



Carrefour



PROJETS DE SCISSION

3 MARS 2011



AGENDA

- ▶ **Logique des transactions proposées**
- ▶ **Presentation des transactions proposées**
 - ▶ **Scission de 100% de DIA**
 - ▶ **Distribution de 25% de Carrefour Property**
- ▶ **Le nouveau profil de Carrefour**
- ▶ **Q&A**

Présentation des deux transactions proposées

Scission totale de Dia

Simplification de l'organisation du Groupe Concentration sur notre marque

La bonne combinaison de facteurs

- Des synergies limitées
- Une opportunité de développer notre gamme de produits Carrefour Discount
- Un groupe DIA prêt à être autonome
- Une option attractive pour la valeur des actionnaires

**Une transaction qui s'inscrit dans la continuité
de notre stratégie**

Scission de 100%
de DIA

Recentrage sur la marque et l'enseigne Carrefour

- ▶ **La transaction permettra à Carrefour de :**
 - Se concentrer pleinement sur son Plan de Transformation
 - Faire de sa marque phare sa principale priorité
 - Développer davantage Carrefour Discount et les magasins de proximité Carrefour
- ▶ **Dia est un acteur international solide et autonome du Hard Discount avec des interactions limitées avec Carrefour**

Synergies IT	Synergies logistique	Synergies Programme de fidélité	Synergies Ressources Humaines	Synergies Achats & marques propres
aucune	aucune	aucune	aucune	limitées



**Scission de 100%
de DIA**

**Bénéfices pour
Carrefour**

Recentrage sur
la marque Carrefour
et les performances
opérationnelles

Bénéfices pour Dia

Contrôle total de sa
propre stratégie qui
lui permettra de
profiter pleinement
de son potentiel de
croissance

Création de valeur pour les actionnaires de Carrefour



Distribution de 25% de Carrefour Property

Révéler la valeur sous-jacente de nos actifs immobiliers

Mieux gérer nos actifs immobiliers

La bonne combinaison de facteurs

- La bonne approche pour nos actifs immobiliers
- La bonne expertise à présent en place
- Les bonnes conditions de marché

Une transaction qui s'inscrit dans la continuité de notre stratégie

Distribution de 25% de Carrefour Property



- **Une scission partielle de Carrefour Property va permettre à Carrefour de :**
 - Se concentrer sur la gestion de son activité de distributeur
 - Soutenir la compétitivité du groupe au travers du développement de projets sur des sites existants et sur de nouveaux sites
 - Instaurer une discipline de marché et une transparence tout en conservant le contrôle d'actifs stratégiques
 - Cristalliser, révéler et développer la valeur de ses actifs immobiliers en France, Espagne et Italie avec une équipe dédiée de professionnels
- **Une étape logique dans la stratégie immobilière de Carrefour**
 - Optimisation de la création de valeur avec un alignement des indicateurs clés de Carrefour Property sur ceux de l'immobilier
- **La cotation de Carrefour Property représente une alternative d'investissement attractive dans le secteur de l'immobilier commercial**

Distribution de 25% de Carrefour Property



Bénéfices pour les activités de distribution Carrefour

Générer plus de trafic dans les pays du G3 et se concentrer sur les activités de distribution

Bénéfices pour les activités Carrefour Property

Devenir un opérateur leader en Europe avec des opportunités uniques de développement

Rendre les sites plus compétitifs et cristalliser la valeur sous-jacente en capitalisant sur les réserves foncières et les opérations dans les pays du G3

Améliorer la création de valeur pour Carrefour et ses actionnaires

Priorités de 2011

Recentrage sur l'enseigne Carrefour
avec la scission totale de Dia

Une scission totale de Dia engendrerait des coûts d'autonomisation limités

Structure de la transaction

- Scission totale de Dia
- Distribution d'un dividende extraordinaire en juillet aux actionnaires de Carrefour sous la forme d'actions Dia représentant 100% du capital de Dia⁽¹⁾

Impact du Carve-out

- Environ 100m€ de charges exceptionnelles (incluant l'impact fiscal lié aux réorganisations internes, la mise en place d'un financement bancaire, les coûts de transaction, etc.)
- Environ 20m€ par an de coûts de structure additionnels chez Dia pour l'autonomisation des fonctions back-office
- Des disynergies aux achats pour Dia et Carrefour estimées respectivement à environ 25m€ et 10m€
- Carrefour et Dia maintiendront leur partenariat sur les MDD en Europe afin de conserver environ 10m€ de synergies pour Dia et 35m€ pour Carrefour

Chiffres Clés

- Chiffre d'affaires 2010 de 9 588m€ (pro forma)
- EBITDA 2010 de 504m€ ⁽²⁾ (pro forma)

Structure Financière

- Dette financière nette pro forma d'environ 625m€ au 31/12/2010
- Dette financière nette/EBITDA ⁽²⁾ pro forma d'environ 1,2x au 31/12/2010

(1) Actions auto-détenues exclues. (2) Avant 30m€ d'amortissements logistiques

Un spécialiste du HD avec un modèle solide et résistant

1 #3 mondial du HD et #1 sur les marchés émergents

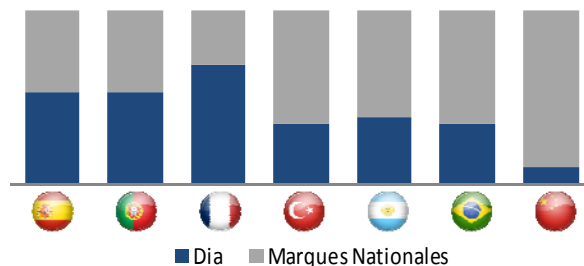
- Présence dans des marchés matures et émergents: Espagne, Portugal, France, Brésil, Argentine, Turquie et Chine



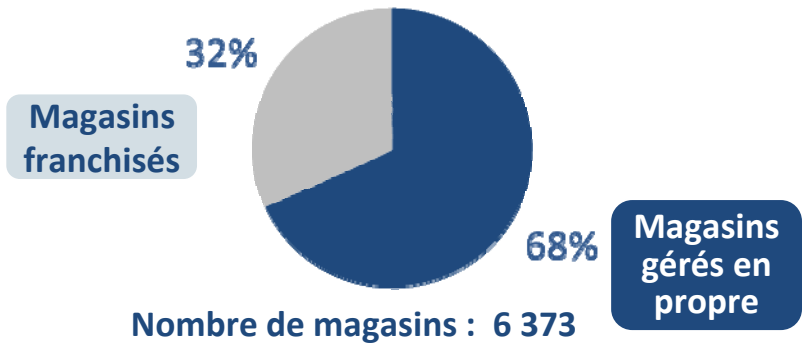
2 Un spécialiste du hard discount

- #1 image prix
- 3 000 références par magasin
- Chaîne d'approvisionnement dédiée
- Forte notoriété de la MDD
- Offre de produits frais

