



## Résultats Annuels 2011

Légère croissance des ventes, soutenue par les marchés émergents

Résultat Opérationnel Courant de 2,2 Md€

Résultat net, part du Groupe, en baisse de 14%, affecté par des éléments exceptionnels significatifs

Dette nette réduite de plus d'un milliard à 6,9 Md€

Proposition de distribution d'un dividende de 0,52€ par action pour l'exercice 2011, payable en numéraire ou en titres

(en millions d'euros)	2010 retraité <sup>1</sup>	2011	Var.
Chiffres d'affaires hors taxes	80 511	81 271	0,9%
Résultat opérationnel courant avant amortissements et provisions (EBITDA)	4 377	3 883	(11,3%)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2 701</b>	<b>2 182</b>	<b>(19,2%)</b>
Produits et charges non courants	(999)	(2 662)	Na
Résultat net des activités abandonnées, part du Groupe	93	2 573	Na
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>433</b>	<b>371</b>	<b>(14,3%)</b>
<b>Dette nette à fin 2011</b>	<b>7 998</b>	<b>6 911</b>	<b>(13,6%)</b>

### Faits marquants 2011

- Légère croissance des ventes: +0,9% à 81,3Md€ (+0,4% hors essence à taux de changes constants), soutenue par les marchés émergents (+8,4% à changes constants)
- Résultat opérationnel courant de 2 182m€ (-19,2%), affecté par les hypermarchés en France et par la Grèce
- Charges non courantes de 2 662m€, dont 2 162m€ de charges d'impairment, principalement en Italie
- Résultat net des activités abandonnées, part du Groupe, de 2 573m€, reflétant la scission de nos activités hard discount DIA et la vente de nos activités en Thaïlande
- Résultat net, part du groupe, de 371m€, en baisse de 14,3% dû à des éléments exceptionnels significatifs
- Scission de DIA finalisée en juillet 2011

### Revue d'activité 2011

- **France** : rentabilité pénalisée notamment par des problèmes opérationnels en hypermarchés ; bonne performance de nos supermarchés et de nos formats de proximité
- **Europe** : Résultats mitigés dans un contexte difficile, en particulier en Europe du Sud, marqués par un redressement confirmé en Belgique et Pologne, une érosion limitée de la rentabilité en Espagne mais une sous-performance en Italie, et une activité en Grèce très fortement affectée par la crise
- **Pays émergents** : en Amérique latine et en Asie, croissance robuste des ventes (+7,4%) et de la rentabilité (+12,8%), avec une poursuite du redressement de nos hypermarchés au Brésil
- Croissance solide et soutenue des **Services Financiers**

<sup>1</sup> Compte de résultat ajusté de la déconsolidation de DIA

## Planet

- 81 Carrefour Planet à fin 2011, représentant environ 10% des ventes du groupe
- **Ventes et résultats** : Performance des magasins Planet supérieures aux magasins non convertis, mais résultats inférieurs aux attentes, principalement en raison de conditions macro-économiques exceptionnelles en Europe du Sud affectant les ventes non-alimentaires et de problèmes opérationnels en France.
- Des décisions pragmatiques dans un contexte de discipline financière stricte :
  - Revue à la baisse significative des conversions pour 2012 : 11 magasins transformés
  - Au-delà de ces 11 magasins, déploiement en suspens : analyse et optimisation du modèle des magasins déjà convertis ; baisse des coûts de conversion avant tout nouveau déploiement
  - Dans l'intervalle, mise à disposition des bonnes pratiques de Planet à l'échelle du groupe

## Priorités 2012

- Poursuite de l'exécution du plan "RESET" en France : ajuster notre nouvelle organisation en hypermarchés, reconstruire notre équation commerciale et accélérer le développement des Drives et de l'e-commerce
- Mise en œuvre de plans d'action spécifiques en Europe du Sud pour répondre à un contexte difficile : renforcement de notre compétitivité prix avec des promotions moins nombreuses mais plus ciblées, poursuite des économies de coûts, et élargissement de notre offre de produits à marque Carrefour
- Poursuite de notre croissance dans les marchés émergents, avec des investissements centrés sur la Chine, le Brésil et l'Indonésie
- Politique financière : discipline en matière de coûts et de trésorerie
  - **Discipline dans la gestion du cash**: poursuite de nos initiatives de réduction de coûts, avec un objectif minimum de 400m€ d'économies et une réduction du niveau de nos stocks de 2 jours par rapport à 2011
  - **Contrôle strict de nos investissements**, prévus entre 1,6Md€ et 1,7Md€ en 2012 (contre 2,3Mds€ en 2011); réduction en Europe, niveaux inchangés dans les pays émergents afin de poursuivre notre expansion
  - **Nouvelle politique de distribution de dividendes** : proposition d'un taux de distribution d'environ 45% du résultat net ajusté des éléments exceptionnels.

