

## S1 2007 : En bonne voie pour atteindre nos objectifs 2007

### Notre ambition 2008-2010 : accélérer la croissance et augmenter le retour aux actionnaires

- **Les résultats du S1 2007 démontrent la solidité de notre Groupe et reflètent la mise en œuvre de notre stratégie orientée vers le client et la croissance**
  - Chiffre d'affaires S1 2007 : + 5,5% (+6,1% à changes constants)
  - Résultat opérationnel avant éléments non courants : + 0,3%
  - Résultat net des activités poursuivies, part du Groupe : + 0,1%
  - Amélioration du cash flow opérationnel

Le Conseil de Surveillance de Carrefour, réuni le 29 août 2007, a examiné les comptes consolidés de l'exercice du premier semestre 2007, arrêtés par le Directoire lors de sa séance du 21 août 2007.

<b>Compte de résultat consolidé*</b>			
€m	<b>S1 2007</b>	<b>S1 2006</b>	<b>Variation</b>
<b>Chiffre d'affaires HT</b>	<b>38 845</b>	<b>36 823</b>	<b>+5,5%</b>
Résultat Opérationnel avant amortissements**	2 187	2 128	+2,8%
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>1 364</b>	<b>1 360</b>	<b>+0,3%</b>
<i>Marge opérationnelle</i>	3,5%	3,7%	
<b>Résultat net des Activités Poursuivies PdG</b>	<b>741</b>	<b>740</b>	<b>+0,1%</b>
Résultat net Part du Groupe	729	706	+3,3%

\* Conformément au principe IFRS 5, les comptes S1 2006 et 2007 ont été ajustés de la déconsolidation des hypermarchés portugais et de la Suisse  
 \*\* Avant éléments non-courants

- **En 2008-2010, notre ambition est d'accélérer la croissance et d'augmenter le retour aux actionnaires, grâce à trois leviers :**
  - En capitalisant davantage sur notre marque et en générant du cash flow,
  - En optimisant l'allocation de notre capital,
  - En gérant notre bilan de manière active, et en tirant parti de nos actifs immobiliers.
- **Ces mesures se traduiront par :**
  - Une croissance plus rapide de la profitabilité,
  - Un cash flow libre de 1,5 Md€ par an à partir de 2008,
  - Une amélioration du ROCE passant d'environ 20% en 2006 à au moins 22% d'ici à 2010,
  - Davantage de retour aux actionnaires notamment via un programme de rachat d'actions, financé par le cash généré par les cessions, et par la cotation envisagée de Carrefour Property.

## ① Les résultats du S1 2007 démontrent que notre stratégie orientée vers le client et la croissance est en bonne voie

- **Le chiffre d'affaires progresse de 5,5% au S1 (6,1% à changes constants) :**
  - Toutes les zones contribuent à la croissance des ventes, dans des contextes de concurrence souvent très vive, particulièrement en Europe de l'ouest.
  - En France, la croissance de notre chiffre d'affaires est soutenue par une solide progression des volumes alimentaires dans les hypermarchés et supermarchés. Hors carburant, les ventes progressent de 2,5% sur le semestre. Le Groupe consolide les gains de parts de marché de 0,7% réalisés sur le S1 2006.

### Répartition géographique du chiffre d'affaires HT

€m	S1 2007	S1 2006	Variation	Variation à ch. constants
France	18 126	17 941	+1,0%	+ 1,0%
Europe (hors France)	14 478	13 644	+6,1%	+ 6,3%
Amérique Latine	3 480	2 821	+23,4%	+ 26,0%
Asie	2 760	2 417	+14,2%	+20,0%
<b>Total Groupe</b>	<b>38 845</b>	<b>36 823</b>	<b>+5,5%</b>	<b>+6,1%</b>

- **Le résultat opérationnel (avant éléments non courants) progresse de 0,3% à 1 364m€, une croissance inférieure à celle des ventes :**
  - La marge des Activités Courantes, à 22,5%, est solide alors même que nous renforçons notre position de leader sur les prix et les promotions. En France, la forte baisse de la marge alimentaire est compensée par un meilleur mix de marge en non-alimentaire, ainsi que par la réduction des coûts logistiques. Il en résulte une baisse limitée à 0,10% de la marge de nos activités courantes, passant de 22,6% à 22,5%.
  - Les frais généraux (hors loyers) sont stables en pourcentage des ventes, malgré une inflation des coûts et l'accroissement des ressources allouées aux magasins en cours de conversion.
  - Les coûts d'actifs (loyers et amortissements) sont en augmentation de 9% au S1, reflet d'un programme d'expansion ambitieux.