Répartition des ventes par marque

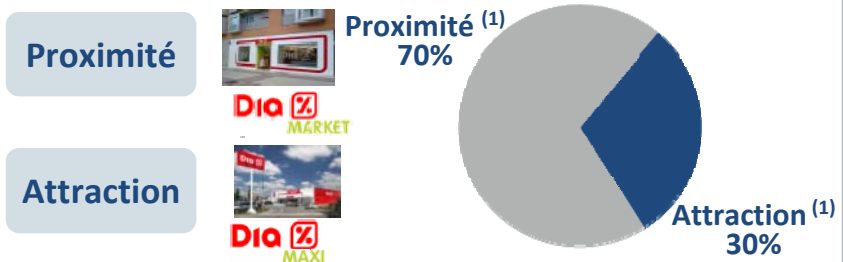


3 Un modèle de détention flexible



4 Une gestion dynamique des magasins

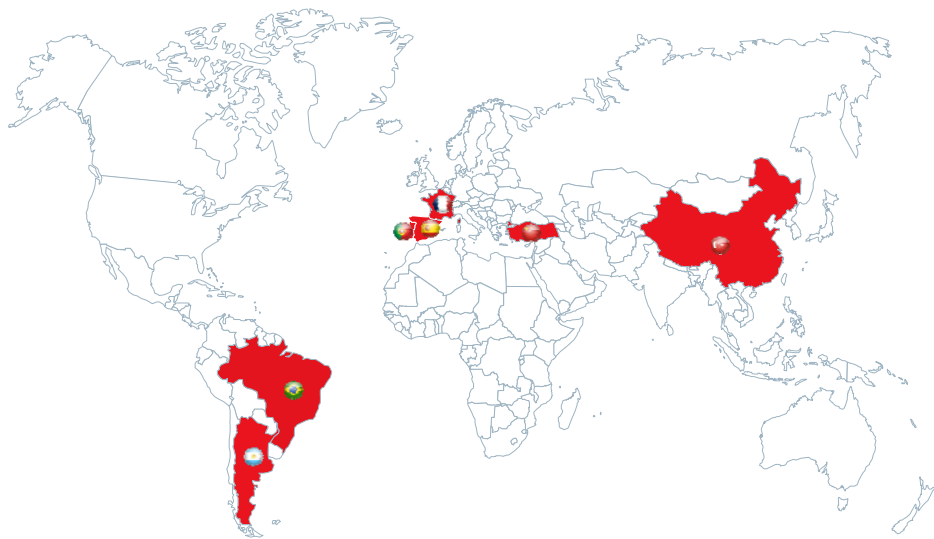
- Plus de 6 300 magasins en exploitation, pour la plupart en location (90%⁽¹⁾)
- Une stratégie reposant sur 2 formats et une gestion locale flexible
- Transformation en cours vers les nouveaux formats Dia Market/Dia Maxi (environ 50% déjà effectuée⁽¹⁾)










(1) Breakdown based on company owned & company operated stores excluding franchises

Dia: #3 mondial sur le Hard Discount et #1 sur les marchés émergents

Un leader mondial avec une assise solide dans les pays développés et émergents




	CA (Mds€)	Nombre de magasins	Date d'entrée	Classement
	4,1Mds€	2 766	1979	1
	0,8Mds€	539	1993	2
	2,5Mds€	936	<i>Intégration de Ed en 2000</i>	3
	1,0Mds€	408	2001	1
	0,6Mds€	448	1997	1
	0,4Mds€	890	1999	2
	0,2Mds€	386	2003	ns
Total	9,6Mds€	6 373		

Des positions de leader en Ibérie, en France et dans les pays émergents

Ibérie

- Marchés matures où la position de leader de Dia permet de générer des cash flows récurrents
- Plan de développement basé sur une modernisation et une transformation des magasins

	CA (Mds€)	EBITDA ⁽¹⁾	Nombre de magasins
	4,9Mds€	372m€	3 305


France

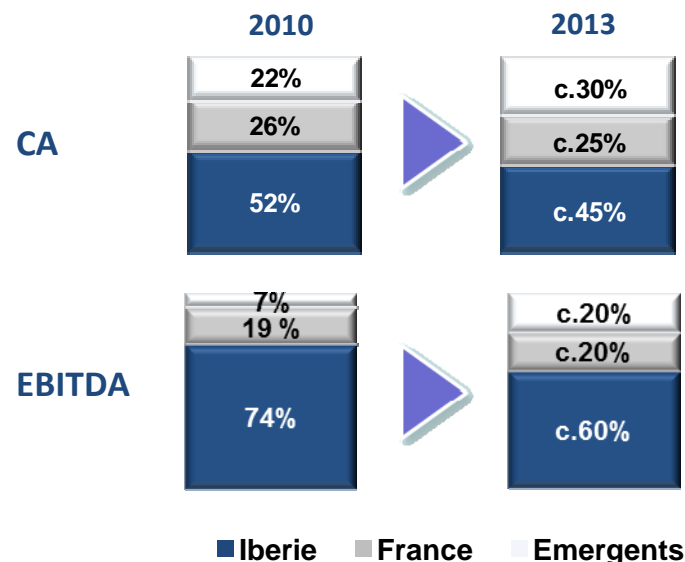
- Dia est le deuxième réseau de hard discount en France
- Evolution du modèle économique vers la franchise grâce au développement de la franchise et à la conversion de l'enseigne Ed en Dia

	CA (Mds€)	EBITDA ⁽¹⁾	Nombre de magasins
	2,5Mds€	96m€	936

Marchés émergents

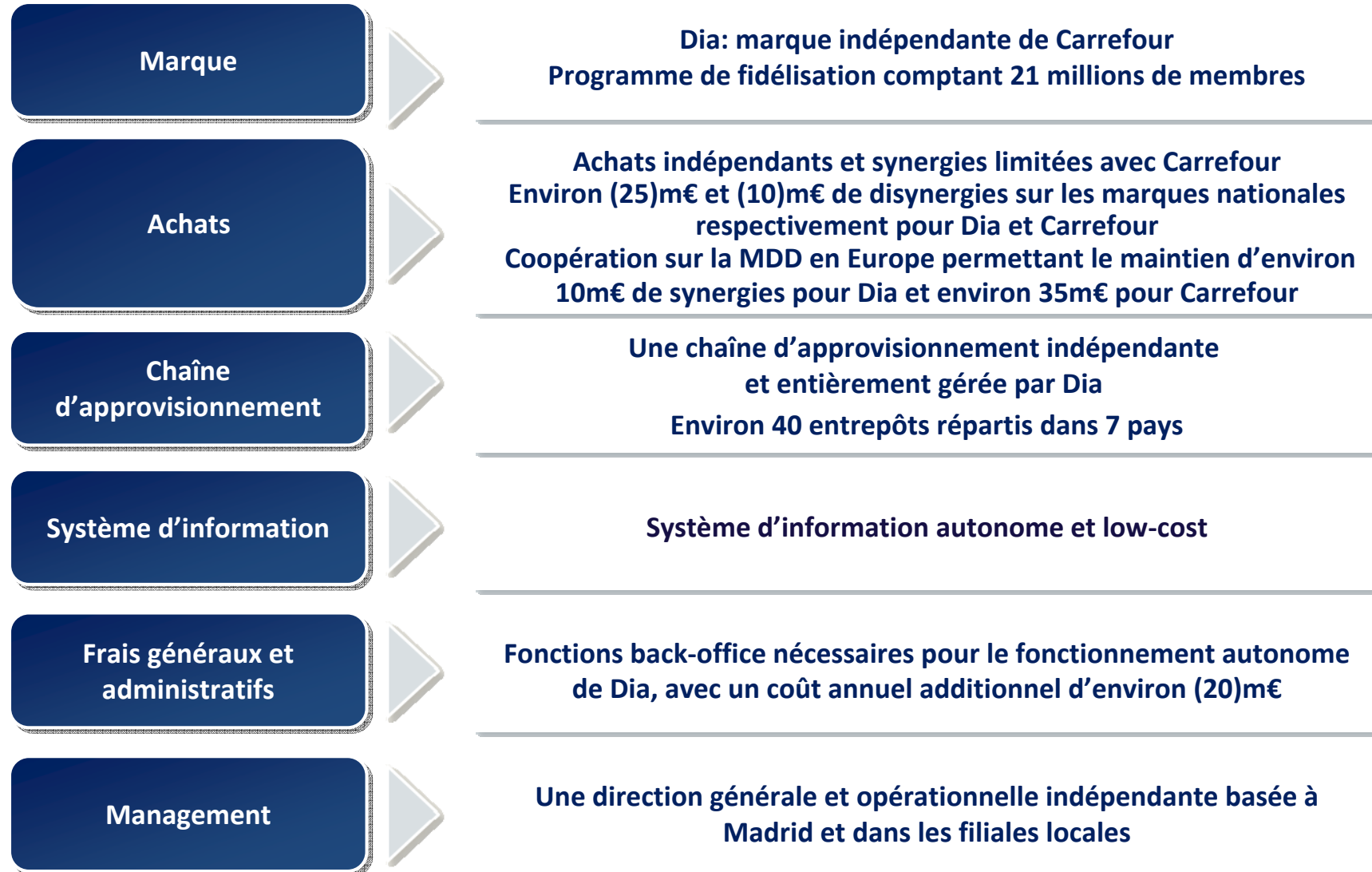
- Position de leader sur des marchés émergents où le format hard discount a un avenir prometteur
- Solide expérience sur les marchés émergents depuis 1997