### Lars Olofsson, Président Directeur Général, a déclaré :

*"2011 a été une année de résultats contrastés pour Carrefour. Les ventes ont légèrement progressé, portées par une solide performance dans les pays émergents, et le Groupe a dépassé son objectif cumulé de réduction de coûts depuis le lancement de notre plan de Transformation. L'environnement difficile auquel nous avons dû faire face tout au long de l'année, notamment en Europe du Sud, et la sous-performance des hypermarchés en France ont entraîné une baisse de notre résultat opérationnel courant. Notre résultat net a été fortement affecté par des éléments exceptionnels très significatifs, largement non cash, dont une charge de dépréciation en Italie.*

*En 2012, Carrefour va capitaliser sur ses atouts tout en observant une discipline financière stricte pour s'adapter à un environnement toujours contraignant. Carrefour poursuivra la mise en œuvre de ses plans d'action en France et en Europe du Sud combinant prix bas, des promotions plus ciblées et une offre enrichie de produits à marque Carrefour. Nous ajusterons de manière pragmatique le déploiement de Planet aux contraintes de l'environnement. Dans le même temps, Carrefour va accélérer sa stratégie multi-canal en augmentant considérablement son nombre de Drive et en développant son activité e-commerce, tout en poursuivant son expansion dans les pays émergents. »*

Le Conseil d'Administration de Carrefour, réuni le 7 mars 2012, a examiné et arrêté les comptes consolidés 2011 du groupe. Il a été décidé de proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires du 18 juin prochain un dividende de 0,52€ par action au titre de l'exercice 2011 (contre 1,08€ au titre de l'exercice 2010), payable en numéraire ou en titres. Ce dividende sera proposé pour mise en paiement le 27 juillet 2012.

## Performance par zone

	Ventes par zone				Résultat opérationnel courant par zone		
	2010 retraité	2011	Var.	Variation à changes constants, hors essence	2010 retraité	2011	Var.
Millions d'€ (HT)							
France	34 907	35 179	0,8%	-1,2%	1 274	862	-32,4%
Europe	24 763	23 699	-4,3%	-4,3%	706	508	-28,1%
Amérique latine	13 919	15 082	8,4%	10,1%	434	554	27,5%
Asie	6 923	7 312	5,6%	5,1%	286	258	-9,7%
<b>Total</b>	<b>80 511</b>	<b>81 271</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,4%</b>	<b>2 701</b>	<b>2 182</b>	<b>-19,2%</b>

### France

En France, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,2% hors essence, principalement du fait de la sous-performance de nos hypermarchés. La marge commerciale hors essence est légèrement en baisse, pénalisée par une hausse des prix des matières premières et une pression concurrentielle soutenue, même si elle s'améliore légèrement sur le deuxième semestre, avec des investissements prix qui ont été partiellement compensés par une diminution de notre activité promotionnelle. Les frais généraux sont en hausse, notamment en hypermarchés, affectés par de nouvelles lois. Le résultat opérationnel courant baisse de 32,4% à 862m€. Les supermarchés, les magasins de proximité et les services financiers enregistrent une bonne résistance de leur rentabilité.

### Europe

En Europe, le chiffre d'affaires baisse de 4,3% hors essence et à taux de changes constants (-4,3% publié). Dans l'ensemble des pays, les ventes sont pénalisées par un environnement économique difficile, plus particulièrement en Europe du Sud notamment à la fin de l'année. Au total, le résultat opérationnel courant s'établit à 508m€, en baisse de 28,1% par rapport à 2010. La baisse des ventes de 1Md€ pèse sur la profitabilité et efface la bonne résistance de la marge commerciale ainsi que les efforts pour contenir les frais généraux.

Notre performance opérationnelle varie largement d'un pays à l'autre, la Grèce (et de façon moindre l'Italie) expliquant largement la baisse de notre marge opérationnelle. La marge opérationnelle en Belgique se redresse tandis que la marge opérationnelle en Espagne résiste bien malgré une légère érosion.

### Amérique latine

La croissance des ventes en Amérique latine est restée solide (+10,1% à taux de changes constants hors essence et +8,4% en publié) portée par de solides performances en comparable et une expansion soutenue dans l'ensemble de la zone. Le résultat opérationnel courant augmente de 27,5% à 554m€, entraînant ainsi une forte hausse de la marge opérationnelle (+60pb), qui s'est accélérée au second semestre.

