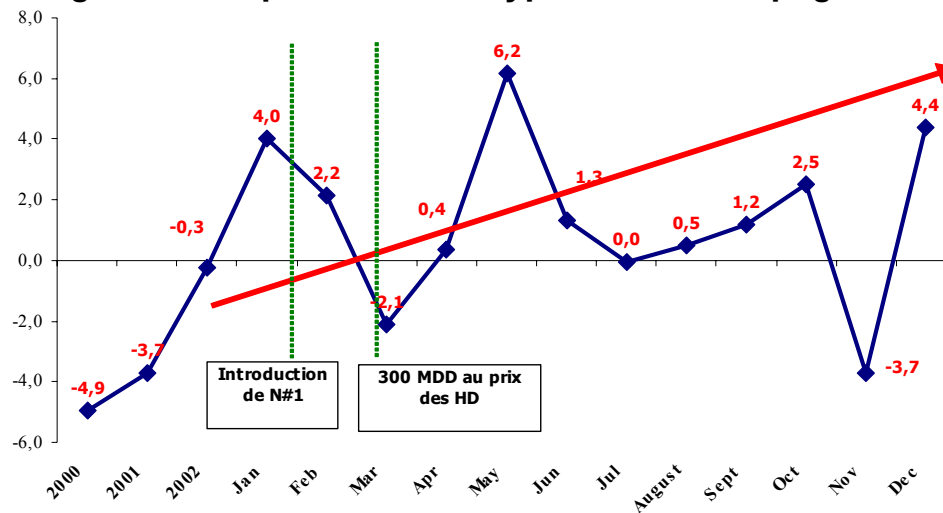
	Avant	Actuellement	Réduction
PGC	10560	7000	-33,7%
Produits frais	1170	775	-33,8%
Bazar	10500	5000	-52,4%
Electro	386	386	0,0%
Textile	425	159	-62,6%

Cluster C

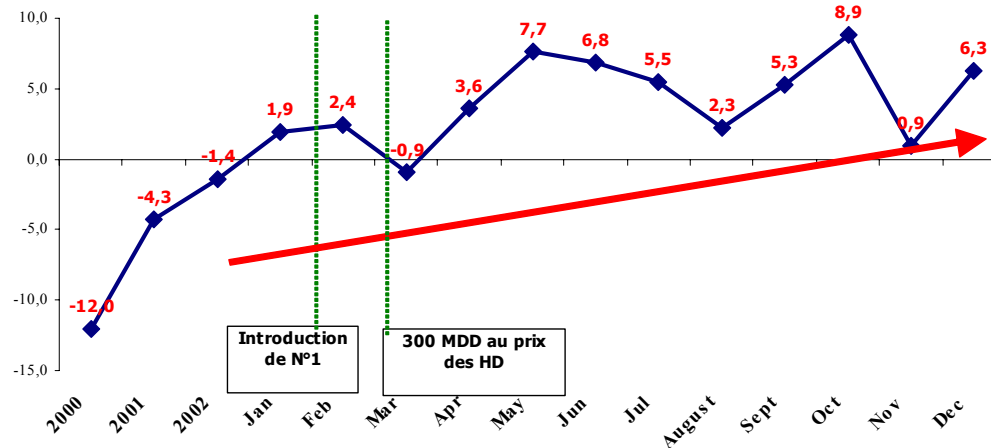


Une stratégie globale pour renforcer la dynamique commerciale : - des baisses de prix permanentes

Croissance à magasins comparables des hypermarchés espagnols en PGC



Croissance des débits



La diminution des prix et le lancement des produits N°1 ont fortement renforcé la dynamique commerciale en Espagne

Corrélation entre l'investissement en dynamique commerciale et l'amélioration des chiffres d'affaires à magasins comparables

En France, nous avons introduit le Ticket Cash Carrefour et le Ticket + Champion et Ticket Shop!

Taux de retour supérieur à 60%

Jusqu'à 300 produits présentés en un seul catalogue

Le Ticket Cash Carrefour sera incorporé dans le nouveau programme de fidélisation en avril.