	CA (Mds€)	EBITDA ⁽¹⁾	Nombre de magasins
	2,1Mds€	37m€	2 132



(1) Avant 30m€ d'amortissements logistiques

Dia : un modèle autonome et des interactions avec Carrefour limitées



Structure financière après la scission

DETTE NETTE DE DIA

- Structure du capital adaptée à l'activité
- Une position de dette nette pro forma d'environ 625m€ à fin 2010
- Un ratio de Dette Nette/EBITDA⁽¹⁾ pro forma d'environ 1,2x à fin 2010

FINANCEMENT

- Nouvelles lignes de crédit à mettre en place
- Discussions en cours avec un pool bancaire

(1) Avant 30m€ d'amortissements logistiques

La performance financière de Dia est restée solide dans des conditions de marché

m€ – COMPTE DE RÉSULTAT PRO FORMA		2010PF
CA HT		9 588
<i>Croissance</i>		+3,9%
EBITDA ⁽¹⁾		504
<i>En % du CA HT</i>		5,3%
Résultat opérationnel courant		228
<i>En % du CA HT</i>		2,4%
Résultat net avant éléments non-récurrents		~ 110
Investissements		291

m€ – DETTE FINANCIERE NETTE PRO FORMA		
Dette nette		c. 625
<i>Ratio dette nette/EBITDA ⁽¹⁾</i>		c. 1,2x

(1) Avant 30m€ d'amortissements logistiques

Dia : une référence internationale du Hard Discount



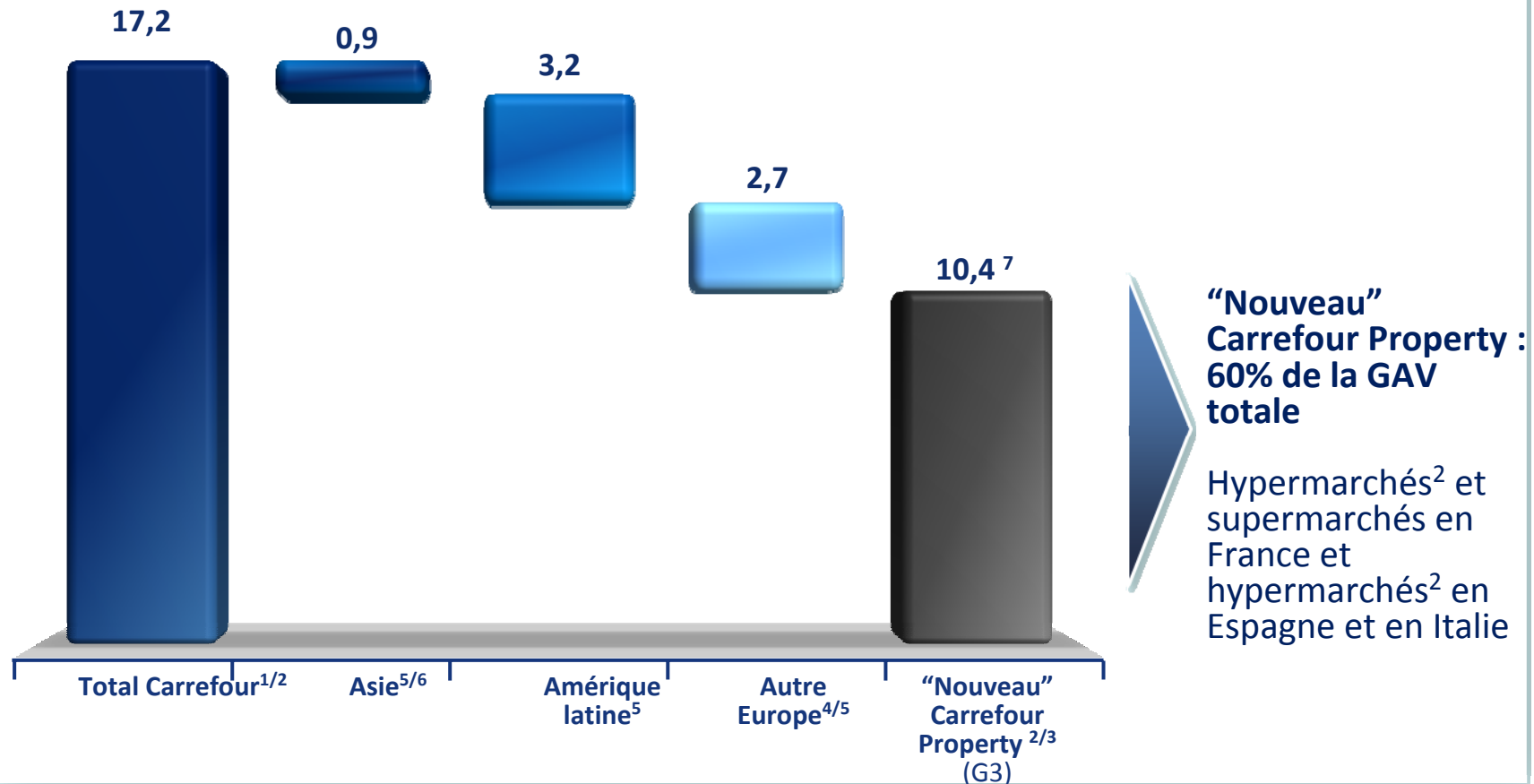
(1) Avant 30m€ d'amortissements logistiques

Priorités 2011

Vers une nouvelle étape dans la
stratégie immobilière de Carrefour

60% de la GAV apportée au «Nouveau» Carrefour Property

► Valeur du patrimoine immobilier^{1/2} (GAV) à fin 2010 (Mds€)



Notes

- 1 Patrimoine hors droits. Données non auditées. Estimations du management, excepté pour le « Nouveau » Carrefour Property
- 2 Incluant les magasins et les galeries marchandes
- 3 Sur la base de valorisations d'experts indépendants à décembre 2010. Données non auditées.
- 4 Y compris les actifs en Pologne et en Roumanie, ainsi que les autres sociétés en France co-détenues avec des tiers
- 5 Sur la base des estimations du management. Actifs *retail* uniquement. Part du groupe. Hors DIA
- 6 Pro Forma des cessions d'actifs en Thaïlande
- 7 Taux de rendement moyen hors droits : 6,5%, sur la base des expertises indépendantes.

La cotation de Carrefour Property : une nouvelle étape dans la stratégie immobilière de Carrefour

Structure de la transaction

- Fusion/apport des filiales immobilières française, espagnole et italienne à Carrefour Property Development¹ (devant être renommé Carrefour Property)
- Distribution début juillet 2011 aux actionnaires de Carrefour d'un dividende exceptionnel en actions Carrefour Property, représentant c. 25% du capital de Carrefour Property
- Il est envisagé que l'opération soit soumise à l'approbation des Conseils d'Administration de Carrefour et de Carrefour Property Development fin avril 2011. Celle-ci sera soumise à l'obtention d'un *ruling* fiscal en Espagne et à l'approbation des actionnaires de Carrefour en AG

Enjeux fiscaux

- Carrefour Property n'opterait pas pour le régime SIIC
- Carrefour Property sortirait du périmètre de consolidation fiscale du groupe
- Impact fiscal *one-off* pour Carrefour estimé entre 200M€ et 250M€²

Impacts Pro Forma

- Coûts de séparation très limités (estimés à c. 5M€ liés à la réorganisation des départements juridique et *corporate*)

Notes

¹ Société cotée, détenue à 99,5% par Carrefour

² Une partie de l'impact fiscal sera compensée par l'utilisation de crédits d'impôts existants

