



## Résultats semestriels 2007

**Accélérer la croissance  
Augmenter le retour aux actionnaires**

Jeudi 30 août 2007



## Sommaire

---

- Introduction
- S1 2007 : chiffres-clés
- 2007 : en bonne voie pour atteindre nos objectifs
- Ambitions 2008-2010 : accélération de la croissance et augmentation du retour aux actionnaires
- Conclusion



# Introduction

### Les résultats du S1 2007 reflètent notre stratégie

---

#### ■ Résultats du S1 2007

- Chiffre d'affaires HT à changes constants +6,1%, résultat opérationnel (avant éléments non courants) +0,3%, résultat net part du groupe, (avant impact des sociétés cédées) +0,1%
- Amélioration de la tendance du cash flow libre

#### ■ Les résultats du S1 2007 reflètent notre stratégie

- Bonne maîtrise de la marge et parts de marché stables dans un environnement concurrentiel vif, marqué par déflation et promotions, en France : marge des activités courantes en % du CA en recul de 10 pb, résultat opérationnel -5,8%
- Activités internationales : chiffre d'affaires +9,7%, résultat opérationnel +8,5 %
- Marchés de croissance\* : chiffre d'affaires +18%, résultat opérationnel +46%

\* Hors France, Espagne, Belgique et Italie

### France : bonne maîtrise de la marge dans un environnement concurrentiel difficile

---

- La pression promotionnelle et la déflation des prix dans les rayons sont parmi les plus fortes des 10 dernières années
- Nous avons tenu notre engagement d'être leader en termes de prix dans toutes nos zones de chalandise
- Part de marché du Groupe stable au S1 07, consolidant le gain de parts de marché de 0,7% au S1 06
- Grâce à la forte croissance des volumes et à l'amélioration continue du mix produit, la marge des activités courantes n'est en repli que de 10 pb
- La maîtrise des coûts a permis de limiter l'accroissement des frais généraux

### International : croissance de 8,5% du résultat opérationnel (avant éléments non courants)

---

- L'international (hors Italie) enregistre une augmentation de 21% du résultat opérationnel avant éléments non courants
- En Italie, le repositionnement commercial des hypermarchés a pesé sur les marges
- Sur les marchés en croissance\*, les ventes progressent de 18% et le résultat opérationnel avant éléments non courants de 46%

### 2007 : nous confirmons nos objectifs

- Nous sommes en bonne voie pour atteindre nos objectifs 2007 :
  - Croissance du chiffre d'affaires 2007 à changes constants > 2006 (6,4% publié)
  - Croissance du résultat opérationnel avant éléments non courants, mais à un rythme plus modéré que le chiffre d'affaires

- La croissance est renforcée par des acquisitions :

	<b>CA TTC en année pleine</b>	<b>Date de consolidation</b>
Atacadao Brésil	1,7 Md€	Mai 2007
Ahold Pologne	600 M€	Juillet 2007

- La solidité de la structure financière du Groupe conforte notre stratégie de croissance

### Ambitions 2008 - 2010 : croissance accélérée et augmentation du retour à l'actionnaire

---

- Accélération en 2008-2010 grâce à :
  - Une croissance accélérée du CA et du résultat opérationnel
  - Un cash-flow libre de 1,5 Md€ par an
  - La poursuite de l'optimisation de l'allocation du capital
  - Le cash-flow libre sera réinvesti dans le cœur du métier par des acquisitions tactiques
  
- Nous augmenterons le retour aux actionnaires



## S1 2007 : chiffres-clés

### Les résultats du S1 07 reflètent la mise en œuvre de notre stratégie

Millions d'€	S1 2007	S1 2006**	Var.
<b>CA hors taxes</b>	<b>38 845</b>	<b>36 823</b>	<b>+5,5%</b>
<b>ACDA*</b>	<b>2 187</b>	<b>2 128</b>	<b>+2,8%</b>
<b>Résultat Opérationnel</b> (avant éléments non courants)	<b>1 364</b>	<b>1 360</b>	<b>+0,3%</b>
<b>Produits et charges non courant</b>	<b>23</b>	<b>(9)</b>	<b>na</b>
<b>EBIT</b> (Résultat Opérationnel après éléments non courants)	<b>1 387</b>	<b>1 351</b>	<b>+2,7%</b>
<b>Résultat net des Activités Poursuivies PdG</b>	<b>741</b>	<b>740</b>	<b>+0,1%</b>

\*ACDA : Résultat Opérationnel avant éléments non courants et amortissements

\*\* Conformément à IFRS 5, les hypermarchés portugais et suisses ont été déconsolidés rétroactivement

Toutes les zones contribuent à la croissance du chiffre d'affaires

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Var.	Var. à changes constants
France	18 126	17 941	+1,0%	+1,0%
Europe	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</b>	<b>38 845</b>	<b>36 823</b>	<b>+5,5%</b>	<b>+6,1%</b>

➤ **Résultat opérationnel avant éléments non courants positif malgré l'environnement prix**

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
CA hors taxes	38 845	36 823	+5,5%
Marge des Activités Courantes	8 750	8 325	+5,1%
Frais généraux*	(6 563)	(6 197)	+5,9%
<b>ACDA</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>

\*Frais généraux : frais de personnels + frais de publicité + loyers + autres frais

### Solidité de la marge des activités courantes alors même que nous renforçons notre leadership local en prix et promotions

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Marge des Activités Courantes</b>	<b>8 750</b>	<b>8 325</b>	<b>+5,1%</b>
Marge des Activités Courantes en % du CA	22,5%	22,6%	

- En France, la marge des activités courantes en % du CA est en baisse de 10 pb. La marge alimentaire dans les hypermarchés France est en retrait de 80 pb, largement compensée par l'optimisation des coûts logistiques et l'amélioration du mix de marge en non alimentaire
- La marge des activités courantes à l'international est en retrait de 10 pb, impactée par l'Italie et Atacadao

## Les frais opérationnels sont bien maîtrisés

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Frais généraux (hors loyers)</b>	<b>(6 091)</b>	<b>(5 780)</b>	<b>+ 5,4%</b>
Frais généraux hors loyers en % du CA	15,7%	15,7%	
<b>Loyers</b>	<b>(471)</b>	<b>(418)</b>	<b>+ 12,6%</b>
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(823)</b>	<b>(768)</b>	<b>+7,1%</b>
<b>Coûts d'actifs (loyers et amortissements)</b>	<b>(1 294)</b>	<b>(1 186)</b>	<b>+ 9,1%</b>
Coûts d'actifs (loyers et amortissements) en % du CA	3,3%	3,2%	

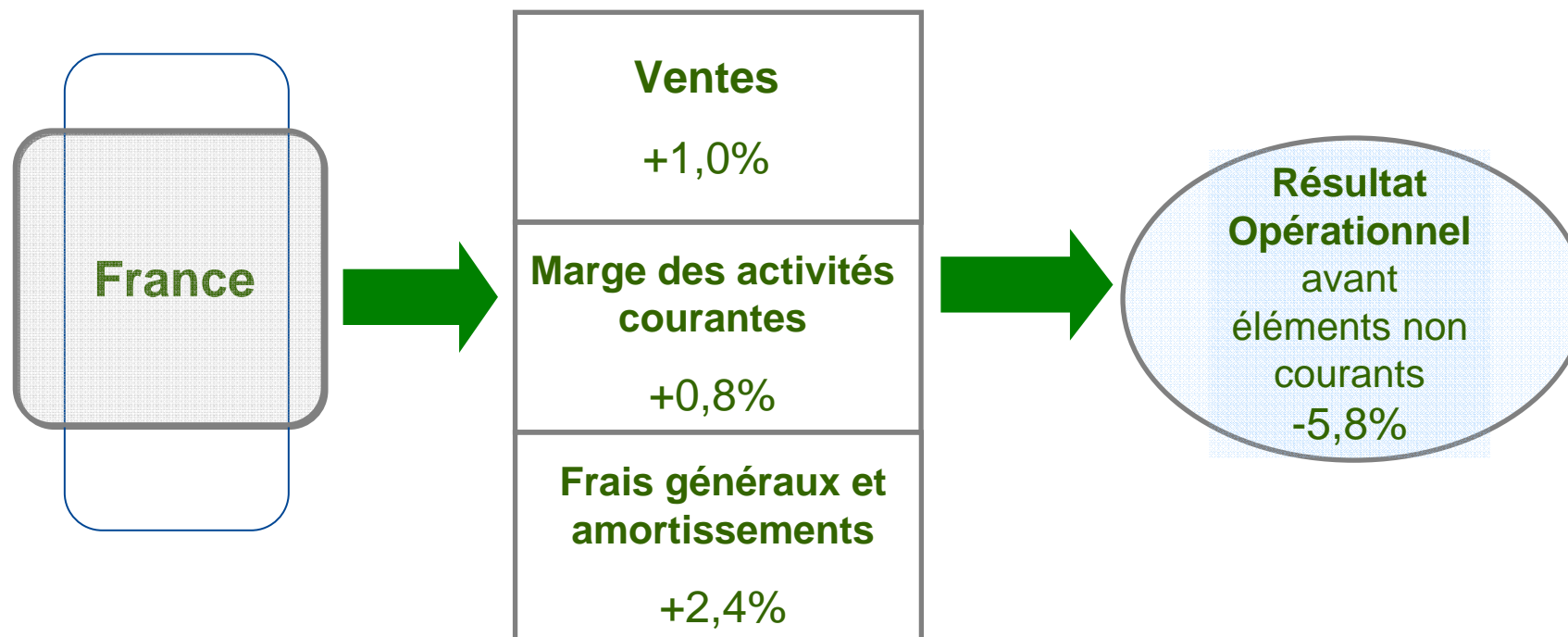
- La progression des frais généraux reflète l'augmentation des ressources humaines allouées à la conversion des magasins et à la hausse du prix du pétrole, impactant l'ensemble des coûts opérationnels

Le résultat opérationnel (avant éléments non courants) progresse, mais moins que le chiffre d'affaires, comme prévu

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Var.
Résultat Opérationnel (avant éléments non courants)	1 364	1 360	+0,3%
Marge opérationnelle en % du CA	3,5%	3,7%	