La hausse de la rentabilité est largement liée au redressement des hypermarchés au Brésil. Les marges opérationnelles en Argentine et en Colombie résistent.

### Asie

Les ventes en Asie augmentent de 5,1% à taux de changes constants (+5,6% à taux de changes courants) soutenues par une expansion continue. Néanmoins, la croissance des ventes a décéléré au second semestre, notamment en non-alimentaire en Chine. Alors que la marge commerciale se maintient, la moindre croissance des ventes à la fin de l'année a pesé sur le résultat opérationnel courant, en baisse de 9,7% à 258m€. La marge opérationnelle en Chine diminue, alors qu'elle ressort en hausse à Taïwan et en Indonésie, qui continue d'afficher une solide performance.

## Analyse des résultats 2011

### Compte de résultat

- Le **chiffre d'affaires** est en hausse de 0,9% par rapport à 2010 retraité de DIA, et augmente de 0,4% hors essence et à taux de changes constants
- La **marge des activités courantes**, en pourcentage du chiffre d'affaires, est en baisse de 20 points de base mais en hausse de 10 points de base hors essence, globalement résistante dans un contexte de hausse des prix des matières premières et malgré des gains aux achats de 58m€, cependant inférieurs à notre objectif.
- Les **économies de coûts logistiques et de frais généraux** s'élèvent respectivement à 55m€ et 394m€, soit des économies de coûts totales de 449m€, légèrement en dessous de notre objectif de 480m€ pour l'année. Ces économies de coûts n'ont compensé que partiellement les effets de l'inflation et de l'expansion. Les frais généraux, incluant les coûts d'actifs, sont en hausse de 3,3%, soit 50pb en % du chiffre d'affaires.
- Le **résultat opérationnel courant** baisse de 19,2 % à 2 182m€.
- Les **charges non courantes** s'élèvent à 2 662m€. Les principaux éléments sont les suivants: 2 162m€ de charges de dépréciations (principalement en Italie), 245m€ de taxes indirectes, 89m€ de charges de restructuration, 120m€ liés au Plan de Transformation, 255m€ de plus-values, 156m€ de provisions pour litiges sociaux et 145m€ de charges non courantes diverses.
- En conséquence, le **résultat opérationnel du Groupe** est de -481m€ contre 1 703m€ en 2010
- Le **total des charges financières** est en hausse de 16,9% à 757m€: les charges d'intérêt sont en baisse de 11,6% à 482m€ alors que les autres charges financières ont presque doublé et s'établissent à 275m€, incluant 151m€ de charges exceptionnelles.
- La **charge d'impôts** est de 1 002m€, en hausse de 64,3% par rapport à 2010, principalement liée à la comptabilisation d'une provision pour litige fiscal en Espagne de 268m€ et à la dépréciation de 151m€ d'impôts différés actifs en Italie. Le taux d'impôts est affecté également par la non-déductibilité des charges de dépréciations en Italie.
- Les **intérêts minoritaires** sont en baisse de 76% (33m€ vs 135m€ en 2010), essentiellement du fait de la baisse de la rentabilité en Grèce
- Le **résultat net des activités poursuivies, part du Groupe** ressort à -2 202m€, contre 340m€ en 2010.
- La scission de DIA, effective le 5 juillet, ainsi que la cession de nos activités en Thaïlande sont enregistrées en activités abandonnées, part du Groupe, pour 2 573m€
- En conséquence, le **résultat net, part du Groupe**, est en baisse de 14,3% à 371m€. **Ajusté des éléments exceptionnels, le résultat net des activités poursuivies, part du Groupe**, est de 756m€ contre 1 203m€ en 2010.

### Flux de trésorerie et endettement

- L'**autofinancement publié** ressort à 2 577m€, en baisse de 24,0%. Pour mémoire, notre autofinancement publié intègre DIA pour 12 mois en 2010 et pour 6 mois en 2011. Ajusté des activités abandonnées, l'autofinancement s'établit à 2,4Md€ en 2011 contre 2,9Md€ en 2010, soit un recul de 17% qui reflète la baisse de l'EBITDA (-11%) et une hausse de l'impôt effectivement payé.
- Le **besoin en fonds de roulement** s'est traduit par une sortie de cash de 118m€ (contre 730m€ en 2010), principalement le reflet de la détérioration de notre niveau des stocks.
- Les **investissements opérationnels** sont de 2 330m€, en hausse de 27%, comparés aux 1 832m€ (ex-DIA et Thaïlande) en 2010. La hausse est principalement liée aux investissements de Planet.
- En conséquence, le **cash-flow libre** s'établit à 77m€ contre 839m€ au 31 décembre 2010.
- Le produit de cession de nos activités en Thaïlande, des murs de 97 supermarchés en France et l'impact du transfert de dette vers DIA lors de la scission expliquent la hausse du **cash-flow après investissements** à 1 950m€ en 2011 contre 514m€ en 2010.
- A fin décembre 2011, la dette financière nette s'établit à 6 911m€, en baisse de 13,6% contre 7 998m€ au 31 décembre 2010.