### Résultat Opérationnel avant éléments non courants

€m	S1 2007	S1 2006	Variation
Chiffre d'affaires HT	38 845	36 823	+5,5%
<b>Marge des Activités Courantes</b>	<b>8 750</b>	<b>8 325</b>	<b>+5,1%</b>
<i>Marge des Activités Courantes en % du CA</i>	22,5%	22,6%	
<b>Frais Généraux</b>	<b>(6 563)</b>	<b>(6 197)</b>	<b>+5,9%</b>
<b>Résultat Opérationnel av. amortissements et éléments non courants</b>	<b>2 187</b>	<b>2 128</b>	<b>+2,8%</b>
Amortissements et provisions	(823)	(768)	+7,1%
<b>Résultat Opérationnel avant éléments non courants</b>	<b>1 364</b>	<b>1 360</b>	<b>+0,3%</b>

➤ **Les activités à l'international enregistrent une progression de 8,5% de leur résultat opérationnel avant éléments non courants :**

- Hors Italie, les activités à l'international voient leur résultat opérationnel (avant éléments non courants) progresser de 21%.
- Nos relais de croissance continuent d'enregistrer de bonnes performances : le résultat opérationnel hors G4 (France, Espagne, Italie et Belgique) progresse de 46% au S1.

<b>Répartition géographique du résultat opérationnel av. éléments non courants</b>			
€m	S1 2007	S1 2006	Variation
France	734	779	- 5,8%
International	630	581	+ 8,5%
Europe (hors France)	436	456	- 4,4%
Amérique Latine	84	40	+ 108,2%
Asie	110	84	+ 30,4%
<b>Total Groupe</b>	<b>1 364</b>	<b>1 360</b>	<b>+ 0,3%</b>

➤ **Le résultat net des activités poursuivies, part du Groupe, augmente de 0,1% :**

- Les charges financières augmentent de 10m€, comme anticipé, résultat de l'augmentation des taux d'intérêt combinée à une politique dynamique d'acquisitions.
- Le taux d'imposition est globalement stable à 29%, alors que le résultat des sociétés mises en équivalence diminue pour atteindre 2m€, reflétant une contribution moins importante des plus-values réalisées par nos partenaires cette année.

<b>Résultats Consolidés</b>			
€m	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Résultat Opérationnel avant éléments non courants</b>	<b>1 364</b>	<b>1 360</b>	<b>+ 0,3%</b>
Eléments non courants	23	(9)	na
EBIT (Résultat Opérationnel après éléments non courants)	1 387	1 351	+ 2,7%
Frais financiers	(248)	(238)	+ 4,0%
Impôts	(329)	(328)	+ 0,3%
Taux d'imposition	28,9%	29,5%	
Intérêts Minoritaires	(71)	(60)	+ 17,7%
Mises en Equivalence	2	16	na
<b>Résultat net des Activités Poursuivies, part du Groupe</b>	<b>741</b>	<b>740</b>	<b>+ 0,1%</b>
Impact sociétés cédées	(12)	(34)	
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>729</b>	<b>706</b>	<b>+ 3,3%</b>

➤ **La dette nette à fin S1 2007 se réduit de plus de 600m€; les ratios financiers restent solides :**

- Le Cash Flow libre s'accroît de plus de 1md d'€, grâce à un autofinancement en hausse de 3% et à une amélioration de la trésorerie marchandises. Les investissements opérationnels sont globalement stables, à 1,1md d'€.
- La solidité du Cash Flow libre nous permet de financer 1md d'€ d'acquisitions ce semestre, le plus important étant Atacadao (Brésil) pour 825m€.
- L'autofinancement / Dette nette s'établit à 16%, contre 15% au S1 2006. Les ratios financiers restent solides.