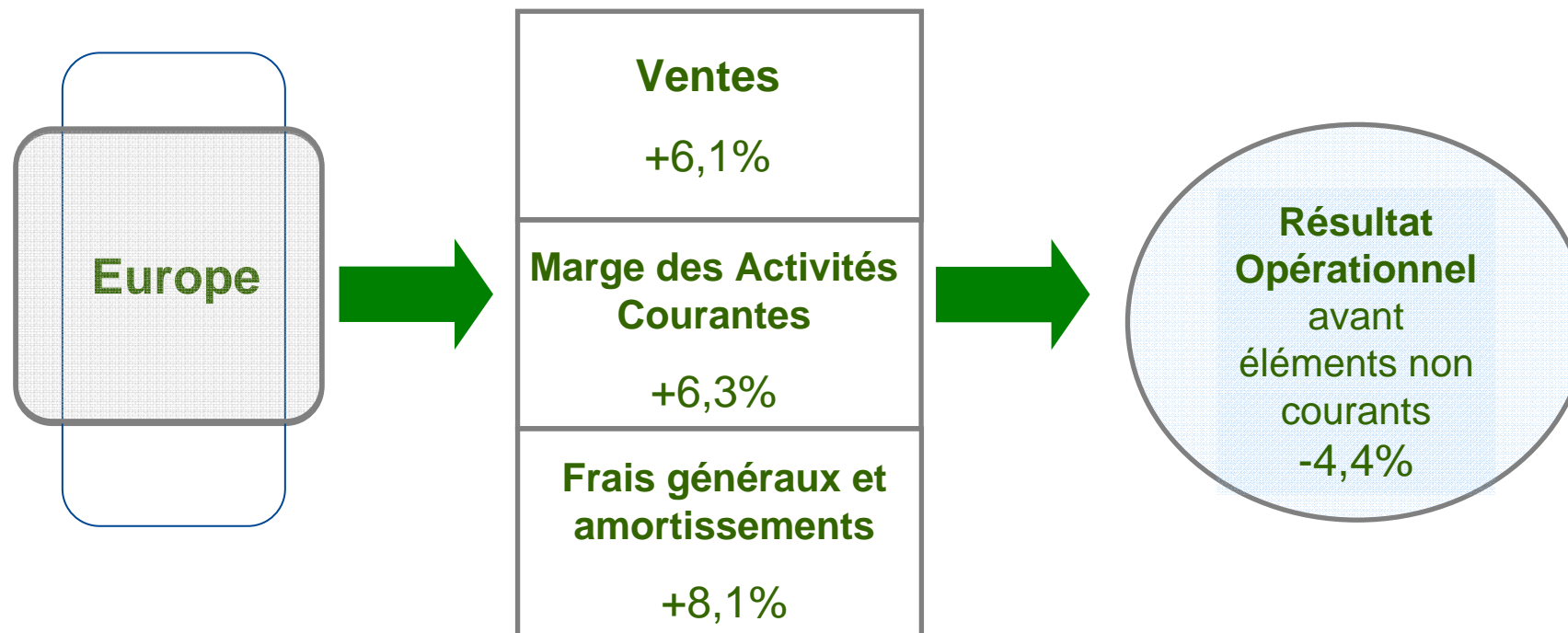
- Le résultat opérationnel progresse, mais moins que le chiffre d'affaires
- Forte croissance à l'international

En France, les résultats reflètent la forte concurrence et les investissements liés au déploiement des nouveaux modèles commerciaux



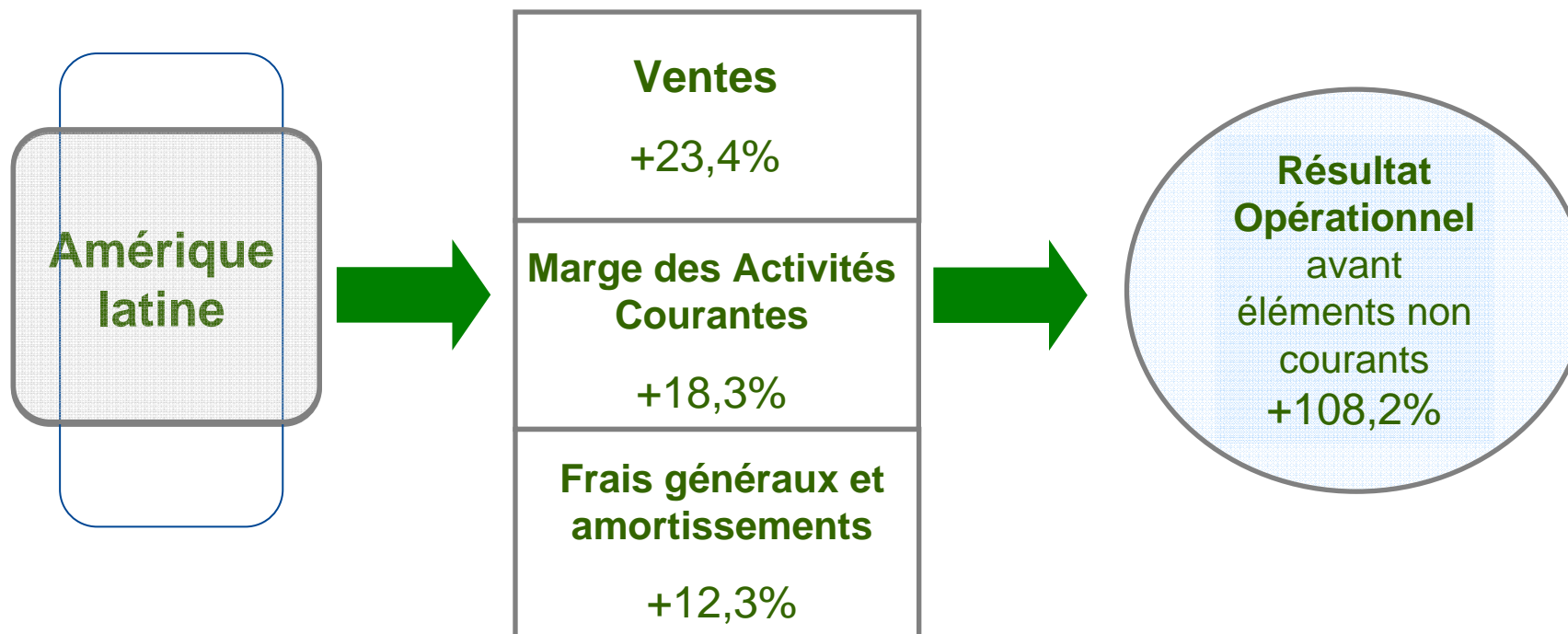
- Croissance des volumes dans un environnement déflationniste et fortement promotionnel
- La marge opérationnelle baisse de 30 bp à 4%, témoignant de la bonne maîtrise de la marge des activités courantes mais également des charges liées à l'accélération du déploiement de nos modèles dans l'alimentaire et le non-alimentaire

## La performance en Europe reflète le repositionnement en Italie



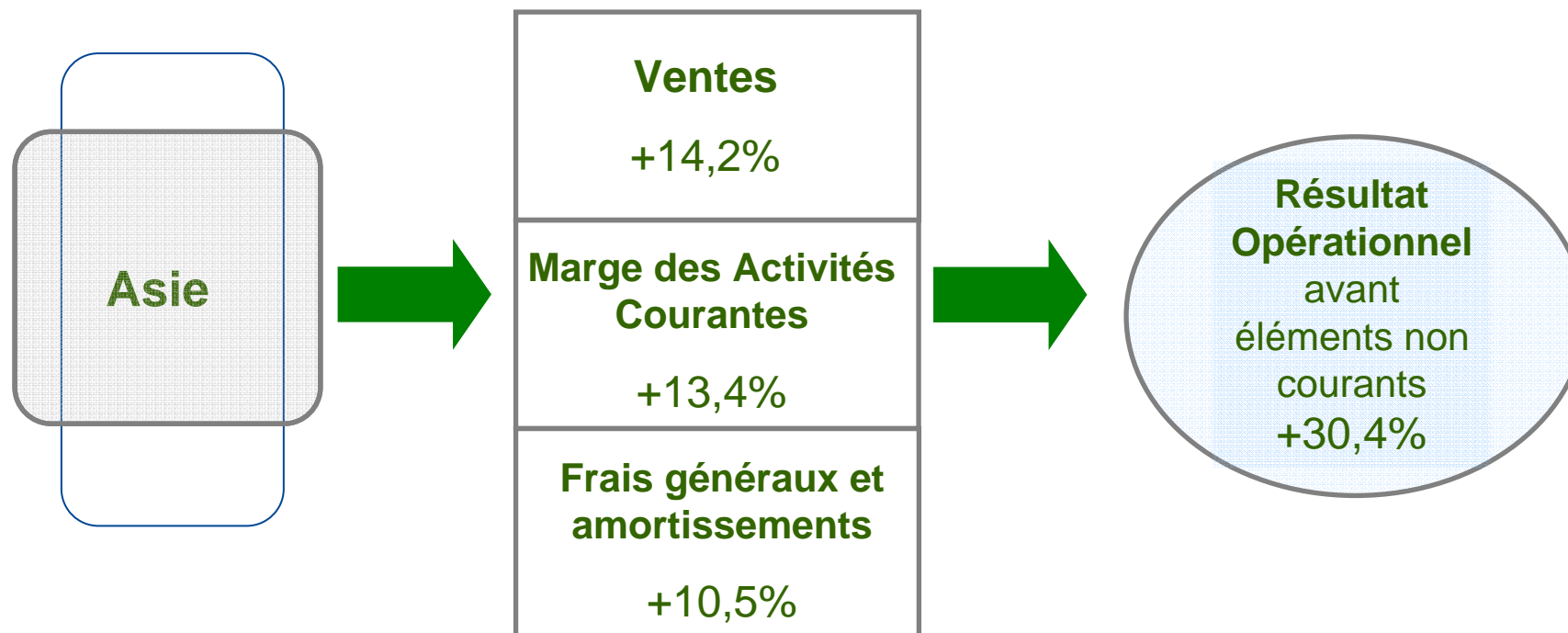
- Les ventes et le résultat opérationnel ont été affectés par le repli du résultat opérationnel des hypermarchés italiens : en Europe hors Italie, le CA et le résultat opérationnel avant éléments non courants progressent de 7% et 8,8% respectivement
- En Italie, le repositionnement du modèle commercial des hypermarchés est en cours

Forte dynamique en Amérique latine,  
soutenue par des acquisitions



- La forte croissance des ventes et la bonne maîtrise des coûts a permis de doubler le résultat opérationnel avant éléments non courants
- Atacadao (Brésil) a contribué aux ventes et aux profits sur deux mois

## La croissance reste forte en Asie



- La forte progression des ventes se poursuit
- Le résultat opérationnel progresse dans tous les pays de la zone, à l'exception de la Thaïlande

International : hausse de 8,5% du résultat opérationnel

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
France	734	779	-5,8%
International	630	581	+8,5%
Europe	436	456	-4,4%
Amérique latine	84	40	+108,2%
Asie	110	84	+30,4%
<b>Total</b>	<b>1 364</b>	<b>1 360</b>	<b>+0,3%</b>

## Hausse des frais financiers, taux d'IS globalement stable

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
Frais financiers	(248)	(238)	+4,0%
Impôts	(329)	(328)	+0,3%
Taux d'IS	28,9%	29,5%	
Intérêts Minoritaires	(71)	(60)	+17,7%
Mises en équivalence	2	16	NA
<b>Résultat net Activités Poursuivies, PdG</b>	<b>741</b>	<b>740</b>	<b>+0,1%</b>

- Comme prévu, les frais financiers sont en hausse en raison de l'évolution des taux d'intérêt et du programme d'acquisitions externes

Amélioration du cash-flow libre, résultant d'un meilleur fond de roulement et d'un autofinancement solide

Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Autofinancement</b>	<b>1 637</b>	<b>1 587</b>	<b>+3,1%</b>
<b>Variation du BFR</b>	<b>(2 030)</b>	<b>(2 725)</b>	<b>€695m</b>
<b>Capex</b>	<b>(1 144)</b>	<b>(1 161)</b>	
<b>Cash-flow libre</b>	<b>(1 945)</b>	<b>(2 967)</b>	<b>€1022m</b>
<b>Acquisitions de titres</b>	<b>(1 021)</b>	<b>(485)</b>	
<b>Cash flow après investissements et cessions</b>	<b>(2 962)</b>	<b>(3 185)</b>	
<b>Dette nette à la clôture</b>	<b>10 212</b>	<b>10 831</b>	<b>(€620m)</b>

Alors que nous finançons 1 Md€ d'acquisitions, nos principaux ratios financiers demeurent solides

Millions d'€	S1 2007	S1 2006
Dette nette au 30 juin 2007	10 212	10 831
ACDA* / frais financiers	8,8x	8,9x
Gearing	97%	119%
Autofinancement / Dette nette	16%	15%