Le renforcement de notre dynamique commerciale porte ses fruits

Excellente croissance du chiffre d'affaires en Europe

Nous percevons un retournement en Amérique Latine

En Asie, les tendances du chiffre d'affaires en Corée se sont améliorées significativement. La Chine continue de très bien performer

Plateforme mise en place pour le redressement de la performance en France

- **La croissance à magasins comparables a augmenté de 3,9% en Europe hors France en 2003**
 - Le T4 2003 était le 6ème trimestre consécutif d'une croissance comparable de +5% dans les hypermarchés espagnols.
 - Le redressement du CA en Belgique (croissance à magasins comparables de 2,7% pour les hypermarchés belges) soutient également le redressement de la profitabilité
 - Croissance à magasins comparables positive sur toute l'année en Pologne
- **Croissance à magasins comparables de 18,5% en Argentine au T4**
- **La Chine montre une progression de 3,2% à magasins comparables en 2003. En Corée, suite à un programme d'investissement prix agressif, la croissance à magasins comparables a continué de se redresser avec une baisse seulement de 1% au Q4**
- **Nos stratégies commerciales sont porteuses. Nous avons commencé à les appliquer aux hypermarchés français et les renforçons afin d'augmenter notre croissance à magasins comparables et de gagner de la part de marché en 2004.**

Nous ouvrons un million de m² par an (sous enseigne)

En 2003, le Groupe a ouvert près de 1000 magasins

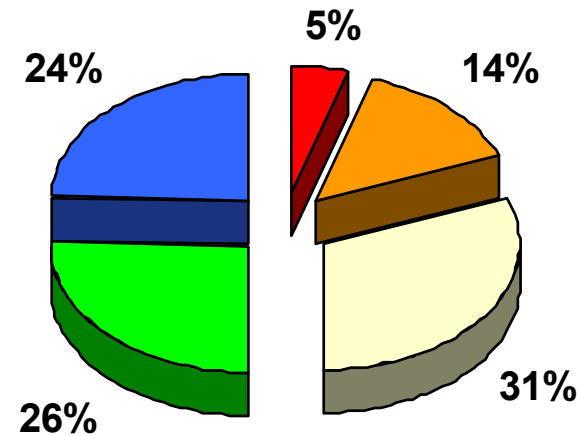
L'augmentation du nombre de magasins de hard discount reflète la volonté du Groupe à conforter sa position dans ce format porteur.

Bien que 8 ouvertures en Chine aient été décalées pour 2004, le Groupe a ouvert 52 hypermarchés en 2003

	Ouvertures 2003 sous enseigne	2003 Parc total
Hypermarchés	52	823
Supermarchés	147	2380
Hard discount	553	4456
Proximité	215	2519
Cash and Carry	2	200
Total	969	10378
Surface créée	1040k m ²	

Nous ouvrons dans toutes les zones et dans tous les formats...

... toutefois les hypermarchés français ne représentent que 5% de la surface totale créée en 2003



 Hyper France  Other France  Europe  Americas  Asia

La création de nouveaux m² pour Carrefour en France a été bloquée de 1999 à 2002

De 1999 à 2002, en France, Carrefour n'a augmenté sa surface de vente que de 40 000 m² dans le respect des contraintes réglementaires sur les ouvertures

Sur la même période, la concurrence a ouvert plus de 300 000m² en hypermarchés ...

...pendant que le hard discount a ouvert 600 000 m²

- De 1999 à 2002, Carrefour bloqué en France

France	1999	2003	2003 / 1999
Groupe Carrefour	3.32 M m ²	3.46 M m ²	4,2%
Total grande distribution	14.63 M m ²	16.36 M m ²	11,8%
Groupe Carrefour (Surface de vente)	22,7%	21,1%	-1,5%
Groupe Carrefour (en termes de part de marché)	24,5%	22,9%	-1,6%

Source: Nielsen, LSA

Nous avons commencé à augmenter la surface de vente en France

- **2003: retour à la croissance organique par le biais d'ouvertures et d'extensions:**
 - Pas de nouvel hypermarché en 2003, cependant environ 40000 m² supplémentaires grâce aux extensions
 - Environ 70000 m² pour les supermarchés, résultats tant d'ouvertures que d'extensions
 - L'expansion a contribué pour 0,7% de la croissance réalisée en France en 2003
- **2004: accélération de la croissance organique**
 - Environ 40000m² supplémentaires en hypermarchés
 - Environ 100000 m² supplémentaires en supermarchés

Nous améliorons notre performance commerciale

Chiffre d'affaires

- **Dynamique commerciale**
- **Croissance organique**

Coûts

- **Synergies**
- **Sourcing (achats)**
- **Back office**

Cash

- **Gestion du fonds de roulement**

Assurer la croissance de l'EBIT :

- par le développement des synergies internationales

- **Le volume d'enchères réalisé avec notre plateforme GNX a atteint €2Md en 2003 (€1,3Md en 2002). Ce volume devrait atteindre € 3 à 4 Md en 2004**
- **Le Groupe possède 9 bureaux de sourcing en Chine. Le pourcentage d'achats Non-Alimentaire en provenance de Chine a doublé sur les 12 derniers mois**
- **Le développement des gammes internationales a permis de diminuer les coûts d'achat des produits N°1 jusqu'à 35%**
- **Le Groupe développe également une gamme de produits sourcés à l'international, vendus 30% moins chers que les marques nationales**