La cotation de Carrefour Property : une nouvelle étape dans la stratégie immobilière de Carrefour

Données financières clés¹

- ▶ Revenus locatifs nets 2010PF : 676M€, EBITDA 2010PF : 629M€
- ▶ Cash-flow courant (« EPRA earnings² ») 2010PF : 309M€
- ▶ Taux de distribution cible : 80% du cash-flow courant

Structure financière

- ▶ Dette nette 2010PF : 4,7Mds€-4,9Mds€ (financement intragroupe à conditions de marché)
- ▶ Ratio de *Loan to Value* cible compris entre 40% et 45% sur la période 2011E-2015E, en ligne avec les principales foncières SIIC cotées
- ▶ 3/4 du portefeuille de supermarchés français (GAV 2010 de 1,4Md€) destiné à être cédé dans les prochaines années pour contribuer au financement du développement de Carrefour Property à moyen terme

Notes

- 1 Pro Forma de l'ajustement à la baisse des loyers en Espagne et Italie à partir de 2011, et des coûts de structure additionnels
- 2 EPRA signifie European Public Real Estate Association. « EPRA earnings » : revenus récurrents des activités opérationnelles (correspondant à EBITDA – charges financières nettes – impôts courants – autres ajustements mineurs)



Une foncière *pure play* en Europe continentale, entièrement dédiée à l'immobilier commercial

Le « nouveau » Carrefour Property

Surface locative brute : 4,3 million de m² sur 915 sites dans le G3

► **161 hypermarchés en France**

5,1Mds€ de GAV et 1,5M de m²

► **602 supermarchés¹ en France**

1,6Md€ de GAV et 1,1M de m²

► **114 hypermarchés en Espagne**

2,3Mds€ de GAV et 1,1M de m²

► **29 hypermarchés et 9 supermarchés en Italie**

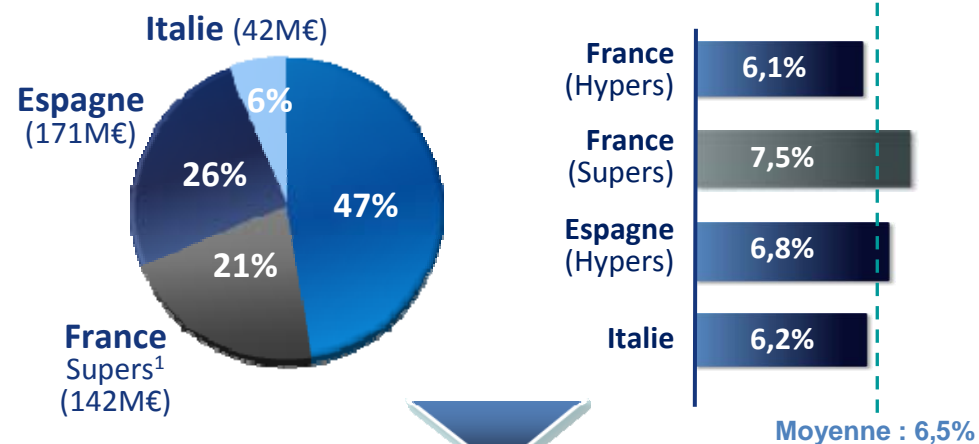
0,7Md€ de GAV et 0,2M de m²

► **0,4M de m² de galeries commerciales et locaux commerciaux**

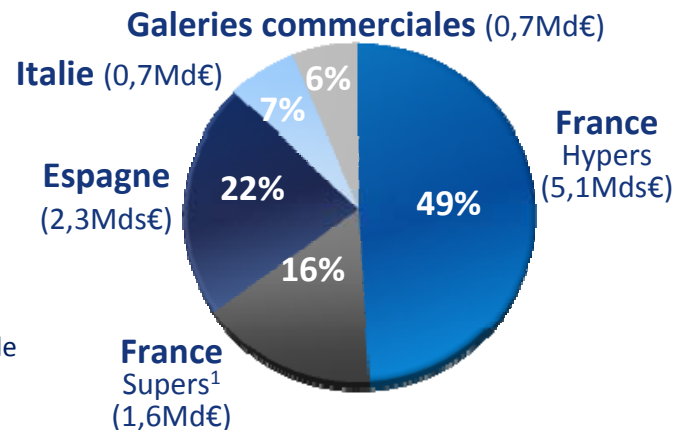
0,7Md€ de GAV

Données clés : 2010 Pro Forma

Loyers nets (676M€)² Taux de rendement (6,5%)^{2/3}



Patrimoine (GAV de 10,4Mds€)³



Notes

1 3/4 du portefeuille français de supermarchés destiné à être cédé sur la période du plan d'affaires

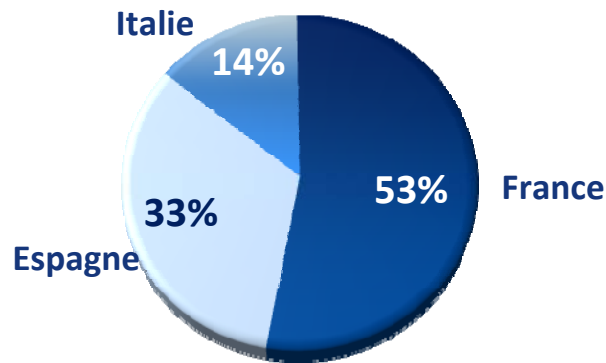
2 Part des galeries commerciales incluse dans les hypermarchés

3 Hors droits

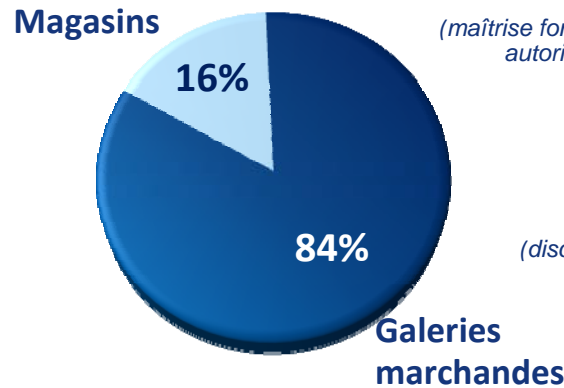
Un pipeline de 2Mds€ offrant un yield on cost de 10%

Répartition du pipeline 2011E-2015E (2Mds€)