\*ACDA : Résultat Opérationnel avant éléments non courants et amortissements

### Synthèse

---

- Dans un environnement concurrentiel difficile sur ses principaux marchés européens, le Groupe fait preuve d'une bonne résistance au S1
- À l'international, la dynamique de croissance se poursuit, avec une hausse de 8,5% du résultat opérationnel. Le résultat opérationnel avant éléments non courants progresse de 21% à l'international hors Italie, et de 46% hors pays du G4\*
- L'autofinancement augmente de 3% et nos principaux ratios financiers demeurent solides, permettant au Groupe de financer des opérations de croissance externe à hauteur de 1 Md€
- L'amélioration du cash-flow libre nous a permis de réduire de plus de 600 M€ le niveau de la dette à la clôture du semestre



**2007 : nous confirmons  
nos objectifs pour l'année**



## Rappel de nos objectifs 2007

---

- **« Croissance du chiffre d'affaires à changes constants au moins aussi forte qu'en 2006 (+6,4%) »**
- **« Pour atteindre ces objectifs nous devons réaliser le niveau nécessaire d'acquisitions tactiques »**
- **« Le résultat opérationnel avant éléments non courants augmentera, moins vite que le chiffre d'affaires »**



## Nous confirmons notre objectif de croissance du CA (1/2)

---

- Au S1 07, croissance des ventes à changes constants de 6,1%
  - Malgré une base de comparaison forte et un environnement concurrentiel vif en France
  - La croissance organique devrait s'accélérer à partir d'octobre 2007 en raison d'une base de comparaison plus favorable en Europe et d'un programme d'ouvertures ambitieux à la fin de l'année
  
- Au S2 07, quel que soit le contexte concurrentiel, nous ferons tout pour maintenir notre leadership sur les prix, augmenter les volumes et nos parts de marché

## Nous confirmons notre objectif de croissance du CA (2/2)

- 2007 : les acquisitions renforcent les perspectives de croissance
- Les acquisitions tactiques\* devraient contribuer à environ 2,3 Md€ de chiffre d'affaires TTC en année pleine, dont 1,2 Md€ au S2 07
  - Atacadão - Brésil
    - Nouveau relais de croissance
    - Consolidation de notre part de marché
    - Conversion d'hypermarchés Carrefour peu rentables à ce format et à cette enseigne
  - Ahold Polska
    - Amélioration de notre stratégie multiformat mono-enseigne
    - Renforcement de notre position de leader

\* Hors Plus (Tengelmann) en Espagne

**Le résultat opérationnel avant éléments non courants progressera moins vite que le chiffre d'affaires**

---

- Le S1 07 a enregistré un résultat opérationnel avant éléments non courants en légère hausse, dans un contexte concurrentiel très vif en France, et malgré un repositionnement commercial nécessaire en Italie
- Le S2 07 devrait bénéficier :
  - Des résultats du déploiement des modèles alimentaires et non alimentaires en France (nous n'anticipons pas de changement dans l'environnement prix)
  - D'une amélioration de la rentabilité en Italie grâce aux mesures mises en œuvre ces derniers mois
  - Du maintien des bonnes performances du Groupe sur les marchés de croissance
  - De la contribution de nos acquisitions relatives



## Nous continuons d'optimiser notre portefeuille d'activités (1/2)

---

- Cession des hypermarchés portugais :
  - Cession annoncée en juillet 2007, pour une valeur d'entreprise de 662 M€
  
- Cession des activités en Suisse
  - Cession de 12 hypermarchés annoncée en août 2007, pour une valeur d'entreprise de 327 M€

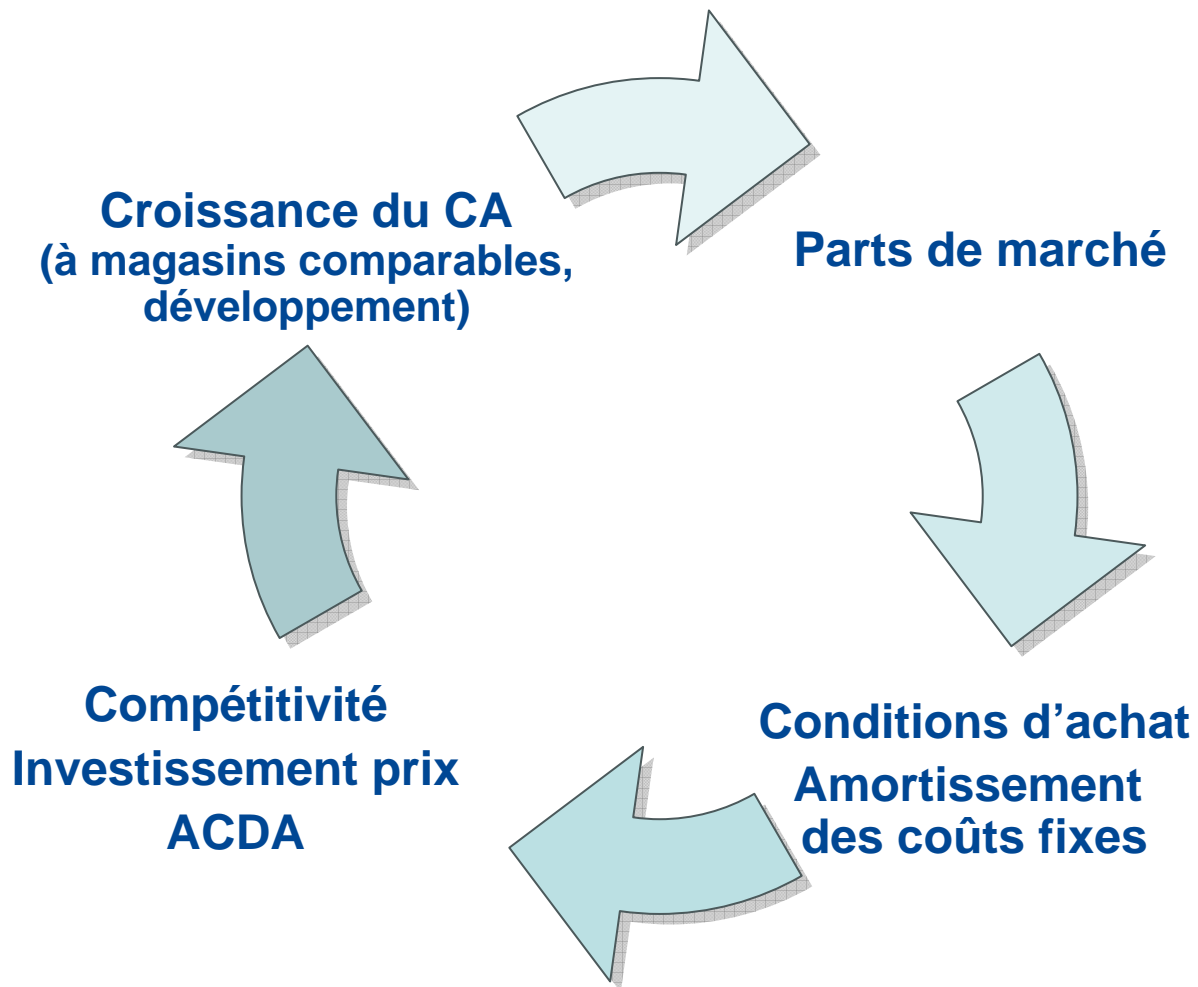


## Nous continuons d'optimiser notre portefeuille d'activités (2/2)

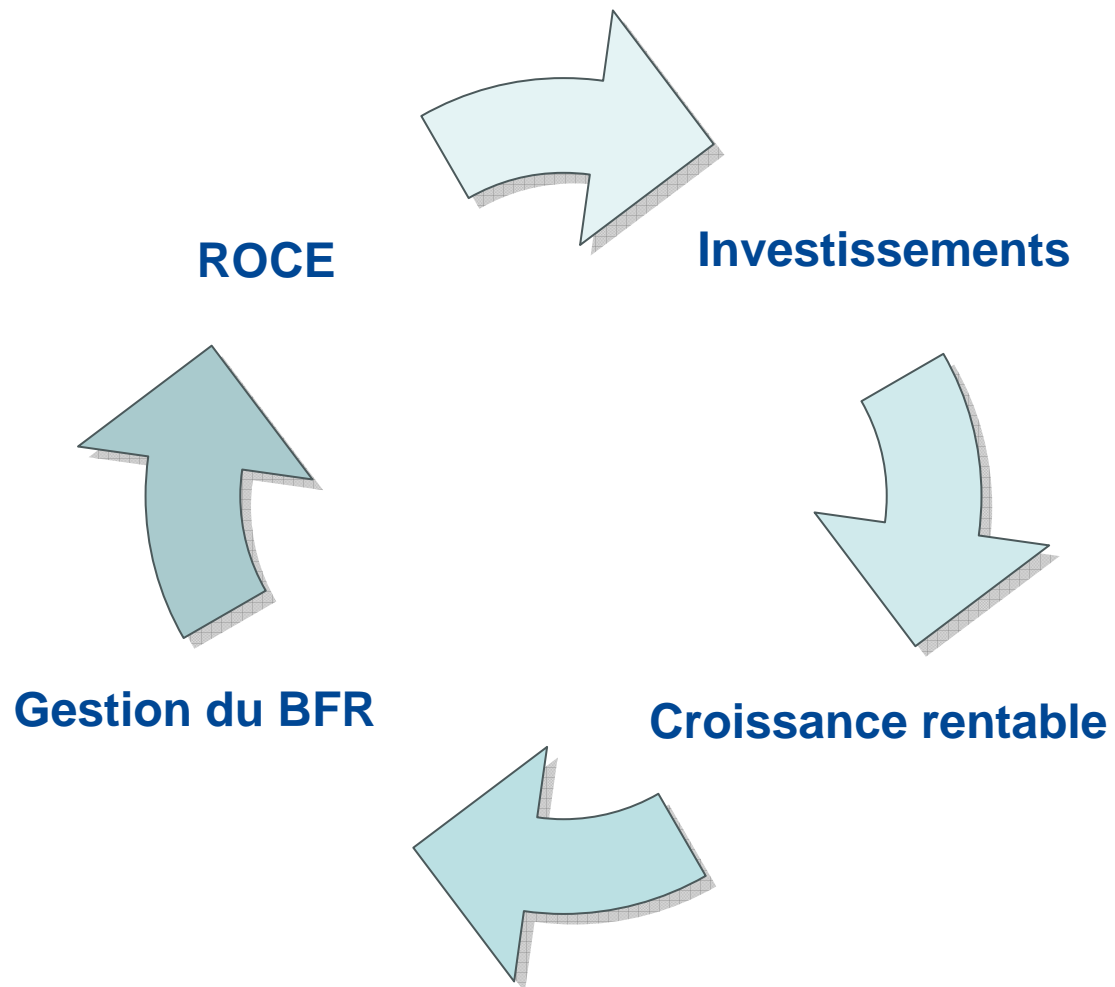
---

- Belgique (supermarchés)
  - Certains supermarchés GB sont structurellement déficitaires
  - Fermeture prévue de 16 magasins GB intégrés sur 78
  
- Italie (hypermarchés)
  - Repositionnement prix des hypermarchés
  - Forte disparité de la performance opérationnelle des hypermarchés par région (nord/ sud)

Le cercle vertueux opérationnel se met en marche



Notre stratégie financière conforte notre stratégie opérationnelle et réciproquement





