

## LETTRE CONSEIL

# Carrefour

<b>Date de réunion</b>	mardi 15 avril 2014 à 09:30
<b>Lieu de réunion</b>	Palais des Congrès - 2 place de la Porte Maillot - 75017 Paris
<b>Type d'assemblée</b>	mixte
<b>Première insertion au BALO</b>	10/03/2014 - <a href="http://www.journal-officiel.gouv.fr/publications/balo/html/2014/0310/201403101400569.htm">http://www.journal-officiel.gouv.fr/publications/balo/html/2014/0310/201403101400569.htm</a>
<b>Centralisateur</b>	CACEIS
<b>Date limite de dépôt</b>	samedi 12 avril 2014

**Analyste :** Déborah Slama

**Date de diffusion :** 31/03/2014

---

### POINTS D'ATTENTION PRIORITAIRES

Les actionnaires de Carrefour sont convoqués en assemblée générale notamment pour se prononcer de manière consultative sur la rémunération due et attribuée au titre de l'exercice 2013 à Georges Plassat, Président Directeur Général. Or, à la date de publication du Document de Référence de la société, soit 21 jours avant l'assemblée générale, le montant variable dû au titre de l'exercice n'a pas été déterminé par le conseil et n'est donc pas communiqué aux actionnaires. Il est peu concevable pour les actionnaires d'approuver une rémunération dont les montants ne sont pas communiqués et Proxinvest recommande donc l'opposition à la cinquième résolution.














Par ailleurs, la société indique se conformer au code AFEP-MEDEF et n'indique écarter aucune recommandation. Or certaines des dispositions de ce code n'ont pas été appliquées (nombre de réunions, taux de participation et activités du conseil et des comités), et la société aurait donc, conformément au principe "comply or explain" du en expliquer les raisons. Conformément à notre politique de vote, Proxinvest recommande l'opposition à l'approbation des comptes sociaux (résolution 1).

Enfin, Proxinvest considère exceptionnellement acceptable la modification des statuts afin de porter l'âge maximal du Directeur Général de 65 à 70 ans : le conseil d'administration eut dû proposer une modification statutaire dérogatoire et non permanente afin de permettre à Georges Plassat d'être maintenu dans ses fonctions pour une période de cinq années.

### SOMMAIRE

1. [Ordre du jour et recommandations de votes](#)
2. [Résultats de vote de l'assemblée mixte du mardi 23 avril 2013](#)
3. [Présentation de la société](#)
4. [Structure actionariale](#)
5. [Gouvernance de la société](#)
6. [Rémunération](#)
7. [Commissaires aux comptes et information des actionnaires](#)
8. [Recommandations de votes](#)

## 1. ORDRE DU JOUR ET RECOMMANDATIONS DE VOTES

N° résolution	Résolution	Recommandation du Conseil	Recommandation Proxinvest	
1	Approbation des comptes sociaux connaissance prise du rapport de gestion, du rapport du conseil et du rapport des commissaires aux comptes : les comptes présentent un résultat social de 1 803 754 408 € pour l'exercice.	POUR	CONTRE	
2	Approbation des comptes consolidés : les comptes présentent un résultat consolidé de 1 263 millions € pour l'exercice.	POUR	POUR	
3	1) Affectation du résultat : dividende de 0,62 € par action. Mis en paiement le 28 mai 2014. 2) Option pour le paiement du dividende de l'exercice en actions prix de souscription non inférieur à 95% du cours de l'action. Date limite d'exercice de l'option : 15 mai 2014.	POUR	CONTRE	
4	Approbation des nouvelles conventions réglementées.	POUR	POUR	
5	Avis consultatif sur la rémunération individuelle de Georges Plassat, Président Directeur Général.	POUR	CONTRE	
6	Ratification de la cooptation de Thomas Barrack comme administrateur pour une durée de 2 ans.	POUR	CONTRE	
7	Renouvellement du mandat d'Amaury de Sèze comme administrateur pour une durée de 3 ans.	POUR	CONTRE	
8	Renouvellement du mandat de Bernard Arnault comme administrateur pour une durée de 3 ans.	POUR	CONTRE	
9	Renouvellement du mandat de Jean-Laurent Bonnafé comme administrateur pour une durée de 3 ans.	POUR	CONTRE	
10	Renouvellement du mandat de René Brillet comme administrateur pour une durée de 3 ans.	POUR	POUR	
11	Autorisation d'acquisition et de vente par la société de ses propres actions : autorisation portant sur 65 649 919 actions. Prix d'achat maximum : 45,00 €. Rachat exclu en période d'offre. Durée de l'autorisation : 18 mois.	POUR	POUR	
12	Modification des statuts : l'âge statutaire maximal du Directeur Général est porté de 65 à 70 ans.	POUR	POUR	
13	Autorisation de réduction éventuelle du capital à hauteur de 10% du capital. Durée de l'autorisation : 24 mois.	POUR	POUR	