#### AGENDA

Ventes T1 2012 : 12 avril 2012

Relations investisseurs : Sandra Livinec, Alessandra Girolami, Matthew Mellin, Reginald Gillet

Relations actionnaires : Céline Blandineau

Relations Presse : Carrefour : Magali Gabuet Hamonic, Florence Baranes Cohen  
Publicis Consultants

Tél : +33 (0)1 41 04 26 00

Tél : 0 805 902 902 (n° vert en France)

Tél : +33 (0)1 41 04 26 18

Tél : +33 (0)1 57 32 89 99

## ANNEXES

## COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	2010 retraité	2011	% Prog
<b>Chiffre d'affaires hors taxes</b>	<b>80 511</b>	<b>81 271</b>	<b>0,9%</b>
Programme de fidélisation	(774)	(816)	5,5%
Autres revenus	2 103	2 309	9,8%
<b>Revenus totaux</b>	<b>81 840</b>	<b>82 764</b>	<b>1,1%</b>
Prix de revient des ventes	(63 969)	(64 912)	1,5%
Marge des activités courantes	17 871	17 852	(0,1%)
Frais généraux	(13 494)	(13 969)	3,5%
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements et provisions (EBITDA)</b>	<b>4 377</b>	<b>3 883</b>	<b>(11,3%)</b>
Amortissement et provisions	(1 675)	(1 701)	1,5%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2 701</b>	<b>2 182</b>	<b>(19,2%)</b>
Produits et charges non courants	(999)	(2 662)	na
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 703</b>	<b>(481)</b>	<b>na</b>
Résultat financier	(648)	(757)	16,9%
Résultat avant impôts	1 055	(1 238)	na
Impôts sur les résultats	(610)	(1 002)	64,3%
Résultat net courant des sociétés intégrées	445	(2 240)	
Sociétés mises en équivalence	34	64	88,7%
Intérêts minoritaires	(139)	(25)	(81,7%)
<b>Résultat net courant- Part du Groupe</b>	<b>340</b>	<b>(2 202)</b>	
Impact des activités abandonnées, part du Groupe	93	2 573	
Impact des activités abandonnées, part des minoritaires	(4)	7	
Résultat net total	568	404	
Résultat net- part du Groupe	433	371	

## PRINCIPAUX RATIOS

	2010 retraité	2011
Marge brute/Chiffre d'affaires	22,2%	22,0%
Frais généraux/Chiffre d'affaires	16,8%	17,2%
Résultat opérationnel courant /Chiffre d'affaires	3,4%	2,7%
Résultat opérationnel / Chiffre d'affaires	2,1%	(0,6%)

<b>BILAN CONSOLIDE</b>
------------------------

(en millions d'euros)	2010 retraité	2011
<b>ACTIF</b>		
Immobilisations incorporelles	12 930	9 706
Immobilisations corporelles	15 297	13 771
Immobilisations financières	1 798	1 713
Impôts différés actifs	766	745
Immeubles de placement	536	507
Encours des sociétés financières – Part à plus d'un an	2 112	2 236
<b>Actifs non courants</b>	<b>33 440</b>	<b>28 676</b>
Stocks	6 994	6 848
Créances commerciales	2 555	2 782
Encours des sociétés financières – Part à moins d'un an	3 444	3 384
Autres actifs	1 664	1 437
Actifs financiers courants	1 811	911
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 271	3 849
<b>Actifs courants</b>	<b>19 739</b>	<b>19 211</b>
Actifs non courants des actifs abandonnés	472	44
<b>TOTAL</b>	<b>53 650</b>	<b>47 931</b>
<b>PASSIF</b>		
Capitaux propres, part du Groupe	9 584	6 617
Intérêts minoritaires dans les sociétés consolidées	979	1 009
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 563</b>	<b>7 627</b>
Impôts différés passifs	560	586
Provisions pour risques et charges	3 188	3 680
Emprunts – Part à plus d'un an	10 365	9 523
Refinancement des encours clients – Part à plus d'un an	493	419
<b>Passifs non courants</b>	<b>14 605</b>	<b>14 208</b>
Emprunts – Part à moins d'un an	2 715	2 149
Fournisseurs	16 796	15 362
Refinancement des encours clients – Part à moins d'un an	4 527	4 482
Autres passifs	4 122	4 104
<b>Passifs courants</b>	<b>28 160</b>	<b>26 096</b>
Passifs non courants des activités abandonnées	321	0
<b>TOTAL</b>	<b>53 650</b>	<b>47 931</b>