**Ambitions 2008-2010 : accélération de la croissance  
et augmentation du retour aux actionnaires**

**Augmenter le retour aux actionnaires**

## Augmenter le retour aux actionnaires

Pour accélérer le cercle vertueux, nous allons utiliser tous les axes de création de valeur à notre disposition

Capitaliser  
davantage sur la  
marque et générer  
du cash flow

Optimiser  
l'allocation  
du capital

Gérer activement le  
bilan et valoriser  
les actifs  
immobiliers

Augmenter le retour aux actionnaires

**Capitaliser davantage sur la marque et générer du cash flow (1/2)**

**Renforcer notre modèle commercial pour accélérer la croissance à magasins comparables**

**Accélérer la croissance des m<sup>2</sup> (ouvertures + expansion)**

**Développer la stratégie multi formats et mono enseigne**

**Croissance du chiffre d'affaires de 6/8%\* par an**

**Capitaliser davantage sur la marque et générer du cash flow (2/2)**

**Compétitivité prix et stabilité de la marge des activités courantes**

**Réduction annuelle des frais généraux de 0,10% (en % du CA)**

**Le résultat opérationnel avant éléments non courants devrait croître au moins au même rythme que le CA**

**Optimisation des investissements et du besoin en fonds de roulement**

**Cash-flow libre de 1,5 Md€ par an**

**Optimiser l'allocation du capital**

**Poursuite de la rationalisation (programme de cessions de 1,5 Md€ sur 2007-08)**

**Revue permanente des actifs / cession d'actifs non stratégiques**

**Recherche active et sélection rigoureuse des acquisitions tactiques**

**Amélioration du ROCE, de près de 20% en 2006 à au moins 22% en 2010**

## Augmenter le retour aux actionnaires

### Gérer activement le bilan et valoriser les actifs immobiliers

Cash-flow libre de  
1,5 Md€ par an

Cession des actifs  
non stratégiques

Valorisation des  
actifs immobiliers

Financement de  
la croissance  
organique et  
des acquisitions

Rachat d'actions  
pour augmenter  
le rendement global

**Augmenter le retour aux actionnaires**



**Ambitions 2008-2010 : accélération de la croissance et augmentation du retour aux actionnaires**

**Capitaliser davantage sur la marque et générer du cash flow**

Leviers pour la croissance et la génération de cash flow

**Levier 1 :**

**Renforcer  
notre modèle  
commercial**

**Levier 2 :**

**Mieux gérer  
la marge  
commerciale**

**Levier 3 :**

**Réduire les coûts**

**Levier 4 :**

**Optimiser  
les investissements**

### Levier 1 : renforcer le modèle commercial En alimentaire (1/2)

Objectifs	Actions
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Plus de choix et d'innovation</li><li>■ Amélioration du mix de marge</li><li>■ Maximisation de la disponibilité des produits</li><li>■ Renforcement de l'image prix</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Stratégie de partenariat avec les fournisseurs</li><li>■ Optimisation de l'espace</li><li>■ Achats de produits sous marque propre</li><li>■ Déploiement du prêt à vendre</li><li>■ Création d'équipes spécialisées</li></ul>

#### Objectifs

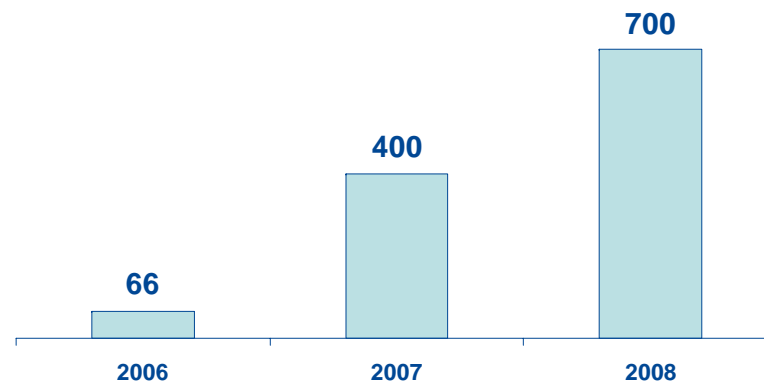
- Investissement prix : -0,5%
- Delta croissance du CA : +2% (magasins comparables)
- Marge des activités courantes : +0,2% (à réinvestir)

### Levier 1 : renforcer le modèle commercial En alimentaire (2/2)

#### Réalisations

- Mètres linéaires : environ + 10%
- Croissance additionnelle du chiffre d'affaires (France)
  - Hypermarchés : environ +1% sur 50 magasins convertis à date
  - Supermarchés : environ +5% sur 60 magasins convertis à date

#### Déploiement du modèle



- Déploiement achevé d'ici mi-2009
- Couvrant 75% du CA du Groupe

### Levier 1 : renforcer le modèle commercial En non alimentaire (1/2)

Objectifs	Actions
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Elargir les assortiments et accroître l'innovation</li><li>■ Améliorer le flux client</li><li>■ Améliorer le cycle de vie des produits</li><li>■ Optimiser le mix de marge</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Équipes communes avec nos principaux fournisseurs</li><li>■ Réallocation de l'espace</li><li>■ Optimisation du back office</li><li>■ Spécialisation de nos équipes</li></ul>

#### Objectifs

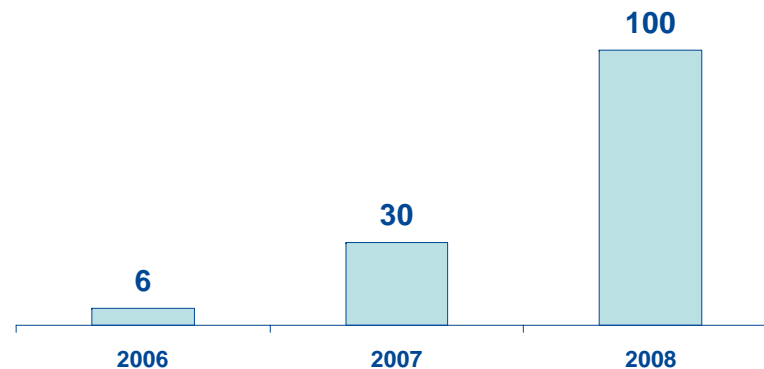
- Delta croissance du CA : +3/4% (à magasins comparables)
- Marge des activités courantes : +1% (à réinvestir)
- Augmentation de 50% du taux de pénétration (20%⇒30%)

### Levier 1 : renforcement du modèle commercial En non alimentaire (2/2)

#### Réalisations

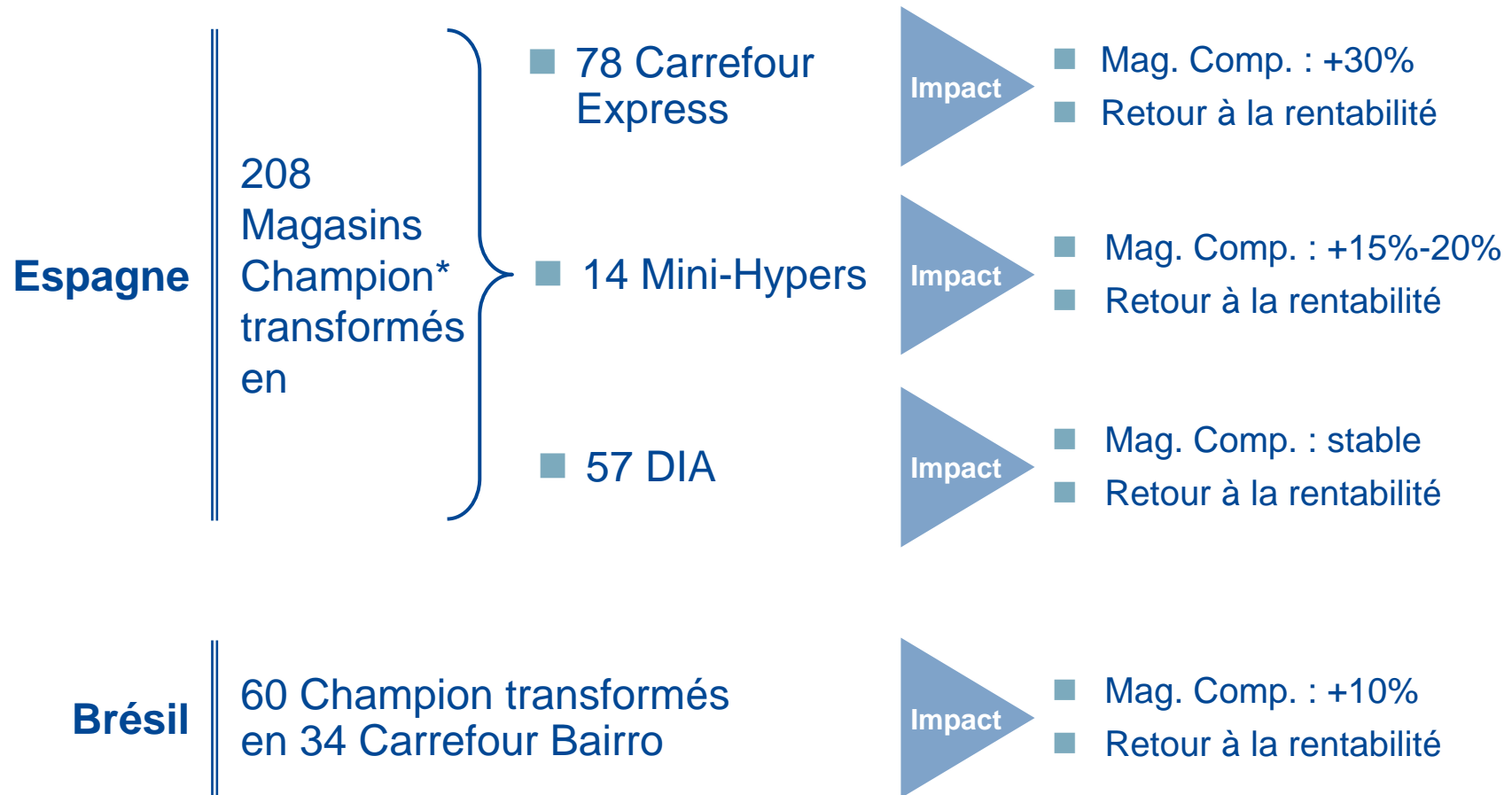
- Croissance du CA : différentiel de croissance d'environ 5% à magasins comparables.
- Partenariat avec des fournisseurs clés
- Réaménagement et assortiment renouvelé

#### Déploiement du modèle



- 100 hypermarchés en 2008
- 2009 : déploiement dans tous les hypermarchés en France

### Levier 1 : déploiement de notre stratégie multiformat et mono enseigne - 2006 (1/3)



\* 59 magasins ont été fermés ou cédés

### Levier 1 : déploiement de notre stratégie multiformat et mono enseigne - 2007 (2/3)

<b>Argentine</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Tous les magasins Norte transformés en Carrefour Express ou mini-Hypers Carrefour</li></ul>	Déploiement	<ul style="list-style-type: none"><li>Mag. comp. : +50%</li><li>Achevé d'ici fin 2008</li></ul>
<b>Pologne</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Globi et Champion transformés en Carrefour Express</li></ul>	Déploiement	<ul style="list-style-type: none"><li>Mag. comp. : +15%</li><li>Achevé d'ici fin 2008</li></ul>
<b>Turquie</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Gima et Champion transformés en Carrefour Express</li></ul>	Déploiement	<ul style="list-style-type: none"><li>Delta mag. comp. : +10%</li><li>Achevé fin S1 2007</li></ul>