<b>Cash Flow libre et ratios financiers</b>			
€m	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Cash Flow libre</b>	<b>(1 945)</b>	<b>(2 967)</b>	€1 022m
<b>Dette nette fin de période</b>	<b>10 212</b>	<b>10 831</b>	(€620m)
Résultat Opérationnel av. amortissements / frais financiers	8,8x	8,9x	
<b>Autofinancement / Dette nette</b>	<b>16%</b>	<b>15%</b>	

**② Nous sommes en bonne voie pour réaliser nos objectifs 2007**

➤ **Nos résultats S1 2007 nous confortent dans nos objectifs:**

- Une croissance des ventes 2007 à changes constants > 2006 (6,4% publié)
- Une croissance du résultat opérationnel (avant éléments non courants), à un rythme inférieur à celui des ventes

➤ **En France, nous n'attendons pas de changement majeur en termes d'environnement sur S2 :**

- Nous restons déterminés dans notre engagement d'être leader en prix localement, quel que soit l'environnement concurrentiel.

➤ **Nos relais de croissance vont continuer à enregistrer de bonnes performances :**

- Nos marchés de croissance en Europe, Amérique Latine et Asie continuent d'enregistrer des performances solides,
- Nos acquisitions récentes, Atacadao et Ahold Polska, contribueront à la croissance.

➤ **Nous continuons à optimiser notre portefeuille d'activités :**

- Cession des hypermarchés au Portugal pour une valeur d'entreprise de 662m€ (juillet 2007),
- Cession des activités en Suisse pour une valeur d'entreprise d'environ 330m€ (août 2007).

### **③ Notre ambition 2008 – 2010: accélérer le cercle vertueux**

- **Nous utiliserons tous les leviers à notre disposition pour créer de la valeur, parmi lesquels :**
  - Capitaliser davantage sur notre marque et générer du cash flow grâce au renforcement de notre modèle commercial (alimentaire, non-alimentaire, déploiement de notre stratégie multi-format et mono-enseigne), au contrôle de la marge commerciale, à la réduction des coûts et à la maîtrise des investissements opérationnels à hauteur de 3md d'€.
  - Une allocation encore plus rigoureuse du capital : nous ciblons 1,5md d'€ de cessions sur 2007 et 2008 dans le cadre de l'optimisation de notre portefeuille.
  - Une gestion plus active de notre bilan, y compris en utilisant le levier lié à notre patrimoine immobilier.
  
- **En conséquence, nous pourrions accélérer la croissance de manière à augmenter le retour à nos actionnaires :**
  - A partir de 2008, le résultat opérationnel (avant éléments non courants) progressera au moins en ligne avec le chiffre d'affaires,
  - A partir de 2008, le Cash Flow libre augmentera pour atteindre 1,5md d'€ par an. Nous utiliserons ce cash principalement pour accélérer la croissance grâce à des acquisitions tactiques et relatives
  - Le ROCE passera d'environ 20% en 2006 à plus de 22% d'ici à 2010,
  - Courant 2008, nous envisageons d'ouvrir une partie du capital de la foncière Carrefour Property (en fonction des conditions de marché) :
    - Le véhicule pan-européen Carrefour Property comprendra environ 60% de la valeur totale estimée de notre patrimoine immobilier (compris entre 20 et 24 milliards d'€). Il représentera environ 3.7 millions de m<sup>2</sup> (soit 280 hypermarchés et 540 supermarchés),
    - Nous envisageons d'ouvrir une partie du capital, pour environ 3md€.
  - Le cash dégagé par les cessions et par la cotation de cette foncière sera retourné via notamment un programme de rachat d'actions de manière à augmenter le retour aux actionnaires. Le programme envisagé pourrait représenter jusqu'à 4,5 milliards d'euros\* sur la période.

Prochain rendez-vous :  
Publication des ventes T3 2007  
**16 Octobre 2007**

\*Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires 2008