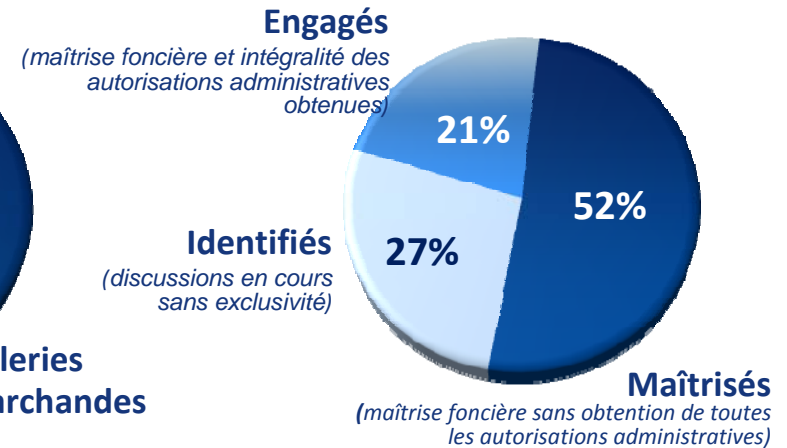
Répartition géographique



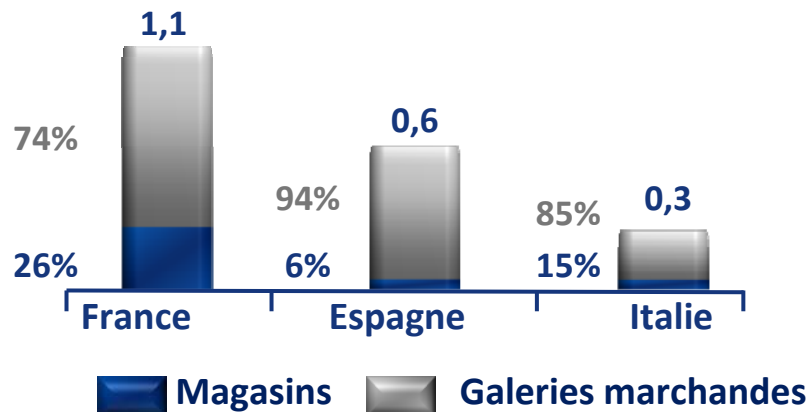
Répartition par nature



Statut des projets

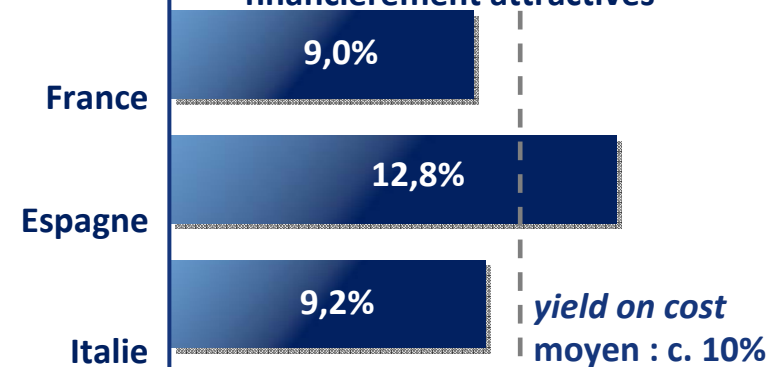


Pipeline 2011E-2015E (2Mds€)



Yield on cost moyens estimés ⁽¹⁾

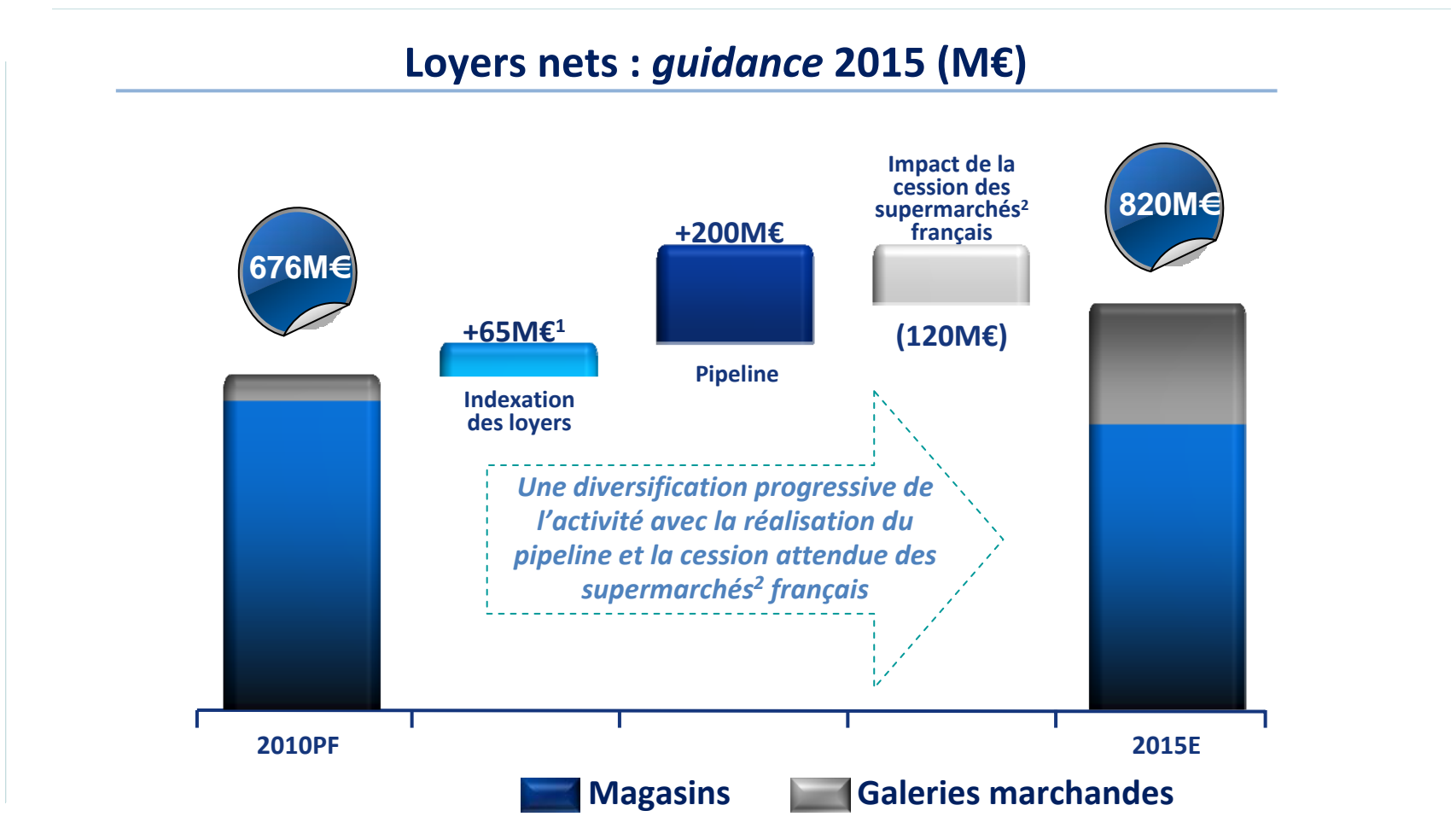
Des réserves foncières significatives permettant le développement de projets sur des bases financièrement attractives



Note

1 Loyers estimés divisés par capex estimés

Une stratégie de croissance et de diversification du patrimoine



Notes

- 1 Hypothèses d'indexation des loyers : France (magasins et galeries marchandes : 1,75%) ; Espagne (magasins et galeries marchandes : 1,75%) ; Italie (magasins : 1,75% ; galeries marchandes : 1,33%)
- 2 3/4 du portefeuille français de supermarchés destiné à être cédé sur la période du plan d'affaires

Une génération de trésorerie significative combinée à une structure financière solide

(M€)	Estimations 2010PF
Revenus locatifs bruts	700
Revenus locatifs nets	676
<i>En % des revenus locatifs bruts</i>	<i>97%</i>
EBITDA	629
<i>En % des revenus locatifs nets</i>	<i>93%</i>
Résultat net	182
Cash flow courant (format EPRA ¹)	309
<i>% de distribution cible (en % du cash flow courant)</i>	<i>80%</i>
(Mds€)	Estimations 2010PF
Valeur de patrimoine (GAV) ²	10,4
Dette nette	4,7 – 4,9
<i>Loan to value</i>	<i>45% - 47%</i>
ANR ³ EPRA	5,5 – 5,7