### Levier 1 : déploiement de notre stratégie multiformat et mono enseigne - France (3/3)

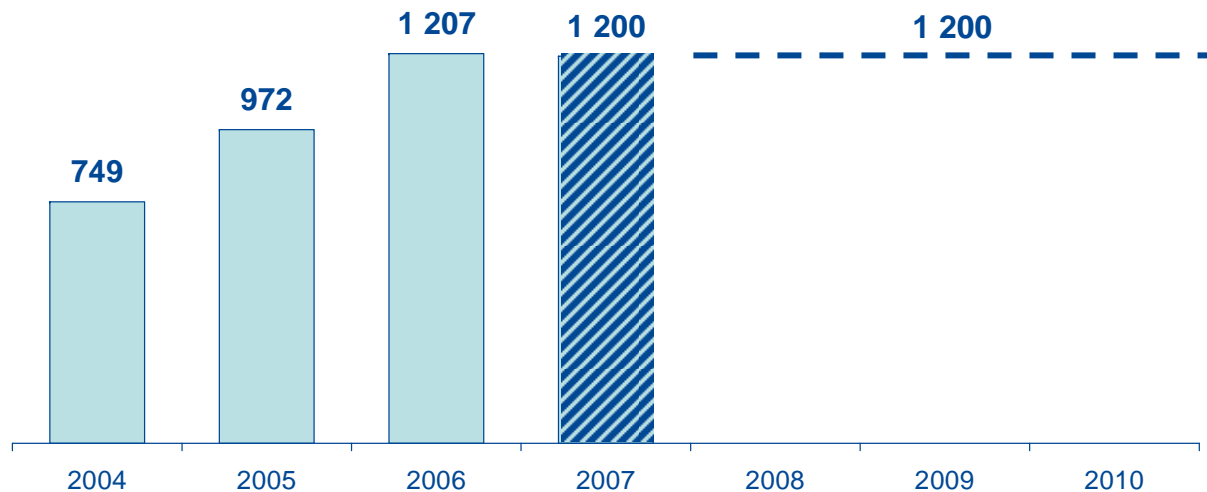
- Conversion d'hypermarchés Champion à l'enseigne Carrefour

- Mise en œuvre
  - Tests sur 7 magasins entre juin 2007 et décembre 2007
  - Déploiement : à déterminer en fonction des résultats des tests
  - Potentiel d'environ 60 magasins Champion à transformer

### Levier 1 : ouverture de nouveaux m<sup>2</sup> (1/3)

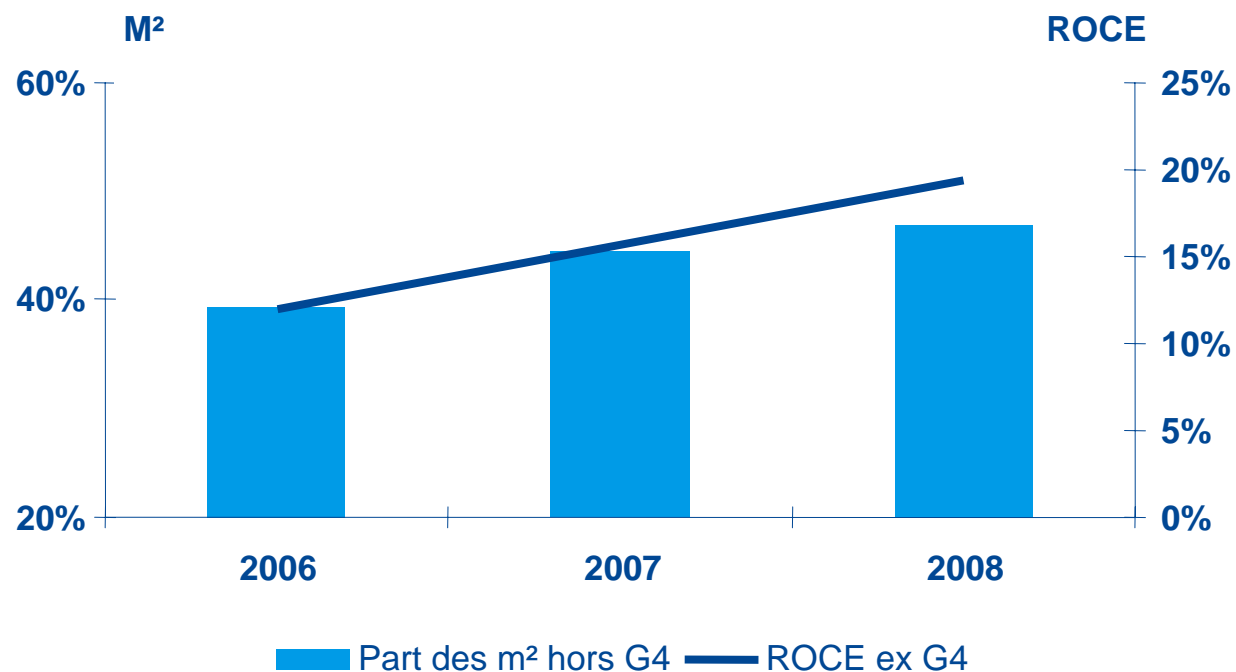
- Les nouveaux m<sup>2</sup> ouverts en 2005 produiront leur plein impact en 2008
- L'année dernière, 60% des nouveaux m<sup>2</sup> ont été ouverts en dehors du G4 (France, Espagne, Italie, Belgique)

Nouveaux m<sup>2</sup> ouverts (hors acquisitions) – en milliers de m<sup>2</sup>



### Levier 1 : ouverture de nouveaux m<sup>2</sup> (2/3)

- Expansion : environ 1,2 million de nouveaux m<sup>2</sup> par an
- Forte contribution des pays hors G4 à la croissance des m<sup>2</sup> et du ROCE\*

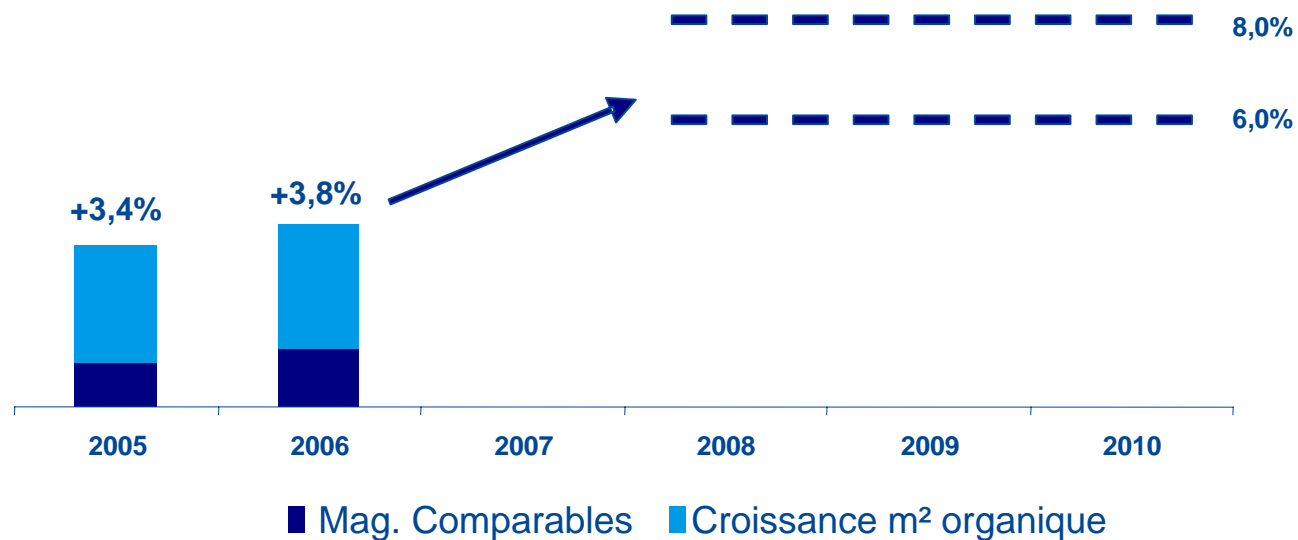


\* Résultat opérationnel avant éléments non courants, avant impôt / capitaux employés moyens

### Levier 1 : ouverture de nouveaux m<sup>2</sup> (3/3)

- Croissance du chiffre d'affaires de 6%-8% par an hors acquisitions
  - Croissance à mag. comp. : 2,5% - 3%
  - Croissance organique : 3,5% - 5%

#### Croissance totale du chiffre d'affaires (hors acquisitions)



### Levier 2 : mieux gérer la marge des activités courantes

---

- Grâce à notre modèle commercial, nous pouvons améliorer :
  - Les conditions d'achats
  - Les coûts logistiques
  - Le mix de marge
- La compétitivité prix est fondamentale et non négociable

**La marge des activités courantes devrait rester stable en % du CA**

Levier 3 : réduire les coûts

- Le déploiement de notre modèle de croissance permettra de réduire les coûts

Réduction  
des frais  
généraux en  
% du CA

Ecrasement  
des coûts  
fixes

Maturité des  
nouveaux m<sup>2</sup>  
(décélération du  
poids des loyers et  
des amortissements)