## 2. RÉSULTATS DE VOTE DE L'ASSEMBLÉE MIXTE DU MARDI 23 AVRIL 2013

N° résolution	Résolution	% Pour	Résultat	Recommandation Proxinvest
1	Approbation des comptes sociaux connaissance prise du rapport de gestion, du rapport du conseil et du rapport des commissaires aux comptes.	96,59%	Adoptée	CONTRE
2	Approbation des comptes consolidés.	99,07%	Adoptée	POUR
3	1) Affectation du résultat : dividende de 0,58 € par action. Mis en paiement le 07 juin 2013. 2) Option pour le paiement du dividende de l'exercice en actions. Prix de souscription non inférieur à 95% du cours de l'action.	98,67%	Adoptée	CONTRE
4	Renouvellement du mandat de M. Sébastien Bazin comme administrateur pour une durée de 3 ans.	84,13%	Adoptée	CONTRE
5	Renouvellement du mandat de M. Thierry Breton comme administrateur pour une durée de 3 ans.	83,45%	Adoptée	CONTRE
6	Renouvellement du mandat de M. Charles Edelstenne comme administrateur pour une durée de 3 ans.	90,23%	Adoptée	CONTRE
7	Renouvellement du mandat de Mme Anne-Claire Taittinger comme administrateur pour une durée de 3 ans.	97,05%	Adoptée	POUR
8	Autorisation d'acquisition par la société de ses propres actions : autorisation portant sur 10,30% du capital. Prix d'achat maximum : 35,00 €. Rachat exclu en période d'offre. Durée de l'autorisation : 18 mois.	98,63%	Adoptée	POUR
9	Modification de l'article 20 des statuts concernant la représentation de l'actionnaire aux assemblées.	99,77%	Adoptée	POUR
10	Autorisation de réduction éventuelle du capital à hauteur de 10% du capital. Durée de l'autorisation : 24 mois.	99,65%	Adoptée	POUR
11	Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital par émission d'actions et/ou d'autres valeurs mobilières avec droit préférentiel de souscription : opération autorisée plafonnée à 500 000 000 € en nominal ; montant maximum des émissions d'autres titres : 4 000 000 000 €. Durée de l'autorisation : 26 mois.	96,57%	Adoptée	POUR
12	Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital par émission d'actions et/ou d'autres valeurs mobilières sans droit préférentiel de souscription par offre au public. Délai de priorité de souscription à la discrétion du conseil. Augmentation nominale du capital social autorisée : 90 000 000 € (imputé au plafond nominal global prévu par la 11ème résolution) ; montant maximum nominal des émissions de titres : 720 000 000 € ; prix d'émission non inférieur à 95% du cours de marché. Durée de l'autorisation : 26 mois.	95,17%	Adoptée	POUR
13	Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital par émission d'actions et/ou d'autres valeurs mobilières sans droit préférentiel de souscription par placement privé : augmentation nominale du capital social autorisée : 90 000 000€ (s'imputera sur le plafond commun des 90 000 000€ de la résolution 12) ; montant maximum nominal des émissions de titres : 720 000 000 € (imputé sur le montant nominal maximum prévu par la 12ème résolution et limité au plafond nominal global prévu par la 11ème résolution). Durée de l'autorisation : 26 mois ; prix d'émission non inférieur à 95% du cours de marché ;	91,67%	Adoptée	POUR
14	Autorisation générale d'augmentation de capital en vue de rémunérer des apports en nature non spécifiés ; augmentation nominale du capital social autorisée : 90 000 000€ (imputé sur le montant nominal maximum prévu par la 12ème résolution et limité au plafond nominal global prévu par la 11ème résolution). Durée de l'autorisation : 26 mois.	97,38%	Adoptée	POUR
15	Autorisation d'augmentation de capital en rémunération d'offres publiques d'échange par émission d'actions ou d'autres titres. Augmentation nominale du capital social autorisée : 90 000 000 € ; montant maximum nominal des émissions de titres : 720 000 000 € (imputé sur le montant nominal maximum prévu par la 12ème résolution et limité au plafond nominal global prévu par la 11ème résolution). Durée de l'autorisation : 26 mois.	95,63%	Adoptée	POUR
16	Autorisation d'augmentation du capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices : opération autorisée plafonnée à 500 000 000 € en nominal (imputé sur le plafond nominal global prévu à la 11ème résolution). Durée de l'autorisation : 26 mois.	98,91%	Adoptée	POUR

N° résolution	Résolution	% Pour	Résultat	Recommandation Proinvest
17	Autorisation d'augmentation de capital par émission d'actions réservées aux salariés : augmentation nominale du capital social autorisée : 35 000 000 € (imputé sur le plafond nominal global prévu à l'11ème résolution). Prix d'émission des actions non inférieur à 80% du cours de marché. Durée de l'autorisation : 26 mois.	96,74%	Adoptée	POUR

### 3. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

#### Carrefour

33, avenue Emile Zola  
92100 Boulogne-Billancourt  
01 41 04 26 00  
<http://www.carrefour.com/cdc/finance-fr>  
Société Anonyme à conseil d'administration  
652 014 051 RCS Nanterre  
ISIN : FR0000120172  
Indice local : CAC 40  
Indice international : FTSEurofirst 300  
Secteur : Distribution Alimentation  
Nombre d'employés : 364 795

#### Description de l'activité

Carrefour est le n°1 européen et le n°2 mondial de la grande distribution.

L'activité du groupe s'organise autour de 3 types de magasins :

hypermarchés : détention, à fin 2013, de 1 421 magasins sous l'enseigne Carrefour ;  
supermarchés : détention de 2 917 magasins sous les enseignes Carrefour Express, Carrefour Market, Champion, GS et GB ;  
autres : exploitation d'un réseau de 5 593 magasins de proximité (enseignes Shopi, Marché Plus, Huit à 8, Carrefour express, Carrefour city, Carrefour contact et Carrefour montagne), de 174 magasins Cash & Carry, de magasins de gros (Promocash et Atacadão), et de sites de commerce électronique (Ooshop).

La répartition géographique du CA est la suivante : France (47,3%), Europe (25,7%), Amérique latine (18,4%) et Asie (8,6%).