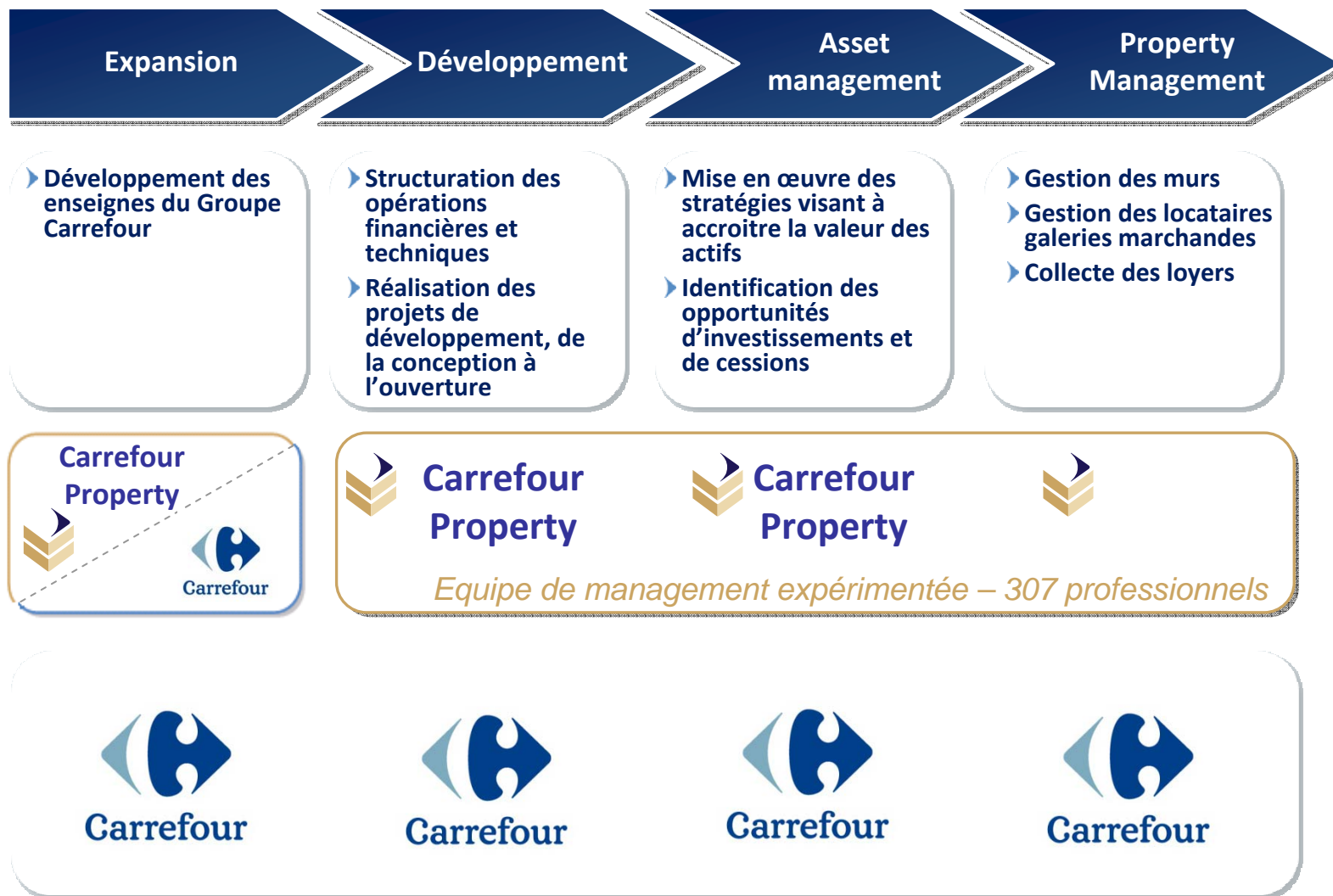
Notes

1 EPRA signifie European Public Real Estate Association. EPRA earnings : revenus récurrents des activités opérationnelles (correspondant à : EBITDA – charges financières nettes – impôts courants – autres ajustements mineurs)

2 Hors droits

3 Avant fiscalité sur les plus-values latentes (à l'exception de la cession prévue des 3/4 du portefeuille des supermarchés français, Carrefour Property ne prévoit pas d'autres cessions majeures, notamment d'hypermarchés)

Répartition envisagée des responsabilités entre Carrefour et Carrefour Property



Des baux sécurisés pour Carrefour et pour Carrefour Property

Durée des baux hypermarchés

- ▶ Baux d'une durée initiale ferme de 12 ans
- ▶ Options de renouvellement à la main de Carrefour, pour une durée totale potentielle de 71-80 ans en France et en Espagne et de 21-30 ans en Italie
- ▶ Echelonnement des dates d'expiration entre 2081-2090 en France et en Espagne et 2031-2040 en Italie
- ▶ A partir de 2011, baisse des loyers en Espagne et en Italie, correspondant à un impact Pro Forma 2010 de 48M€¹

Loyers

- ▶ Loyers fixes indexés sur :
 - ILC (Indice des Loyers Commerciaux) en France
 - IPC (Índice de Precios de Consumo) en Espagne
 - IPC (Indice dei prezzi al consumo) en Italie
- ▶ Loyers révisés à la valeur de marché à l'occasion du deuxième renouvellement (soit dans une période d'environ 20 ans)

Charges et conditions

- ▶ Loyers triple nets, en ligne avec les pratiques de marché
 - Travaux de maintenance, y compris ceux liés aux grosses réparations (article 606 du Code civil français²), à la charge de Carrefour
- ▶ Travaux de remise en état identifiés par les audits techniques (estimés à c. 290M€³) à la charge de et réalisés par Carrefour Property

Notes

- ¹ Impact sur le loyer brut : 40M€ en Espagne et 8M€ en Italie
- ² Ou autre concept équivalent en Espagne et Italie
- ³ Dépenses réparties sur une période de 7 ans et déjà déduites du montant de la GAV

Gouvernance envisagée: une relation aux conditions de marché entre Carrefour Property et Carrefour

Conseil d'Administration

- **Président** : représentant Carrefour
- **12 membres avec un mandat de 3 ans** : 6 représentants de Carrefour (dont le Président), 4 membres indépendants, 1 représentant de Blue Capital et le CEO
- **Voix prépondérante du Président en cas d'égalité des votes**
- **Comités d'Audit et de Rémunérations**
 - 3 membres : 2 membres indépendants et 1 représentant de Carrefour. Présidence : membre indépendant
 - Mission spécifique du Comité d'Audit : revue des relations contractuelles entre Carrefour Property et Carrefour

Interactions entre Carrefour Property et Carrefour

- **Comité de coordination** (6 membres, répartis à 50/50 entre Carrefour Property et Carrefour) : suivi de la bonne exécution des baux et échange d'information
- **Comité de développement** pour chacun des pays (6 membres, répartis à 50/50 entre Carrefour Property et Carrefour) : suivi de l'exécution et de l'atteinte des objectifs de développement par pays
- **Droit de priorité réciproque sur les nouveaux projets de développement**
- **Droit de préemption au bénéfice de Carrefour en cas de cession d'un hypermarché**
- **Carrefour conservera le droit de développer ses magasins notamment pour le concept « drive-in »**

Carrefour Property, une *equity story* unique

Une foncière leader en Europe, entièrement dédiée à l'immobilier commercial et bénéficiant de la puissance de la marque Carrefour

Valeur de patrimoine 2010 : 10,4Mds€, en France, Italie et Espagne
100% retail

Des baux Carrefour long terme indexés sur l'inflation générant des cash flows sécurisés

628M€ de revenus locatifs nets en 2010PF collectés auprès de Carrefour et indexés

Un pipeline de développement au profil risque/rendement optimisé assurant la diversification de la base locative

Un pipeline de 2,0Mds€, yield on cost de 10%, objectif de 30% des loyers issus des galeries marchandes en 2015E

Un potentiel de rendement attractif

Cash flow / génération de dividendes significatifs (Taux de distribution¹ cible de 80%)

Une structure financière solide

Niveau de LTV cible 2011E-2015E en ligne avec les pairs (entre 40%-45%)

Une gouvernance claire et équilibrée entre Carrefour Property et Carrefour

Règles de gouvernance conformes aux recommandations AFEP-MEDEF

Une présence sur les métiers créateurs de valeur immobilière soutenue par une équipe expérimentée