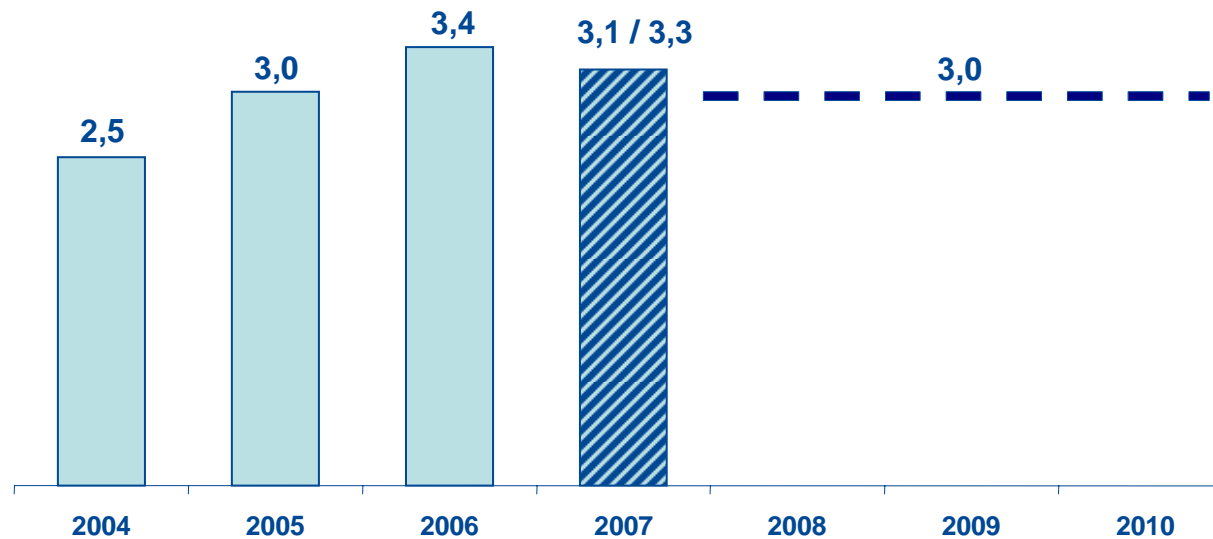
Productivité /  
maîtrise  
des coûts

**Amélioration des frais généraux de 0,10%  
des ventes par an à partir de 2008**

### Levier 4 : optimiser les investissements (1/2)

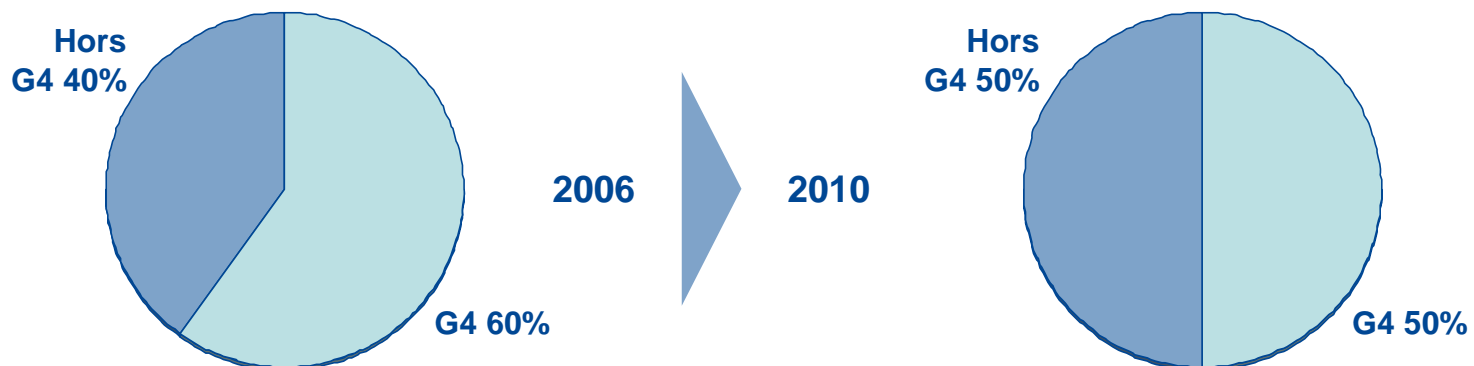
- Objectif : 1,2 million de nouveaux m<sup>2</sup> par croissance organique par an
- Maîtrise des investissements : maximum de 3,0 Md€
- Investissements davantage orientés vers les pays à forte croissance

Dépenses d'investissement (Md€)

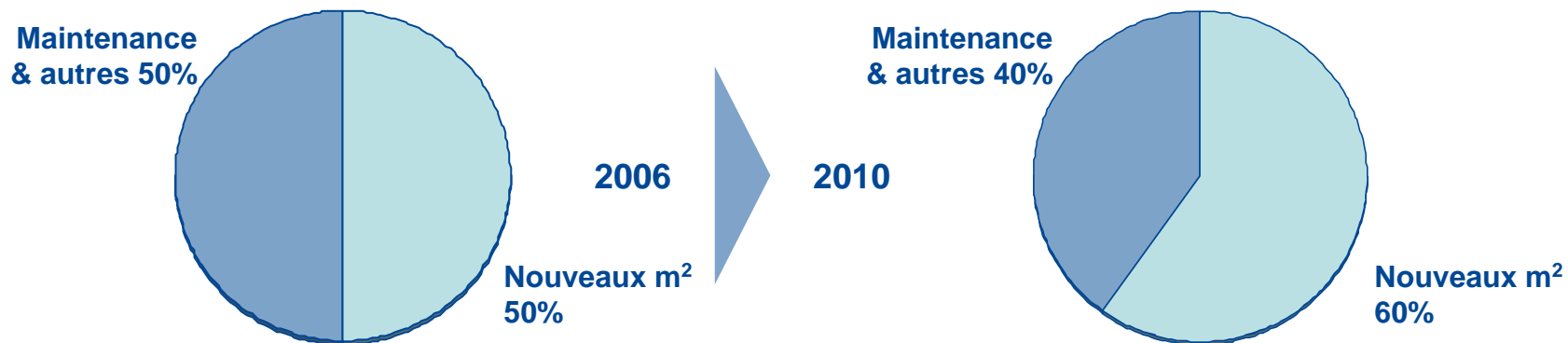


## Levier 4 : optimiser les investissements (2/2)

### Investissements par zone

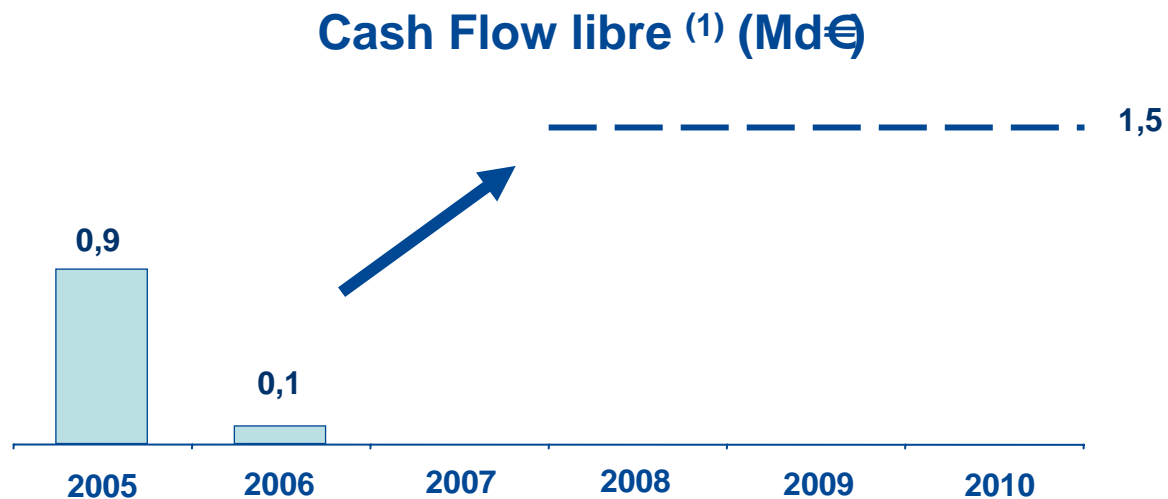


### Investissements par nature



### Amélioration significative du cash flow libre à partir de 2008

- Cash flow significatif grâce à l'amélioration du BFR
  - Croissance du CA tirée par les volumes
  - Amélioration en nombre de jours de CA
- Augmentation de la contribution des pays de croissance au cash flow libre



(1) Cash-flow libre = cash-flow opérationnel + variation du BFR – capex

## Capitaliser davantage sur la marque

**En conclusion :**  
**capitaliser davantage sur la marque et générer du cash flow**

**Compétitivité prix et stabilité  
de la marge commerciale**

**Réduction annuelle des frais  
généraux de 0,10% (en % du  
CA)**

**Le résultat opérationnel  
avant éléments non  
courants devrait croître  
au moins au même rythme  
que le CA**

**Optimisation des  
investissements et  
du besoin en fonds  
de roulement**

**Cash-flow libre de 1,5 Md€ par an**



**Ambitions 2008-2010 : accélération de la croissance  
et augmentation du retour aux actionnaires**

**Optimisation de l'allocation  
du capital**

### Nous nous engageons à poursuivre sans cesse l'optimisation du portefeuille (1/2)

---

- Critères inchangés pour évaluer la nature stratégique d'une activité
  - Part de marché et potentiel de croissance
  - Notoriété de la marque
  - Retour sur capitaux investis
  
- En 2005/06, cession de 9 activités non stratégiques et insuffisamment rentables :
  - Produit de cession de plus de 2,0 Md€
  - 3,3 Md€ de CA et 86 M€ de pertes opérationnelles déconsolidés
  - Impact sur le ROCE : +1,3%

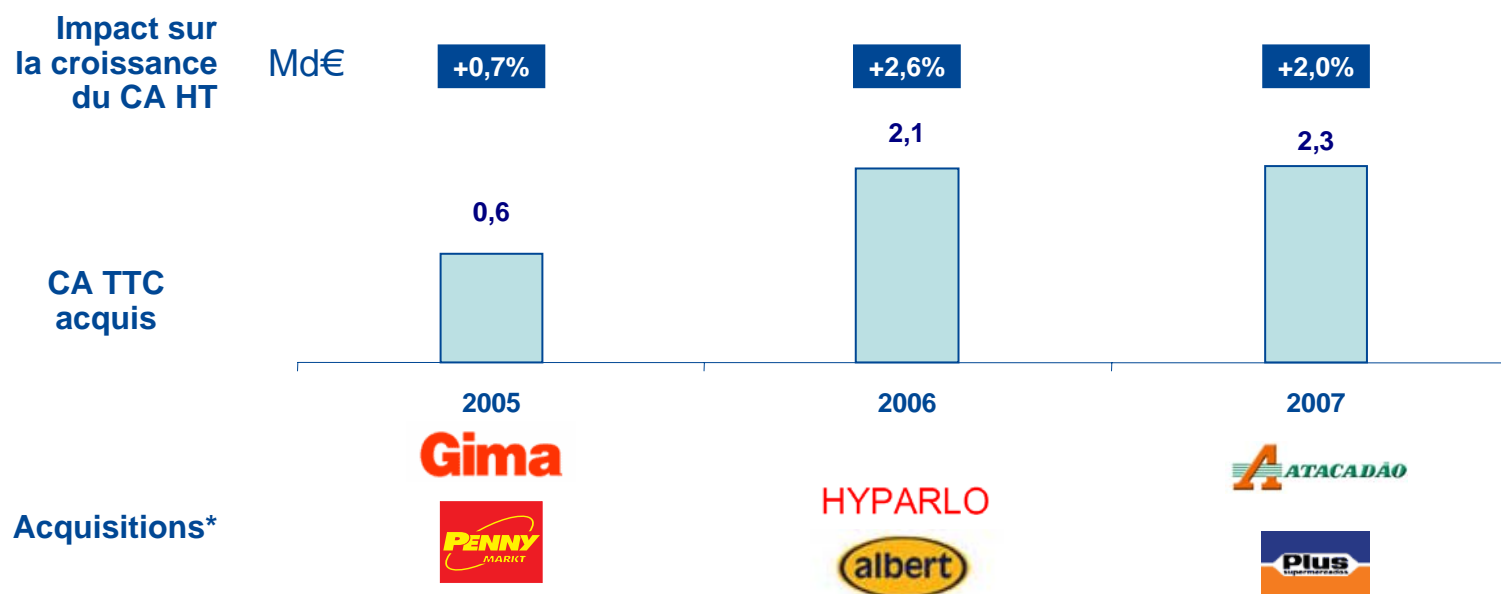
### Nous nous engageons à poursuivre sans cesse l'optimisation du portefeuille (2/2)

---

- Optimisation permanente du portefeuille d'activités et de magasins :
  - Programme de cessions en 2007/2008 : env. 1,5 Md€
  - Impact sur le ROCE : +0,5%
  - Chaque pays doit gérer activement et en permanence son portefeuille d'activités et de magasins (ex. Belgique, Italie)
  
- Remise en question permanente des actifs / pays / formats

### Accélération de la croissance grâce aux acquisitions tactiques

- Une source de croissance supplémentaire
  - Renforcement de nos positions déjà solides pour saturer les marchés grâce à notre stratégie multiformat
  - Renforcement de nos positions sur les marchés en forte croissance
  - Les acquisitions réalisées en 2007 auront un impact positif de 1% sur la croissance du CA HT en 2008