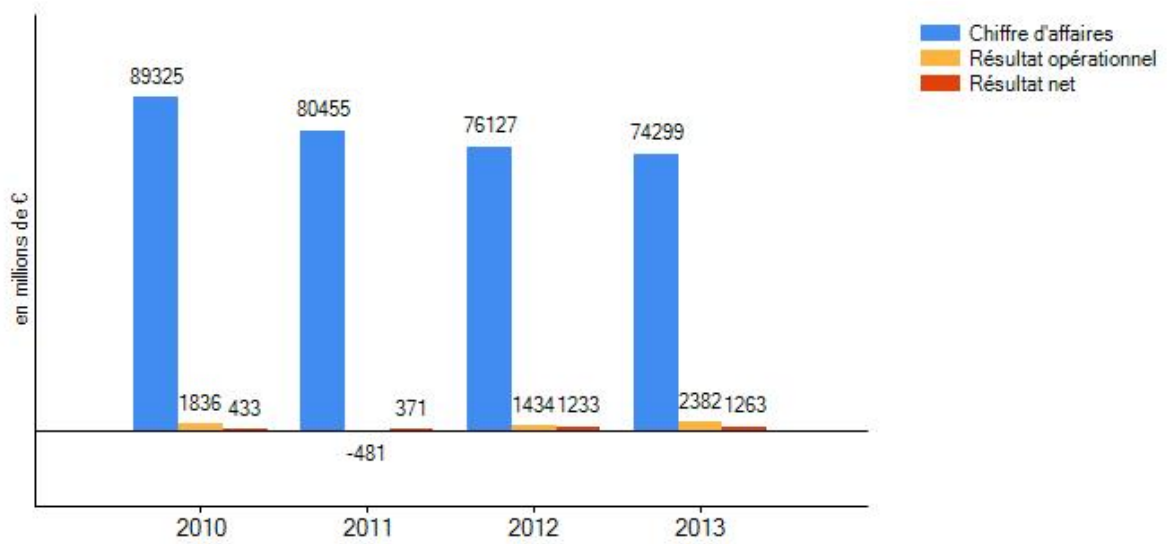
#### Données financières

	2013	2012	2011	2010
CA consolidé (millions €) :	74 299,0	76 127,0	80 455,0	89 325,0
Résultat opérationnel (millions €) :	2 382,0	1 434,0	-481,0	1 836,0
RNPG (millions €) :	1 263,0	1 233,0	371,0	433,0
Résultat net par action :	1,82 €	1,81 €	0,56 €	0,64 €
Dividende par action :	0,62 €	0,58 €	0,52 €	1,08 €
Dividende exceptionnel par action :	0,00 €	0,00 €	0,00 €	3,40 €
Taux de distribution :	34,07%	32,04%	92,86%	168,75%
Fonds propres part du groupe (millions €) :	7 844,0	7 487,0	6 617,0	9 584,0
Fonds propres part du groupe par action :	10,83 €	10,56 €	n/d	n/d
Dette financière nette (millions €) :	4 117,0	4 320,0	6 911,0	7 997,0
Dette financière par action :	5,69 €	6,59 €	n/d	n/d

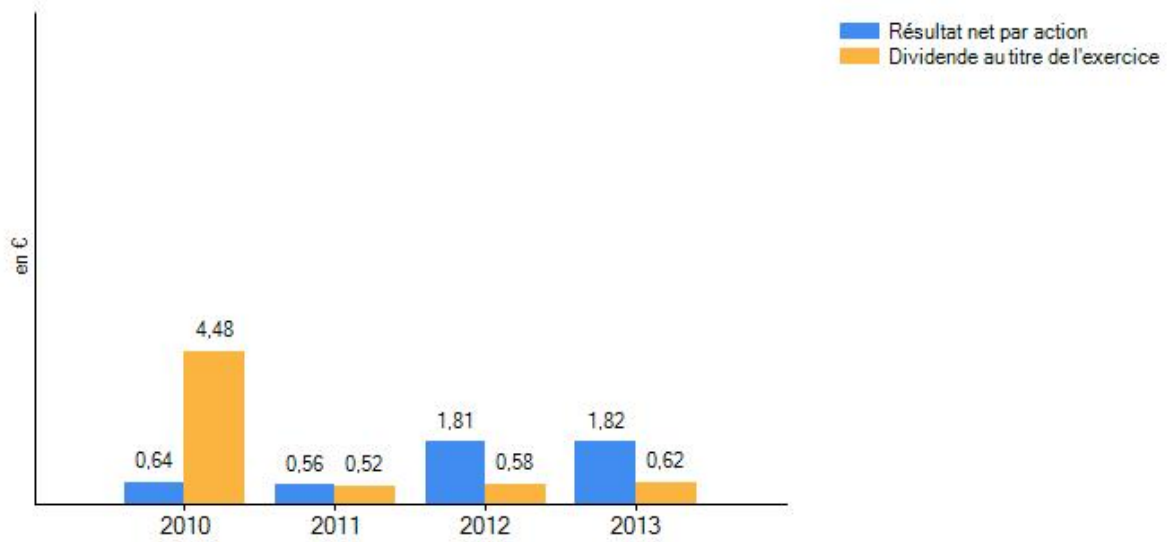
#### Données boursières

Capital social : 1 809 960 480,00 €
Nombre d'actions émises : 723 984 192
Cours de l'action au 24/03/2014 : 27,11 €
Capitalisation boursière : 19 627,2 millions d'€
Cours au 31/12/2013 : 28,81 €
TSR 1 an : 51,93%
TSR 2 ans : 69,80%
TSR 3 ans : 11,47%

### Chiffres clés



### Distribution par action








#### 4. STRUCTURE ACTIONNARIALE

##### Actionariat estimé

##### Principaux actionnaires

Nom	% du capital	% des droits de vote
Concert Colony-Arnault (Blue Capital)	14,77%	20,06%
Carrefour Salariés	1,09%	1,92%
Autodétention	0,80%	0%

##### Droits des actionnaires : Respect des principes Proinvest

Traitement équitable des actionnaires		Non respect du principe "une action - une voix".
Droit de vote égal pour tout actionnaire		Droit de vote double sous condition de détention nominative d'au moins 2 ans.
Absence de limitation de droits de vote		Pas de plafonnement du droit de vote en assemblée.
Seuil de déclaration d'actionariat		Le seuil statutaire de déclaration d'actionariat de 1% représente une contrainte importante pour les investisseurs institutionnels d'autant plus que la société ne communique pas ces franchissements de seuils.
Rachats d'actions en période d'offre publique non autorisés		Pas de rachat d'actions possible en période d'offre publique.

##### Commentaires

Société Anonyme à conseil d'administration.