Assurer la croissance de l'EBIT :

- par l'optimisation de la supply chain

- **Le nombre d'entrepôts en Espagne sera divisé par deux (de 20 aujourd'hui à 11 en 2006)**
- **En France : lancement du cross-docking et développement de la reconnaissance vocale (le taux d'erreur est réduit de 0,4% à moins de 0,1%), qui après des tests fin 2003, sera étendu à l'ensemble des entrepôts en 2004**

Assurer la croissance de l'EBIT :

- par la réduction des coûts de distribution

- **Optimisation des systèmes d'information**
- **Lancement de l'EDI et autres plateformes d'échange de données en 2004 (objectif de 50%; Espagne à 60%)**
- **Accélération de l'implémentation de solutions de coûts partagés sur les services de comptabilité, achats, paiements et systèmes de paie**

Nous améliorons notre performance commerciale

Chiffre d'affaires

- **Dynamique commerciale**
- **Croissance organique**

Coûts

- **Synergies**
- **Sourcing (achats)**
- **Back office**

Cash

- **Gestion du fonds de roulement**

L'amélioration du fonds de roulement permet au Groupe de réduire sa dette

- **L'amélioration du BFR devrait atteindre 2 jours chaque année, soit €350M de free cash-flow**
- **Cette amélioration proviendra principalement de la réduction des stocks :**
 - **optimisation de la supply chain**
 - **rationalisation des assortiments**

Comment améliore t-on le ROCE?

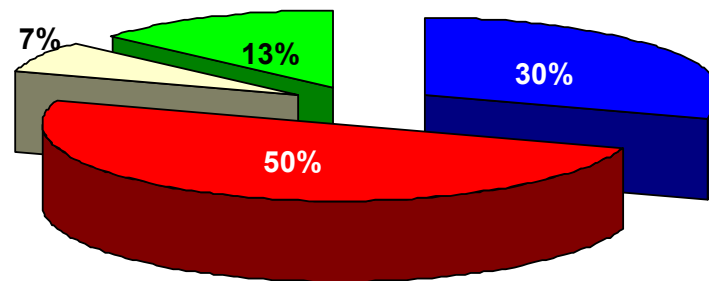
- Nous améliorons la performance commerciale
- Nous améliorons notre allocation de capitaux

Nous avons la capacité d'ouvrir un million de m² par an (sous enseigne)

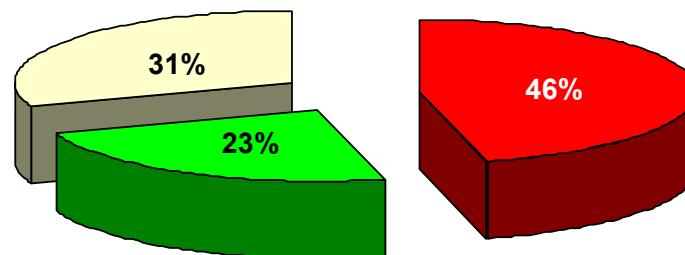
	Ouvertures 2003 sous enseigne	Ouvertures prévues pour 2004 sous enseigne
Hypermarchés	52	50
Supermarchés	147	115
Hard discount	553	560
Proximité	215	170
Cash and Carry	2	5
Total	969	900
Surface créée	1040k m²	1000k m²

Le Groupe alloue ses investissements afin d'en obtenir la meilleure rentabilité possible

1 000 000 de m² seront ouverts en 2004, avec une enveloppe d'investissements maximale de € 3 Mds



■ France ■ Europe ■ Latam ■ Asia



■ Nouveaux magasins ■ Extensions / remodelings
■ Maintenance

Le Groupe s'intéresse à des acquisitions tactiques

Nous n'achèterons que des actifs facilement intégrables et relatifs à court terme

- **Acquisitions en 2003**
 - **32 hard discount en Espagne (El Arbol en Juin)**
 - **44 hard discount en France (Edeka/Treff en Juillet)**
 - **20 supermarchés en Belgique (Laurus en Juillet)**
 - **2 hypermarchés en Pologne (Ahold en Novembre)**

Les opérations de sales & lease back permettent d'accélérer la croissance

- **Tous les nouveaux hypermarchés ouverts dans la zone euro seront en location**
- **7 à 8 hypermarchés sont concernés chaque année (sur un total d'ouvertures de 50)**
- **Le traitement comptable des opérations de sales & lease-back respecte la norme IAS 17**
- **L'impact sur l'EBIT est neutre (réduction de la charge d'amortissement et augmentation des loyers)**