\* Année de signature

### Poursuite d'une stratégie de croissance externe active et rigoureuse

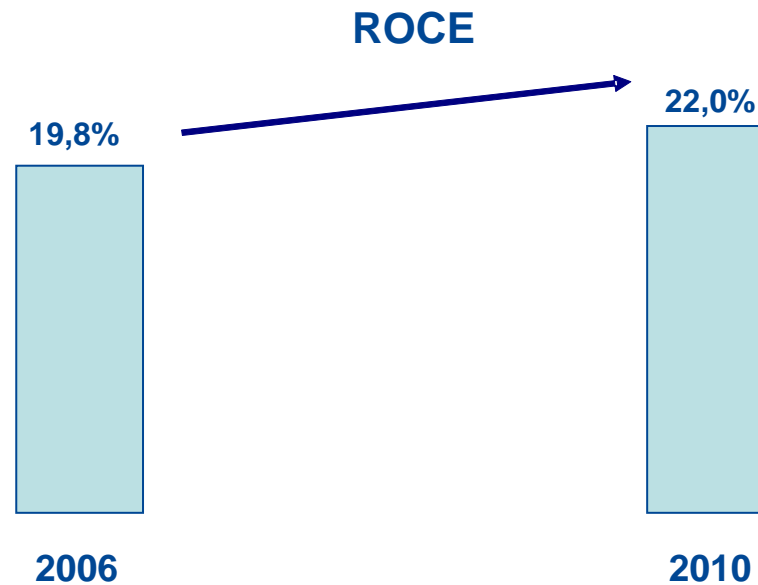
---

- Critères d'investissement très sélectifs
  - Positionnement sur le marché / potentiel de croissance
  - Risque d'intégration opérationnelle limité
  - Caractère relatif

**Composante essentielle de notre modèle, notre stratégie de croissance externe active est confortée par la solidité de notre structure financière**

## Amélioration du ROCE

- Nous allons continuer d'améliorer le ROCE dans les prochaines années



- L'amélioration du ROCE proviendra essentiellement des pays hors G4

**En synthèse : optimisation de l'allocation du capital**

**Poursuite de la rationalisation  
(programme de cession de 1,5 Md€ en 2007-08)**

**Revue permanente /  
cession d'actifs non stratégiques**

**Recherche active et  
sélection rigoureuse  
des acquisitions tactiques**

**Amélioration du ROCE, de près de 20% en 2006,  
à au moins 22% en 2010**



**Ambitions 2008-2010 : accélération de la croissance  
et augmentation de la rémunération des actionnaires**

**Gérer activement le bilan et valoriser  
les actifs immobiliers**



### Immobilier : objectifs de Carrefour

---

- Maintenir le contrôle stratégique et opérationnel à long terme des actifs immobiliers commerciaux
- Saisir les opportunités de création de valeur liées aux actifs immobiliers
- Dédier une équipe experte en immobilier, rôle stratégique pour le développement
- Gérer de façon active le bilan du Groupe

### Immobilier : valorisation entre 20Md€ et 24Md€

- Magasins (en propriété) → 17Md€ - 20Md€
- Centres commerciaux (en propriété) ▶ 1Md€ - 1,5Md€
- Autres → 2Md€ - 2,5Md€

▶ **Valorisation totale des actifs immobiliers**      **20Md€ - 24Md€**

▶ **Valeur comptable**      **11Md€\***

**L'immobilier est une composante essentielle de la création de valeur de Carrefour**

\* Terrains et constructions + immeubles de placement

### Futur périmètre de Carrefour Property

---

- Des actifs de premier plan en France, en Espagne et en Italie : hypermarchés, supermarchés, galeries commerciales et projets
- Une surface de vente totale des magasins d'environ 3,7 millions de m<sup>2</sup>
- Environ 280 hypermarchés et 540 supermarchés
- Une valeur d'environ 60% de l'ensemble des actifs immobiliers du Groupe

### Immobilier : l'opération envisagée

---

- Création d'un véhicule immobilier dédié pour Carrefour en Europe
- Conservation du contrôle de cette filiale immobilière à long terme
- Levée de fonds d'environ 3 Md€ auprès de partenaires institutionnels stratégiques spécialisés dans l'immobilier et introduction en bourse
- Calendrier : 2008, en fonction des conditions du marché



**Ambitions 2008-2010 : accélération de la croissance  
et augmentation du retour aux actionnaires**

## **Conclusion**

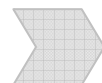
### L'accélération de la croissance nous permettra d'augmenter le retour aux actionnaires

**Croissance du résultat opérationnel au moins en ligne avec celle du chiffre d'affaires**



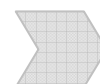
**Croissance des dividendes en ligne avec le résultat net Part du Groupe**

Cash flow libre annuel de 1,5md€ par an



Accélération de la croissance via acquisitions tactiques et relatives

Cessions et transaction immobilière potentielle Carrefour Property



4.5md€\* rendus aux actionnaires

### L'accélération de la croissance nous permettra d'augmenter le retour aux actionnaires

Croissance du résultat opérationnel au moins en ligne avec celle du chiffre d'affaires



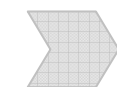
Croissance des dividendes en ligne avec le résultat net Part du Groupe

**Cash flow libre annuel de 1,5md€ par an**



**Accélération de la croissance via acquisitions tactiques et relatives**

Cessions et transaction immobilière potentielle Carrefour Property



4.5md€\* rendus aux actionnaires

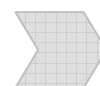
### L'accélération de la croissance nous permettra d'augmenter le retour aux actionnaires

Croissance du résultat opérationnel au moins en ligne avec celle du chiffre d'affaires



Croissance des dividendes en ligne avec le résultat net Part du Groupe

Cash flow libre annuel de 1,5md€ par an



Accélération de la croissance via acquisitions tactiques et relatives

**Cessions et transaction immobilière potentielle Carrefour Property**



**4.5md€\* rendus aux actionnaires**

\*Les produits de cessions déjà annoncées (Portugal et Suisse), environ 800m€, seront retournés par un programme de rachat d'actions d'ici à l'AG 2008



# Résultats semestriels 2007

30 août 2007



# Annexes

## Compte de résultat simplifié du 1<sup>er</sup> semestre 2007

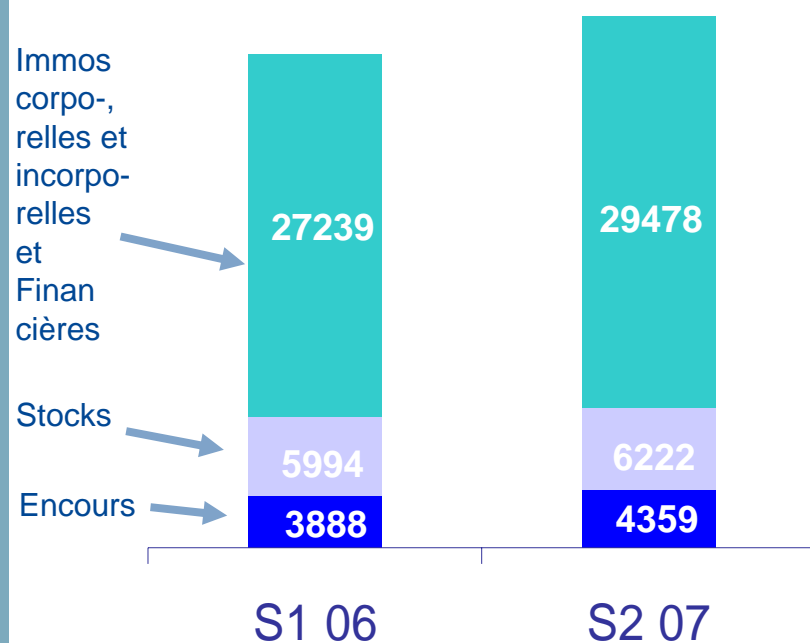
Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Ventes HT</b>	<b>38 844,8</b>	<b>36 822,8</b>	<b>+5,5%</b>
Autres revenus	489,2	496,8	-1,5%
Prix de revient des ventes	(30 584,3)	(28 994,2)	+5,5%
<b>Marge des Activités Courantes</b>	<b>8 749,7</b>	<b>8 325,4</b>	<b>+5,1%</b>
Frais généraux	(6 563,2)	(6 197,5)	+5,9%
<b>Résultat opérationnel avant Amort/ prov</b>	<b>2 186,5</b>	<b>2 127,9</b>	<b>+2,8%</b>
<b>Résultat opérationnel av. éléments non courants</b>	<b>1 363,8</b>	<b>1 359,6</b>	<b>+0,3%</b>
<i>% Marge</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,7%</i>	
Produits et charges non courants	23,0	(9,1)	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 386,9</b>	<b>1 350,6</b>	<b>+2,7%</b>
Frais financiers	(248,1)	(238,5)	+4,0%
Impôts sur les bénéfices	(328,7)	(327,6)	
<b>Résultat net des activités poursuivies,</b>	<b>740,8</b>	<b>739,8</b>	<b>+0,1%</b>
<b>PdG</b>			
Impact des Activités cédées	(11,8)	(34,2)	
<b>Résultat net PdG</b>	<b>729,1</b>	<b>705,7</b>	<b>+3,3%</b>

Ratios-clés opérationnels S1 2007

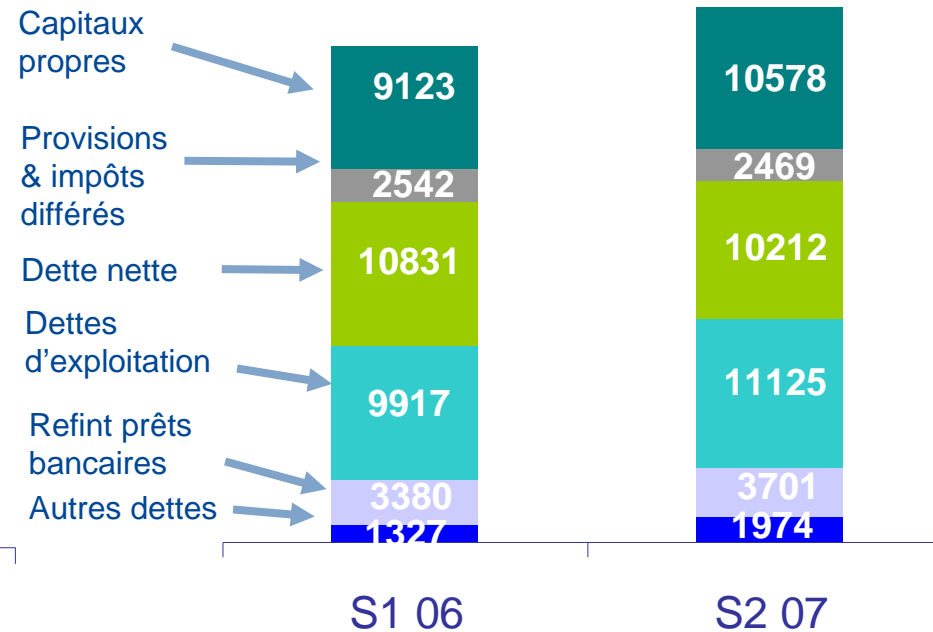
Millions d'€	S1 2007	S1 2006	Variation
<b>Ventes HT</b>	<b>38 844,8</b>	<b>36 822,8</b>	<b>+5,5%</b>
<b>Autres revenus</b>	<b>489,2</b>	<b>496,8</b>	<b>-1,5%</b>
Marge des activités courantes en % du CA	22,5%	22,6%	
Frais généraux en % du CA	(16,9%)	(16,8%)	
ACDA – en % du CA	5,6%	5,8%	
Amortissements / provisions en % du CA	(2,1%)	(2,1%)	
Résultat opérationnel – <i>avant éléments non courants</i> – en % du CA	3,5%	3,7%	
Résultat opérationnel en % du CA	3,6%	3,7%	
Taux effectif d'impôts	28,9%	29,5%	