Le capital social de la société s'élève au 31 décembre 2013 à 1 809 960 480 € et est composé de 723 984 192 actions.

Pas de respect du principe "Une action - Une voix" : droit de vote double sous condition de détention nominative d'au moins 2 ans.

Seuil de déclaration obligatoire à partir de 1% du capital : la société ne communique pas les franchissements de ce seuil.

Le concert Colony-Arnault (Blue Capital) est le principal actionnaire de la société et détient 14,77% du capital et 20,06% des droits de vote, suivi des salariés avec 1,09% du capital et 1,92% des droits de vote.

Part des salariés au capital de 1,09% du capital.














Nombre d'actionnaires estimé : 250 000.

## 5. GOUVERNANCE DE LA SOCIÉTÉ

### Dirigeant

Georges Plassat, Président directeur général (en cours)

### Conseil (composition à l'issue de la présente assemblée)

Nom	Fonction	Proxinvest Qualification	Indépendant selon la Société	Genre	Age	Nationalité	Entrée au conseil	Fin de mandat	Nombre de Mandats		Comités Spécialisés			
									Exécutifs	Externes	Audit	Nom	Rem	Strat
Georges Plassat 	PDG	Dirigeant	non	M	65	FR	2012	2015	1	0				
Amaury de Sèze 	Adm. réf.	Non Libre	oui	M	67	FR	2005	2017	0	8				
Bernard Arnault 	M	Non Libre	non	M	65	FR	2008	2017	2	1				
Thomas Barrack 	M	Non Libre	non	M	66	US	2014	2016	0	1				
Nicolas Bazire 	M	Non Libre	non	M	56	FR	2007	2015	1	3	M	M		
Jean-Laurent Bonnafé 	M	Non Libre	non	M	52	FR	2008	2017	1	1				
Thierry Breton 	M	Non Libre	oui	M	59	FR	2008	2016	1	1			P	
Bertrand de Montesquiou 	M	Non Libre	oui	M	66	FR	2012	2015	0	1		P		
Diane Labryère 	M	Non Libre	oui	F	45	FR	2012	2015	0	1		M		
Mathilde Lemoine 	M	Non Libre	oui	F	44	FR	2011	2015	0	1	M			
Georges Ralli 	M	Non Libre	oui	M	65	FR	2012	2015	0	3	P			
René Brillet 	M	Libre	oui	M	72	FR	2005	2017	0	2	M		M	
Charles Edelstenne 	M	Libre	oui	M	76	FR	2008	2016	0	4			M	
Anne-Claire Taittinger 	M	Libre	oui	F	64	FR	2005	2016	0	3		M		

P : Président, VP : Vice-Président, M : Membre

### Censeur

Néant

### Indépendance (selon Proxinvest)






	Exécutifs	Non libres non exécutifs	Libres d'intérêts	Total	% de membres libres d'intérêts
Conseil	1	10	3	14	21,43%
Comité d'Audit	0	3	1	4	25,00%
Comité de Nomination	0	3	1	4	25,00%
Comité de Rémunération	0	1	2	3	66,67%



## Activité du conseil et des comités

Dénomination comité	Type	Nombre de réunions	% de participation
Conseil d'administration	Conseil	8	89%
Comité des Comptes	Comité d'Audit	n/d	n/d
Comité des Nominations	Comité de Nomination	n/d	n/d
Comité des Rémunérations	Comité de Rémunération	n/d	n/d

## Gouvernance du conseil : Respect des principes Proxinvest

Séparation des fonctions de supervision et de direction (split Chairman-CEO)		Non séparation des pouvoirs de direction et de contrôle : cumul des fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général.
Indépendance du conseil satisfaisante		Conseil non majoritairement libre d'intérêt selon Proxinvest : taux d'indépendance du conseil de 21,43%.
Durée statutaire du mandat des administrateurs satisfaisante		Durée du mandat 3 ans.
Diversité : féminisation du conseil		Féminisation modérée du conseil avec 3 femmes sur 14 personnes, soit 21%.
Diversité : présence de non-nationaux au conseil		Peu de membres de nationalité étrangère au conseil : 1 seule personne, soit 7%.

## Commentaires

Les fonctions de Président du conseil et de Directeur Général ne sont pas séparées. Le conseil compte 14 personnes élues pour une durée de 3 ans. La moyenne d'âge du conseil est de 62 ans, un tiers a en moyenne 65 ans et le doyen M. Edelstenne est âgé de 76 ans.

En matière de diversité de recrutement au conseil, on observera la présence de 3 femmes sur 14 personnes et un seul membre non national.

Indépendance du conseil :

Un administrateur dirigeant siège au conseil d'administration. Au total, 11 membres peuvent être considérés comme non libres de conflit d'intérêts potentiel selon la définition Proxinvest. Notre estimation du nombre d'administrateurs libres de conflits d'intérêts potentiels, soit 3 personnes, diffère du nombre d'administrateurs qualifiés d'indépendants par la société, soit 9 personnes. Outre les administrateurs liés à de grands établissements financiers (et ne pouvant donc pas être qualifiés de libres de conflits d'intérêt potentiels selon Proxinvest), la société qualifie notamment deux administrateurs d'indépendants (M. de Montesquiou et Mme Labruyère) malgré les relations d'affaires qui existent entre Carrefour et les sociétés au sein desquelles ils exercent ou exerçaient jusqu'à très récemment des fonctions exécutives.

Participation et rémunération :

Jeton de présence global annuel autorisé : 900 000 €. Les jetons sont partiellement indexés sur la participation effective. Le taux de participation moyen des administrateurs aux séances du conseil est de 89%.

Investissement des membres du conseil :

Chaque membre du conseil doit détenir 1 000 actions de la société. Sur la base du dernier cours de l'action de 27,11 €, l'investissement moyen des 13 administrateurs actionnaires (hors Thomas Barrack dont la cooptation en janvier 2014 est soumise à la ratification de la présente assemblée générale) s'élevait à 43 194 actions, pour un investissement minimum de 27 110 € et un montant moyen par administrateur de 1 170 989 €.