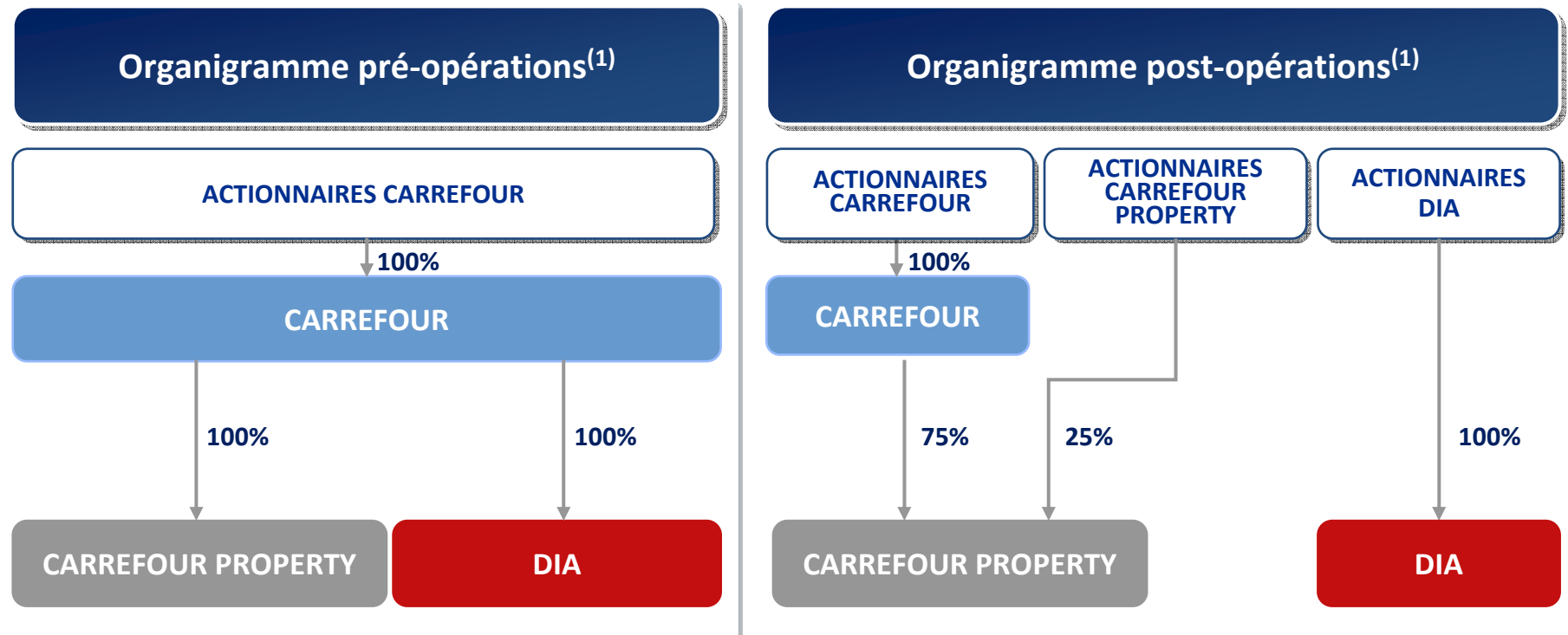
Plus de 300 professionnels
Moyenne de 15 ans d'expérience en immobilier pour le top management

Structure et calendrier envisagés

Structure juridique envisagée

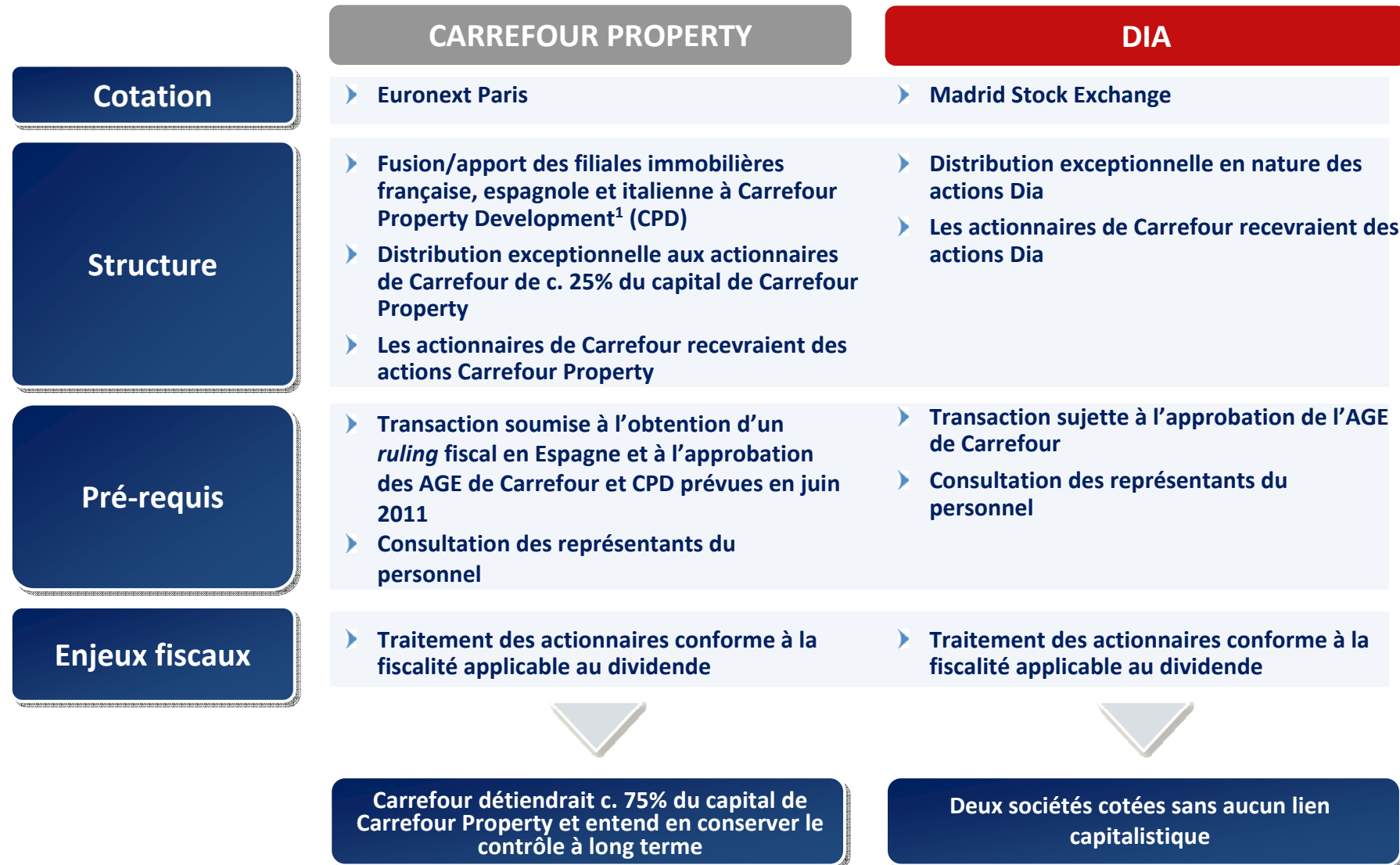
Scission par la distribution de dividendes exceptionnels en nature

- Dia serait coté à la bourse de Madrid
- Carrefour Property continuerait d'être coté à la bourse de Paris