Après les progrès réalisés en 2003, le principal challenge du Groupe reste d'améliorer la performance des hypermarchés en France

- **En 2003, le groupe a affiché une excellente progression de son chiffre d'affaires, a réalisé la meilleure marge d'EBIT / CA de son histoire et a montré une forte amélioration du résultat par action et du ROCE**
- **Nous avons également atteint nos objectifs opérationnels et financiers et renforcé nos bases pour la croissance future :**
 - Nous avons renforcé la dynamique commerciale
 - Nous avons accéléré la croissance organique
 - Nous avons dans le même temps investi en prix et diminué les coûts de distribution, assurant la progression de la marge d'EBIT
- **Ces progrès nous rendent confiants sur nos capacités à réussir notre principal challenge : améliorer la performance des hypermarchés en France**

Sommaire

- Les résultats 2003
- Comment améliore t-on le ROCE?
- Perspectives pour 2004

2004 : nous anticipons une croissance de 6% du chiffre d'affaires à taux de change constants et à deux chiffres pour le bénéfice par action

- **Croissance de 6% du chiffre d'affaires à taux de change constants**
- **Croissance à 2 chiffres du bénéfice par action avant et après survaleurs**
- **Réduction de la dette nette d'environ € 500m**
- **Un ROCE à 19%**



Résultats 2003




ANNEXES

Parc de magasins consolidé (hors franchisés et partenaires)

	HYPHER	SUPER	HARD DISC	CASH & C	PROXI	TOTAL
Argentina	24	141	285			450
Brazil	85	113	128			326
Colombia	11					11
Mexico	27					27
AMERICAS	147	254	413			814
China	40		55			95
Korea	27					27
Japan	7					7
Taiwan	31					31
Indonesia	11					11
Malaysia	7					7
Singapore	2					2
Thailand	19					19
ASIA	144		55			199
FRANCE	178	566	578	126		1 448
Spain	119	200	1 778	32		2 129
Belgium	56	73			1	130
Switzerland	8					8
Greece	13	101	221		47	382
Italy	39	205		13	117	374
Poland	15	67				82
Portugal	7		283			290
Czeck rep	13					13
Turkey	11	5	182			198
Other						-
EUROPE	281	651	2 464	45	165	3 606
TOTAL GROUP	750	1 471	3 510	171	165	6 067

Chiffre d'affaires consolidé par format et par zone



million €	France	Europe	Latam	Asie	Total	% CA
Hypermarchés	18950	14093	3464	4633	41140	58,4%
Supermarchés	7211	4700	955	0	12866	18,3%
Hard discount	1852	3195	195	4	5246	7,4%
Autres	7690	3538	4	0	11233	15,9%
Total	35704	25527	4619	4637	70486	100%
% zone	50,6%	36,2%	6,6%	6,6%	100%	-

Magasins sous enseigne (franchisés et partenaires inclus)

	HYPER	SUPER	HARD DISC	CASH & C	PROXI	TOTAL
Argentina	24	141	299			464
Brazil	85	113	133			331
Colombia	11					11
Mexico	27					27
AMERICAS	147	254	432			833
China	41		55			96
Korea	27					27
Japan	7					7
Taiwan	31					31
Indonesia	11					11
Malaysia	7					7
Singapore	2					2
Thailand	19					19
ASIA	145		55			200
FRANCE	216	1 005	588	155	1 611	3 575
Spain	124	200	2 566	32		2 922
Belgium	56	271			156	483
Switzerland	11					11
Greece	13	101	278		51	443
Italy	40	379		13	645	1 077
Poland	15	67				82
Portugal	7		355			362
Czeck rep	13					13
Turkey	11	5	182			198
Romania	2					2
Other	23	98			56	177
EUROPE	315	1 121	3 381	45	908	5 770
TOTAL GROUP	823	2 380	4 456	200	2 519	10 378

Chiffre d'affaires TTC sous enseigne (incl. franchisés et partenaires) par format / zone

million €	France	Europe	Latam	Asie	Total	% CA
Hypermarchés	23948	17900	4205	5152	51206	57.7%
Supermarchés	13151	8302	1139	-	22592	25.5%
Hard discount	2037	4405	245	4	6692	7.5%
Autres	5776	2453	-	-	8229	9.3%
Total	44912	33060	5590	5157	88718	100%
% zone	50,6%	37,3%	6,3%	5,8%	100%	-

Effets calendaires sur les ventes en France en 2004