Indépendance des comités :

Comité d'Audit non majoritairement indépendant (taux d'indépendance 25%). Comité de Nomination non majoritairement indépendant (taux d'indépendance 25%). Comité de Rémunération en majorité indépendant (taux d'indépendance 67%). Contrairement à l'année passée, la société ne communique pas le nombre de réunions ainsi que le taux de participation aux différents comités. Le document de référence ne comprend pas non plus d'exposé sur l'activité de ces comités au cours de l'exercice écoulé comme le recommande le code AFEP-MEDEF auquel la société indique pourtant se référer.

## Membres du conseil (à l'issue de la présente assemblée)

<b>Georges Plassat</b> <a href="#">↑</a>
<i>Administrateur dirigeant -dirigeant social</i>
Fonction principale : Président Directeur Général, Carrefour
Mandats exécutifs : Carrefour
Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour

<b>Amaury de Sèze</b> <b>Renouvellement</b> <a href="#">↑</a>
<i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts -liens avec l'un des principaux actionnaires - cumul de plus de 5 mandats de sociétés ou grandes organisations</i>
Fonction principale : Vice-Président, Power Financial Corporation du Canada
Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour, Publicis Groupe, Imerys, Suez Environnement, Pargesa Holding SA (Suisse), Groupe Bruxelles Lambert (Belgique), RM2 International SA (Luxembourg), Power Financial Corporation du Canada
Commentaires : Ancien Président rémunéré du conseil de Carrefour. Liens importants Paribas- Power Corporation-Albert Frère et liens Albert Frère - Groupe Arnault.


<b>Bernard Arnault</b> <b>Renouvellement</b> <a href="#">↑</a>
<i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts -actionnariat direct ou indirect &gt; 10% des d.v. - dirigeant cumulant plus d'un mandat à l'extérieur de son groupe</i>
Fonction principale : Président Directeur Général, LVMH et Christian Dior
Mandats exécutifs dans une société cotée : LVMH
Mandats exécutifs : Christian Dior
Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : LVMH, Carrefour, Christian Dior
Commentaires : Représentant du Concert Colony Capital-Groupe Arnault, premier actionnaire de la société.

<b>Thomas Barrack</b> <b>Ratification de la cooptation</b> <a href="#">↑</a>
<i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts -actionnariat direct ou indirect &gt; 10% des d.v.</i>
Fonction principale : Gérant, Colony Capital LLC
Mandats exécutifs : Colony Capital LLC
Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour
Commentaires : Représentant du Concert Colony Capital-Groupe Arnault, premier actionnaire de la société.

<b>Nicolas Bazire</b> <a href="#">↑</a>
<i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts -actionnariat direct ou indirect &gt; 10% des d.v. - dirigeant cumulant plus d'un mandat à l'extérieur de son groupe</i>
Fonction principale : Directeur Général, Groupe Arnault
Mandats exécutifs : Groupe Arnault, Les Chevaux de Malmain (gérant)
Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : LVMH, Carrefour, Atos, Suez Environnement
Commentaires : Représentant du Concert Colony Capital-Groupe Arnault, premier actionnaire de la société.

<b>Jean-Laurent Bonnafé</b> <span style="float: right;"><a href="#">Renouvellement</a> </span> <i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts</i> <i>-grand établissement financier de place</i> <i>- relations d'affaires</i>
<p>Fonction principale : Directeur Général, BNP Paribas</p> <p>Mandats exécutifs dans une société cotée : BNP Paribas</p> <p>Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour, BNP Paribas</p> <p>Commentaires : Exemples de relations d'affaires au-delà des services bancaires classiques : partenariat Carrefour-BNP Paribas Personal Finance, vente pour 1,5 milliard d'euros d'actifs immobiliers correspondant à des galeries commerciales à une filiale de BNP Paribas, mandat d'audit stratégique de BNP en 2010 au sujet de la branche de hard-discount (enseignes Ed et Dia), cession annoncée de 127 sites par Klépierre à Carrefour dans le cadre d'un protocole d'investissement (BNP Paribas étant actionnaire historique de Klépierre à hauteur de 21,3%).</p>

<b>Thierry Breton</b> <span style="float: right;"><a href="#">↑</a></span> <i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts</i> <i>-liens avec l'un des principaux actionnaires</i>
<p>Fonction principale : Président Directeur Général, AtoS</p> <p>Mandats exécutifs dans une société cotée : Atos</p> <p>Mandats exécutifs : Atos International</p> <p>Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour, Atos</p> <p>Commentaires : Président du comité des sages de la fondation belge de Bernard Arnault, Proctinvest. Croisement de mandat indirect avec le Groupe Arnault (principal actionnaire dans le cadre du concert avec Colony) et Nicolas Bazire (Directeur Général du Groupe Arnault) siège au conseil d'AtoS.</p>

<b>Bertrand de Montesquiou</b> <span style="float: right;"><a href="#">↑</a></span> <i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts</i> <i>-ancien dirigeant d'un établissement lié</i> <i>- relations d'affaires</i>
<p>Fonction principale : Ancien Président du Directoire, Guyenne et Gascogne</p> <p>Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour</p> <p>Commentaires : Bertrand de Montesquiou était dirigeant de Guyenne et Gascogne depuis 1983, partenaire historique de Carrefour, et désormais filiale à 100% de Carrefour suite à l'OPA/OPE de 2012.</p>