<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</b>
---

(en millions d'euros)	2010 retraité	2011
<b>DETTE NETTE D'OUVERTURE</b>	<b>(6 600)</b>	<b>(7 998)</b>
Autofinancement	3 392	2 577
Variation des besoins en fonds de roulement	(730)	(118)
Autres	158	(111)
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation (hors soc.fin)</b>	<b>2 821</b>	<b>2 348</b>
Investissements opérationnels	(1 832)	(2 330)
Fournisseurs d'immobilisations	165	206
Autres	(315)	(147)
<b>Cash-Flow libre</b>	<b>839</b>	<b>77</b>
Investissements financiers	(143)	(71)
Cessions	262	523
Autres	(445)	1 421
<b>Cash-Flow après investissements</b>	<b>514</b>	<b>1 950</b>
Dividendes et augmentation de capital	(847)	(775)
Acquisitions ou cessions de participation sans changement de contrôle	218	(13)
Actions propres	(943)	(126)
<b>Autres</b>	<b>(338)</b>	<b>50</b>
<b>DETTE</b>	<b>(7 998)</b>	<b>(6 911)</b>

<b>VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</b>
---------------------------------------

(en millions d'euros)	Bénéfices non distribués	Capitaux propres Part du Groupe	Intérêts minoritaires
<b>Situation au 31 décembre 2010</b>	<b>10 563</b>	<b>9 584</b>	<b>978</b>
Résultat de l'exercice 2011	404	371	33
Dividendes au titre de l'exercice 2010	(813)	(708)	(105)
Augmentation de capital et primes	36	0	36
Variation de l'écart de conversion	(324)	(293)	(31)
Actions propres (net d'impôt)	(73)	(73)	0
Distribution d'actifs non monétaires sous forme de dividendes (scission de DIA)	(2 230)	(2 230)	0
Autres	63	(33)	96
<b>Situation au 31 décembre 2011</b>	<b>7 627</b>	<b>6 618</b>	<b>1 008</b>

<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE AJUSTE DES ELEMENTS EXCEPTIONNELS</b>
--

<b>(en millions d'euros)</b>	<b>2010 retraité</b>	<b>2011</b>	<b>% Prog.</b>
<b>Résultat net- Part du Groupe</b>	<b>433</b>	<b>371</b>	<b>(14, 3%)</b>
Retraitement des produits et charges non courants	999	2 662	
Retraitement d'éléments exceptionnels dans le résultat financier	35	151	
Effet impôt des éléments retraités	(179)	(211)	
Retraitement de la part des minoritaires	6	(63)	
Retraitement d'éléments exceptionnels dans la charge d'impôts	0	418	
Retraitement du résultat des activités abandonnées	(93)	(2 573)	
<b>Résultat net ajusté des éléments exceptionnels, Part du Groupe</b>	<b>1 203</b>	<b>756</b>	<b>(37, 2%)</b>



---

## DEFINITIONS

### ▪ **Marge des activités courantes**

La marge des activités courantes correspond à la somme du chiffre d'affaire hors taxes et des autres revenus, diminuée du coût des programmes de fidélisation et du prix de revient des ventes. Le prix de revient des ventes intègre outre les achats et variations de stock, d'autres coûts essentiellement composés des coûts des produits vendus par les sociétés financières, des produits liés à l'escompte ainsi que des écarts de change générés par les achats de marchandises.

### ▪ **Résultat opérationnel courant avant amortissements et provisions**

Le résultat opérationnel courant avant amortissements et provisions correspond à la marge des activités courantes diminuée des frais généraux.

### ▪ **Résultat opérationnel courant (ROC)**

Le résultat opérationnel courant correspond à la marge des activités courantes diminuée des frais généraux, des amortissements et provisions.

### ▪ **Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel correspond à la marge des activités courantes diminuée des frais généraux et des amortissements et provisions et des produits et charges non courants.

Sont comptabilisés en produits et charges non courants certains éléments significatifs à caractère inhabituel de par leur nature et leur fréquence tels que des dépréciations d'actifs ou des coûts de restructuration.

### ▪ **ROCE**

Le ROCE est le rapport entre le résultat opérationnel avant éléments non courants et les capitaux employés.

### ▪ **Cash-flow libre**

Le cash flow libre est constitué de l'autofinancement et des variations de besoin en fonds de roulement minorés des investissements opérationnels.