Bilan simplifié S1 2007

ACTIF



PASSIF



## Tableau de cash flow simplifié S1 2007

Millions d'€	S1 2007	S1 2006
<b>Dette nette à l'ouverture</b>	<b>(6 309)</b>	<b>(6 790)</b>
<b>Autofinancement</b>	<b>1 637</b>	<b>1 587</b>
Variation du BFR	(2 030)	(2 725)
<b>Autofinancement av. Impact sociétés cédées</b>	<b>(393)</b>	<b>(1,138)</b>
Impact sociétés cédées	(28)	(370)
<b>Cash flow opérationnel</b>	<b>(421)</b>	<b>(1 508)</b>
<b>Investissements opérationnels</b>	<b>(1 144)</b>	<b>(1 161)</b>
Variation des encours à la consommation	(354)	(201)
Impact des sociétés cédées	(26)	(97)
<b>Cash flow libre</b>	<b>(1 945)</b>	<b>(2 967)</b>
Investissements financiers	(1 021)	(485)
Cessions	232	254
Autres	(227)	14
<b>Cash flow après investissements</b>	<b>(2 962)</b>	<b>(3 184)</b>
Dividendes / augmentation de capital	(794)	(785)
Autres (actions propres, changes et ch. de périmètre)	(148)	(73)
<b>Dette nette à fin de période</b>	<b>(10 212)</b>	<b>(10 831)</b>

## Croissance des ventes, de l'ACDA et du résultat opérationnel (avant éléments non courants)

<i>% croissance S1 07 vs. S1 06</i>	<b>Ventes</b>	<b>ACDA</b>	<b>Résultat Opérationnel*</b>
<b>France</b>	<b>+1,0%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-5,8%</b>
<b>Europe</b>	<b>+6,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-4,4%</b>
<b>Amérique Latine</b>	<b>+23,4%</b>	<b>+42,5%</b>	<b>+108,2%</b>
<b>Asie</b>	<b>+14,2%</b>	<b>+23,5%</b>	<b>+30,4%</b>
<b>Total</b>	<b>+5,5%</b>	<b>+2,8%</b>	<b>+0,3%</b>

\* Résultat opérationnel avant éléments non courants



## Des acquisitions qui viennent conforter nos perspectives de croissance

	Description	Date de consolidation
Ahold Pologne	CA TTC: 600 M€ en année pleine 194 magasins (180,000m <sup>2</sup> ) VE / CA: près de 60%	Juillet 2007
Atacadao Brésil	CA TTC: 1,7 Md€ en année pleine 34 magasins (210,000m <sup>2</sup> ) VE / CA: près de 50%	Mai 2007
Tengelmann Esp.	CA TTC: 500 M€ en année pleine 250 magasins (170,000m <sup>2</sup> ) VE / CA: près de 50%	TBC

## Parc magasins consolidés à fin 1<sup>er</sup> semestre 2007

	HYPER	SUPER	HARD DISC	CASH & C	PROXIMITE	TOTAL
Argentine	57	93	324			474
Brésil	145	35	227			407
Colombie	35					35
<b>AMERIQUE</b>	<b>237</b>	<b>128</b>	<b>551</b>			<b>916</b>
Chine	99		269			368
Taiwan	47					47
Indonésie	30					30
Malaisie	10					10
Singapour	2					2
Thaïlande	25					25
<b>ASIE</b>	<b>213</b>		<b>269</b>			<b>482</b>
<b>FRANCE</b>	<b>194</b>	<b>613</b>	<b>822</b>	<b>77</b>		<b>1 706</b>
Espagne	149	83	1 889			2 121
Belgique	56	79				135
Grèce	25	189	295		33	542
Italie	56	245		17	175	493
Pologne	50	84				134
Portugal			332			332
Turquie	16	92	420			528
Roumanie	7					7
<b>EUROPE</b>	<b>359</b>	<b>772</b>	<b>2 936</b>	<b>17</b>	<b>208</b>	<b>4 292</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>1 003</b>	<b>1 513</b>	<b>4 578</b>	<b>94</b>	<b>208</b>	<b>7 396</b>

## Chiffre d'affaires HT par format / zone – S1 2007

Millions d'€	France	Europe	Amériques	Asie	Total	% Ventes
Hypermarchés	9 612	7 784	2 840	2 715	<b>22 951</b>	59,1%
Supermarchés	4 000	2 582	303		<b>6 885</b>	17,7%
Hard discount	1 321	2 031	283	45	<b>3 680</b>	9,5%
Autres	3,194	2,080	54		<b>5 328</b>	13,7%
<b>Total</b>	<b>18 127</b>	<b>14 478</b>	<b>3 480</b>	<b>2 760</b>	<b>38 845</b>	<b>100%</b>
% Zone	46,7%	37,3%	8,9%	7,1%	<b>100%</b>	

## Parc sous enseignes à fin 1<sup>er</sup> semestre 2007

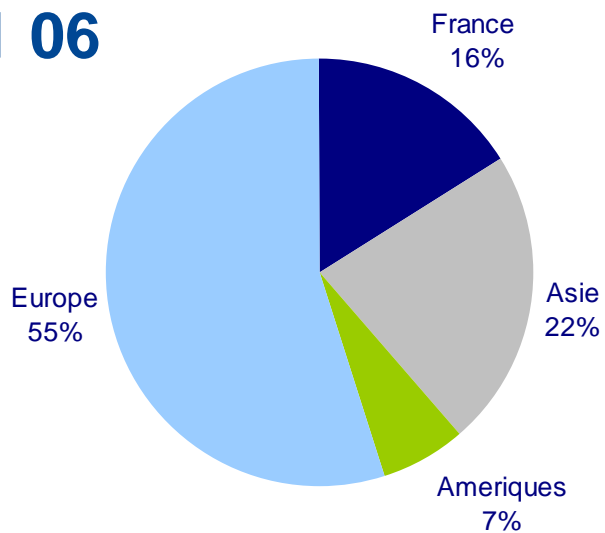
	HYPER	SUPER	HARD DISC	CASH & C	PROXIMITE	TOTAL
Argentine	57	93	381			531
Brésil	145	35	270			450
Colombie	35					35
<b>AMERIQUE</b>	<b>237</b>	<b>128</b>	<b>651</b>			<b>1 016</b>
Chine	99		269			368
Japon	7					7
Taiwan	47					47
Indonésie	30					30
Malaisie	10					10
Singapour	2					2
Thaïlande	25					25
<b>ASIE</b>	<b>220</b>		<b>269</b>			<b>489</b>
<b>FRANCE</b>	<b>218</b>	<b>1 016</b>	<b>869</b>	<b>134</b>	<b>1 653</b>	<b>3 890</b>
Espagne	155	83	2 738			2 976
Belgique	56	279			243	578
Grèce	25	200	391		197	813
Italie	57	469		20	999	1 545
Pologne	50	84				134
Portugal			447			447
Turquie	16	92	493			601
Roumanie	7					7
Autres	37	107			59	203
<b>EUROPE</b>	<b>403</b>	<b>1 314</b>	<b>4 069</b>	<b>20</b>	<b>1 498</b>	<b>7 304</b>
<b>TOTAL GROUP</b>	<b>1 078</b>	<b>2 458</b>	<b>5 858</b>	<b>154</b>	<b>3 151</b>	<b>12 699</b>

## Chiffre d'affaires TTC sous enseigne par format / zone – S1 07

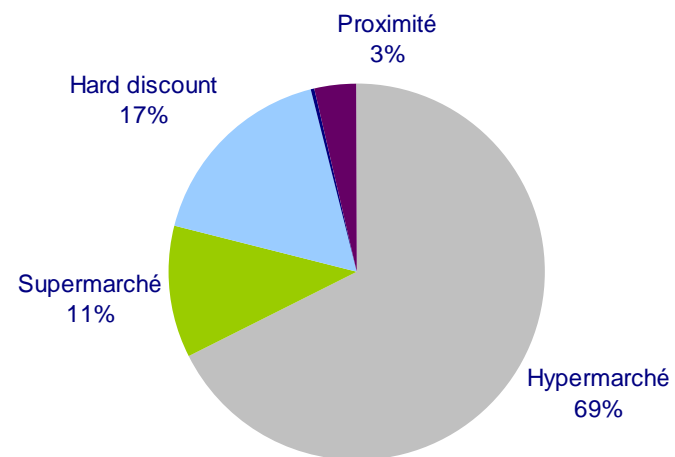
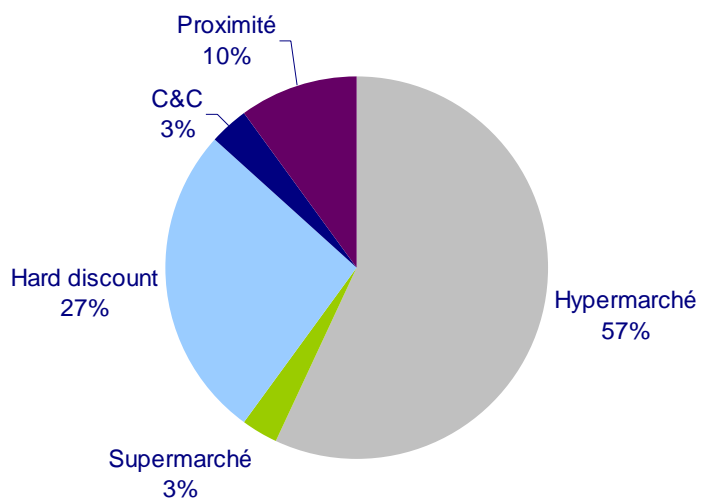
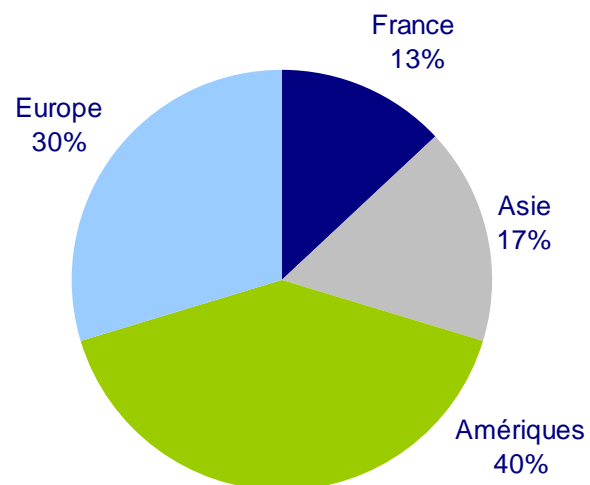
Millions d'€	France	Europe	Amériques	Asie	Total	% Ventes
Hypermarchés	11 539	10 238	3 352	2 998	<b>28 128</b>	<b>58,3%</b>
Supermarchés	6 720	4 452	366		<b>11 539</b>	<b>23,9%</b>
Hard discount	1 505	2 843	386	52	<b>4 787</b>	<b>9,9%</b>
Autres	2 456	1 338	34		<b>3 827</b>	<b>7,9%</b>
<b>Total</b>	<b>22 220</b>	<b>18 871</b>	<b>4 138</b>	<b>3 050</b>	<b>48 281</b>	<b>100%</b>
% Zone	<b>46,0%</b>	<b>39,1%</b>	<b>8,6%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100%</b>	

## Expansion au S1 06 et S1 07 par zone et par format en m<sup>2</sup>

**S1 06**



**S1 07**



## Effets calendaires estimés France 2007 (en %)