<b>Diane Labruyère</b> <span style="float: right;"><a href="#">↑</a></span> <i>Administrateur non libre de conflits d'intérêts</i> <i>-dirigeant d'un établissement lié</i> <i>- relations d'affaires</i>
<p>Fonction principale : Membre du Directoire, Labruyère &amp; Eberle</p> <p>Mandats exécutifs : Labruyère &amp; Eberle</p> <p>Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour</p> <p>Commentaires : L'information adressée aux actionnaires nous semble incomplète car la société oublie de préciser que Diane Labruyère est membre d'un groupe familial mâconnais disposant de quatre hypermarchés franchisés sous enseigne Carrefour, ayant apporté la Financière Labruyère à Carrefour lors de l'AG 2004 (actif net de 300M€) et que la sous-holding Grands Magasins Labruyère est détenue à 50% par Carrefour depuis 2004.</p>

## Mathilde Lemoine



*Administrateur non libre de conflits d'intérêts*  
*-grand établissement financier de place*

Fonction principale : Membre du Comité Exécutif, HSBC France

Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour

Commentaires : Lors de sa nomination, la société avait précisé que "le volume d'affaires existant entre la Société et HSBC représente moins de 1% du chiffre d'affaires de chacune d'elles". Le chiffre d'affaires de Carrefour étant de 90 milliards d'euros en 2010, cette somme de relations contractuelles pouvait donc être d'un maximum de 900 M€ et il nous semble que cette indication sur le volume d'affaires ne permet pas aux actionnaires d'en conclure sur la non-significativité des relations d'affaires entre HSBC et Carrefour. Dans l'attente d'un chiffrage et d'une description plus précise des liens d'affaires entre HSBC et Carrefour, l'administratrice n'est pas considérée libre de conflits d'intérêt potentiels.

## Georges Ralli



*Administrateur non libre de conflits d'intérêts*  
*-grand établissement financier de place*

Fonction principale : Associé Gérant, IPF Partners

Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour, Chargeurs, Veolia Environnement

Commentaires : Bien qu'il n'exerce plus que dans la gestion d'actifs et dans la gestion privée, il était jusqu'à 2012 un des plus importants banquiers d'affaires de la place et un établissement aussi renommé que Lazard a bien sûr eu des relations d'affaires avec Carrefour ou les actionnaires de Carrefour (par exemple mandat de Carrefour en 2011 pour étudier le projet de fusion avec le leader brésilien Pao de Açucar, mandats de Bernard Arnault pour acheter Les Echos et vendre La Tribune).

## René Brillet

Renouvellement

*Administrateur libre de conflits d'intérêts*  
*-ancien employé de la société depuis + de 5 ans*

Fonction principale : Cadre à la retraite, Carrefour

Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour, Electricité et Eaux de Madagascar (EEM)

Commentaires : Ancien salarié ayant fait sa carrière dans le Groupe jusqu'en 2004.

## Charles Edelstenne



*Administrateur libre de conflits d'intérêts*  
*-dirigeant cumulant plus de 2 mandats à l'extérieur de son groupe*

Fonction principale : Directeur Général, Groupe Industriel Marcel Dassault

Mandats exécutifs : Groupe Industriel Marcel Dassault, gérant de plusieurs SC

Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Thales, Carrefour, Dassault Systèmes, SABCA (BE)

Commentaires : Président d'une société cotée (Dassault Systèmes) cumulant trois mandats hors de son Groupe.

## Anne-Claire Taittinger



*Administrateur libre de conflits d'intérêts*

Fonction principale : Président, Sas Le RiffRAY

Mandats non-exécutifs dans sociétés cotées ou grandes organisations : Carrefour, Club Med, Thales

## 6. RÉMUNÉRATION

**Membres du conseil** (en fonction au cours de l'exercice)

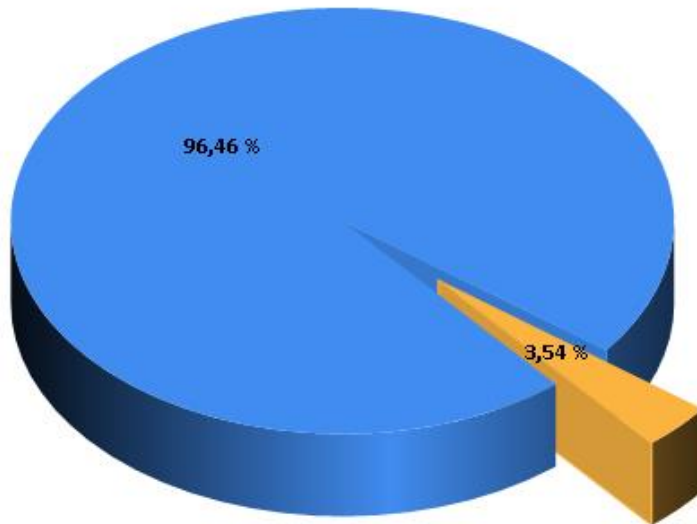
(Valeurs en euros) Nom	2013		2012		Nombre d'actions détenues	Equivalent espèces au 31/12/2013
	Jetons	Autres	Jetons	Autres		
Georges Plassat	55 000	0	13 339	0	30 000	864 300
Sébastien Bazin	105 000	0	114 062	0	1 000	28 810
Amaury de Sèze	85 000	0	92 188	0	12 500	360 125
Bernard Arnault	38 636	0	44 688	0	1 000	28 810
Nicolas Bazire	55 000	0	60 000	0	1 000	28 810
Jean-Laurent Bonnafé	43 182	0	43 750	0	1 030	29 674
Thierry Breton	61 364	0	73 125	0	1 000	28 810
Bertrand de Montesquiou	65 000	0	9 107	0	198 261	5 711 899
Diane Labruyère	55 000	0	7 902	0	34 580	996 250
Mathilde Lemoine	49 882	0	71 010	0	2 000	57 620
Georges Ralli	70 758	0	9 107	0	5 000	144 050
René Brillet	64 091	0	75 000	0	270 250	7 785 903
Charles Edelstenne	45 000	0	53 125	0	1 000	28 810
Anne-Claire Taittinger	54 091	0	72 884	0	3 901	112 388
<b>Total versé</b>	<b>847 003</b>	<b>-</b>	<b>739 287</b>	<b>-</b>		
<b>Total autorisé</b>	<b>900 000</b>	<b>-</b>	<b>900 000</b>	<b>-</b>		