Note
1 Organigramme simplifié

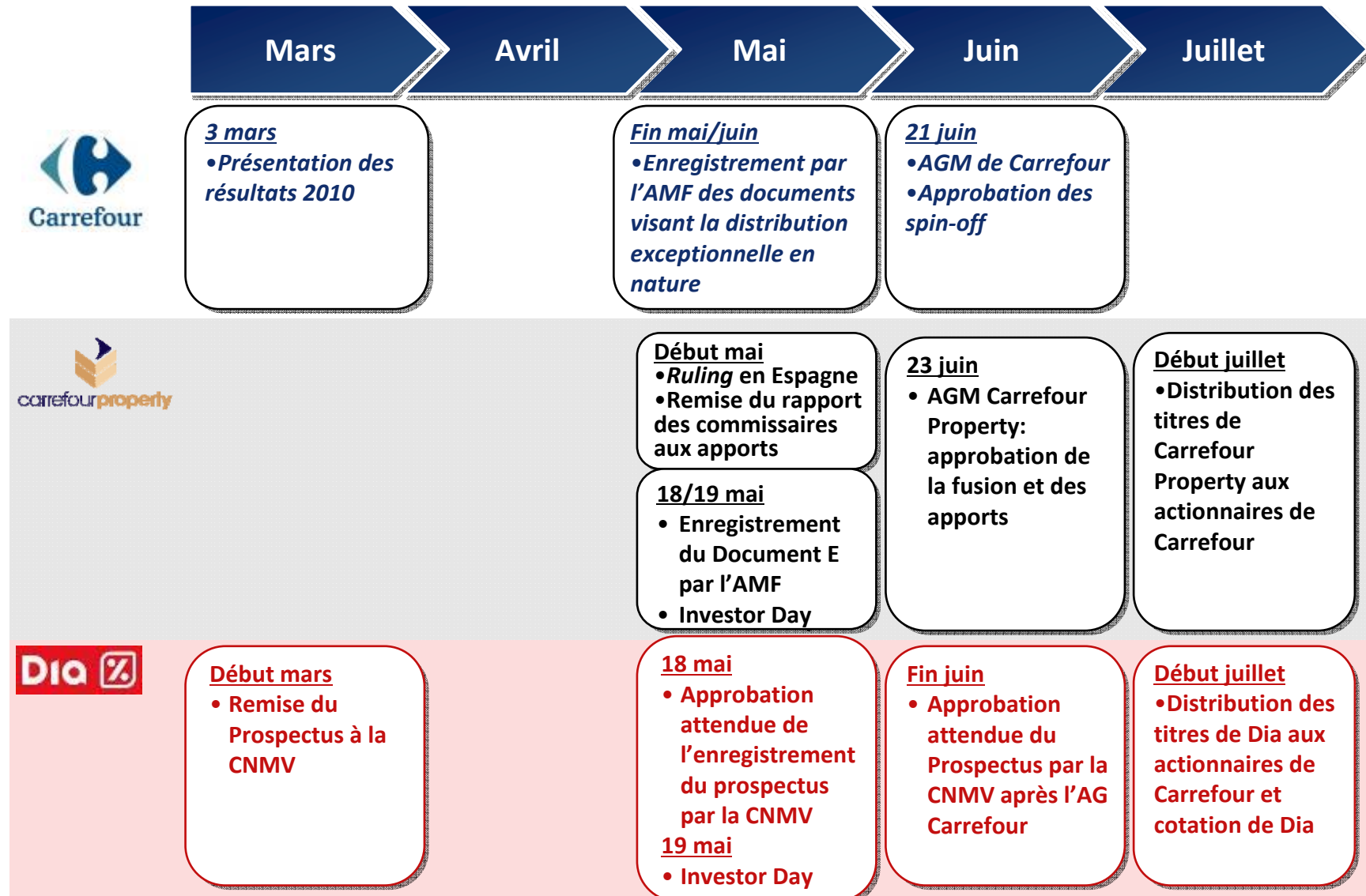
Structure de transaction envisagée



Notes

1 Société cotée, détenue à 99,5% par Carrefour

Calendrier envisagé des deux transactions





Carrefour

Le nouveau profil de



Carrefour : concentré et plus dynamique

MAGASINS

9 564 magasins
(inc. franchisés)
1 401 hypermarchés

VENTES

101,1 Mds€ de ventes
TTC, magasins sous enseignes 2010

EMPLOYES

11ème employeur mondial
environ 411 000 employés



COUVERTURE GEOGRAPHIQUE

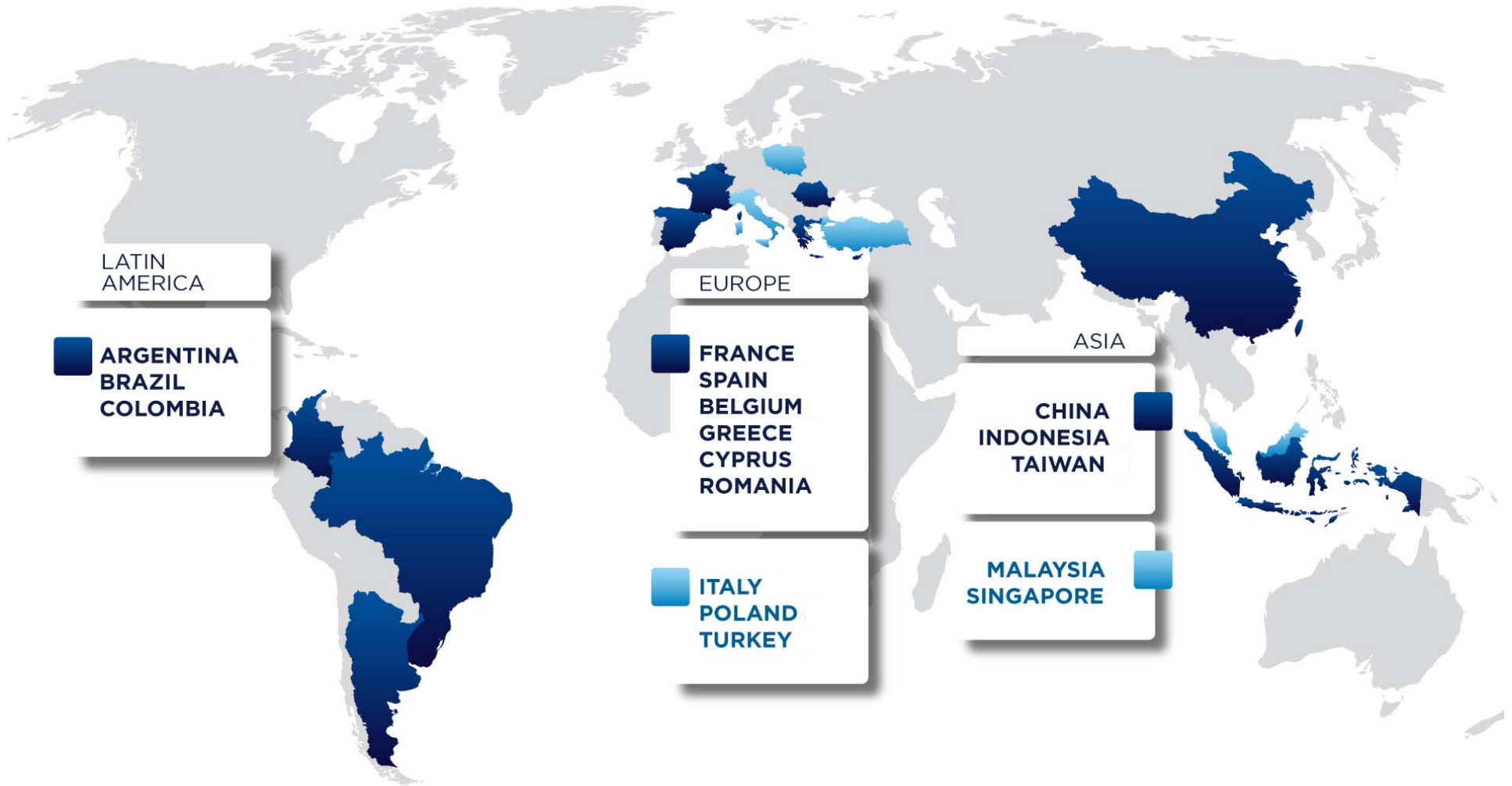
Operations dans **33 pays**
(18 pays intégrés)
31% pays émergents

RANKING

N°2 mondial de la
grande distribution
N°1 européen



Présence de Carrefour: N°1 ou 2 dans 12 des 17 ⁽¹⁾ pays



 Positions N° 1 et 2

 Position N° 3 and 4

(1) : 18 pays incluant l'INDE

Carrefour : concentré et plus dynamique

CONCENTRE

- Marque et enseignes Carrefour
- Recentrage sur les performances opérationnelles de notre coeur de métier
- Execution déterminée de notre Plan de Transformation

DYNAMIQUE

- Dévoiler le potentiel des produits à marque Carrefour
- Renforcer nos activités en Europe de l'Ouest grâce au déploiement de Carrefour Planet
- Forte exposition aux marchés de croissance



Carrefour : concentré et plus dynamique



DEVENIR LE COMMERCANT PREFERE

**POUR NOS
CLIENTS**

**POUR NOS
ACTIONNAIRES**

**POUR NOS
COLLABORATEURS**



Carrefour



Agenda 2011