**Premier dirigeant : Georges Plassat**

(Valeurs en euros)	2013 mois rémunérés : 12	2012 mois rémunérés : 9	Variation
<b>Fixe</b>	1 500 000	1 125 000	n/a
<b>Bonus annuel, dont :</b>	0	1 543 500	n/a
- variable dû	0	1 543 500	n/a
- variable différé	0	0	n/a
- bonus en actions	0	0	n/a
<b>Variable pluriannuel</b>	0	0	n/a
<i>Variable pluriannuel (selon la société)</i>	0	0	n/a
<b>Exceptionnel</b>	0	0	n/a
<b>Options</b>	0	0	n/a
<i>Options (selon la société)</i>	0	0	n/a
<b>Actions</b>	0	0	n/a
<i>Actions (selon la société)</i>	0	0	n/a
<b>Indemnisation de départ</b>	0	0	n/a
<b>Rémunération holding</b>	0	0	n/a
<b>Autre</b>	55 000	13 339	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>1 555 000</b>	<b>2 681 839</b>	<b>n/a</b>
<i>TOTAL (selon la société)</i>	<i>1 555 000</i>	<i>2 681 839</i>	<i>n/a</i>





**Répartition des éléments de rémunération de Georges Plassat**  
(Selon classement Proxinvest)

■ fixe  
■ autres



## Autre dirigeant :

### Rémunération des dirigeants : Respect des principes Proinvest

Conformité de la structure de rémunération des dirigeants avec les principes ECGS		Bonus annuel non communiqué ne permettant pas à l'actionnaire de contrôler le montant et la structure de rémunération du Président Directeur Général.
Rémunération des dirigeants liée à la performance à long terme		Aucune rémunération long terme attribuée au PDG au titre de 2013.
Rémunération du premier dirigeant socialement acceptable (plafond 240 SMIC)		
Jetons au moins partiellement liés à la présence		Jetons partiellement liés à la présence.

### Commentaires

Conformément aux recommandations du code AFEP-MEDEF, Code auquel la Société se réfère, le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée de soumettre à son avis consultatif les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2013 à Georges Plassat, Président-Directeur Général, « tels que figurant dans le chapitre 3 du Document de Référence 2013 » (cf. résolution 5).

La rémunération de Georges Plassat est composée des éléments suivants :

- Rémunération fixe : La rémunération fixe de Georges Plassat, Président Directeur Général, est restée stable par rapport à l'exercice précédent et s'élève à 1 500 000 €.

- Rémunération variable : La rémunération variable peut fluctuer dans une fourchette de 0 à 150% de la rémunération fixe avec un bonus cible de 100% du fixe en cas d'atteinte des objectifs. Cette rémunération variable repose pour 50% sur des objectifs économiques (chiffre d'affaires TTC lfl hors essence, résultat opérationnel courant et nombre moyen de jours de stocks) et pour 50% sur l'atteinte des objectifs qualitatifs individuels non communiqués. En date du 26 mars 2014, la rémunération variable due au titre de l'exercice 2013 n'est pas communiquée par la société (cf. page 92 du Document de Référence « Rémunération variable 2013 non déterminée à la date de publication du présent Document de Référence »).

- Jetons de présence.

- Retraite complémentaire : Georges Plassat bénéficie du régime de retraite à prestations définies bénéficiant aux principaux dirigeants du Groupe (Directeur Général et quelques cadres clé) travaillant en France ou sous statut expatriés de France depuis 3 ans au moins, dont la rémunération annuelle brute est supérieure à 16 plafonds de Sécurité sociale (PASS). Les principales caractéristiques du régime sont :

- . Minimum de 3 ans d'ancienneté effective pour pouvoir bénéficier du régime,
- . Prestations servies : 1,5% de la rémunération de référence par année d'ancienneté,
- . Reconnaissance d'ancienneté pour les personnes nouvellement embauchées à partir de 45 ans (45 ans = 0, 46 ans = 1 an, 47 ans = 2 ans.), maintien des droits au régime en cas de départ, si aucune reprise d'activité professionnelle,
- . La rémunération de référence est calculée sur la moyenne des 3 dernières rémunérations annuelles (salaire de base + bonus), plafonnée à 60 PASS,
- . Taux de remplacement maximum de 50% de la rémunération de référence (tous régimes confondus),
- . Reconnaissance d'un maximum de 20 ans d'ancienneté dans le régime.

Ainsi, Georges Plassat a atteint en 2014 la reconnaissance d'un maximum de 20 ans d'ancienneté. Ainsi, en 2015, lorsque les trois ans d'ancienneté effective seront écoulés, M. Plassat pourra bénéficier d'une rente supplémentaire équivalente à 30% de sa rémunération de référence plafonnée à 60 PASS, soit à 675 864 € venant s'ajouter au bénéfice des régimes obligatoires (Sécurité sociale, AGIRC, ARRCO).

- Indemnité de départ : En cas de cessation de son mandat, à l'exception des cas de non renouvellement, de démission, mise ou départ à la retraite ou cas de révocation pour faute grave ou lourde, le Président Directeur Général sera en droit de percevoir une indemnité transactionnelle dont le montant sera égal à un an de rémunération fixe et variable, si la fin du mandat de Directeur Général intervient avant le 2 avril 2015. Les conditions de performance auxquelles est soumise cette transaction consistent à ce que les objectifs de chiffre d'affaires like for like 2012 et 2013 atteignent, respectivement, au moins 98% des chiffre d'affaires like for like budgétés 2012 et 2013 et que les objectifs de résultat opérationnel courant budgétés soient atteints à hauteur de 85% ou alternativement que le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant réalisés en 2012 et 2013 soient en progression de, respectivement, 3% et 10% par rapport à l'exercice précédent. En l'absence de transparence sur le variable annuel du au titre de 2013, cette indemnité pourrait atteindre 3 043 500 € au regard de la rémunération fixe et variable due au titre de 2012.





M. Plassat n'a bénéficié en 2013 d'aucune attribution d'options ou d'actions de performance.

## 7. COMMISSAIRES AUX COMPTES ET INFORMATION DES ACTIONNAIRES

Commissaire aux comptes titulaire	1 <sup>ère</sup> nomination	Statut	Représentant
Mazars	2011	en cours	Pierre Sardet Patrick de Cambourg
KPMG SA	1968	en cours	Eric Ropert
Deloitte & Associés	2003	en cours	Francisco Sanchez Arnaud de Planta

Honoraires	2013	%	2012	%	2011	%
<b>Mazars</b>						
Honoraires d'audit (€)	2 385 000	90,79%	2 763 000	94,79%	2 357 000	98,54%
Honoraires liés à la mission d'audit (€)	146 000	5,56%	149 000	5,11%	35 000	1,46%
Autres honoraires (€)	96 000	3,65%	3 000	0,10%	0	0%
<b>Total Honoraires (€)</b>	<b>2 627 000</b>	<b>100%</b>	<b>2 915 000</b>	<b>100%</b>	<b>2 392 000</b>	<b>100%</b>
<b>KPMG SA</b>						
Honoraires d'audit (€)	8 391 000	87,44%	8 390 000	84,30%	7 486 000	73,44%
Honoraires liés à la mission d'audit (€)	735 000	7,66%	1 374 000	13,80%	2 567 000	25,18%
Autres honoraires (€)	470 000	4,90%	189 000	1,90%	140 000	1,37%
<b>Total Honoraires (€)</b>	<b>9 596 000</b>	<b>100%</b>	<b>9 953 000</b>	<b>100%</b>	<b>10 193 000</b>	<b>100%</b>
<b>Deloitte &amp; Associés</b>						
Honoraires d'audit (€)	2 255 000	75,75%	2 378 000	80,01%	2 354 000	78,21%
Honoraires liés à la mission d'audit (€)	21 000	0,71%	289 000	9,72%	595 000	19,77%
Autres honoraires (€)	701 000	23,55%	305 000	10,26%	61 000	2,03%
<b>Total Honoraires (€)</b>	<b>2 977 000</b>	<b>100%</b>	<b>2 972 000</b>	<b>100%</b>	<b>3 010 000</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>15 200 000</b>	<b>-</b>	<b>15 840 000</b>	<b>-</b>	<b>15 595 000</b>	<b>-</b>

### Information et Audit : Respect des principes Proinvest

Les documents préparatoires à l'AG sont disponibles dans les délais légaux ou d'usage (J-21)		Documents préparatoires disponibles.
Disponibilité du rapport spécial et information sur les conventions réglementées		Information satisfaisante sur les conventions réglementées.
Honoraires hors certification en % des honoraires de certification		Part des honoraires hors certification acceptable.
Ancienneté de la relation avec les commissaires aux comptes		La durée d'ancienneté d'un commissaire dépasse 15 ans : KPMG SA est commissaire titulaire depuis 46 ans.



## **Commentaires**

Selon les principes de Proxinvest, pour assurer la meilleure indépendance des commissaires aux comptes, les honoraires autres que ceux perçus au titre des missions légales de certification des comptes ne doivent pas excéder la moitié des honoraires de certification, c'est-à-dire le tiers du total des honoraires. La société doit communiquer la nature des diligences et prestations liées à la mission de certification des comptes ainsi que d'autres prestations de conseil dès que le montant d'honoraires facturés pour ces travaux excède 10% du total.

Deloitte & Associés est en poste depuis 11 ans chez Carrefour.

Au titre de l'exercice Deloitte & Associés a facturé des honoraires accessoires et de conseil à hauteur de 32% des honoraires de pure certification, dont des honoraires de conseil ou services, donc sans lien avec la certification, de 31%.

En moyenne sur les trois derniers exercices Deloitte & Associés a bénéficié au total d'honoraires annuels moyens de 2 986 K€, et ses honoraires hors audit correspondaient à 28% des honoraires de certification au sens strict.

KPMG SA est en poste depuis 46 ans.

Au titre de l'exercice KPMG SA a facturé des honoraires accessoires et de conseil à hauteur de 14% des honoraires de pure certification, dont des honoraires de conseil ou services, donc sans lien avec la certification, de 6%.

En moyenne sur les trois derniers exercices KPMG SA a bénéficié au total d'honoraires annuels moyens de 9 914 K€, et ses honoraires hors audit correspondaient à 23% des honoraires de certification au sens strict.

Mazars est en poste depuis 3 ans.




Au titre de l'exercice Mazars a facturé des honoraires accessoires et de conseil à hauteur de 10% des honoraires de pure certification, dont des honoraires de conseil ou services, donc sans lien avec la certification, de 4%.

En moyenne sur les trois derniers exercices Mazars a bénéficié au total d'honoraires annuels moyens de 2 645 K€, et ses honoraires hors audit correspondaient à 6% des honoraires de certification au sens strict.

Au total, les honoraires hors audit ont représenté pour l'année 16,6% des honoraires de pure certification des comptes.

Proxinvest attire l'attention sur l'ancienneté du mandat du commissaire aux comptes titulaire KPMG en fonction depuis 1968 chez Carrefour, soit 46 ans. Ainsi, KPMG détient chez Carrefour le mandat le plus ancien au sein des sociétés du CAC 40. Or, dans le cadre du projet de réforme de l'audit en Europe, les cabinets d'audit devraient être soumis à une rotation tous les 10 ans et les mandats d'audit ne pourront être prolongés qu'une seule fois, sur appel d'offre. Cependant, pour les sociétés qui appliquent le joint audit (ce qui est le cas en France), l'ancienneté maximale est portée à 24 ans. En terme de mise en œuvre de la réforme, "il est prévu que la rotation se mette en place sur une période courant jusqu'en 2029 pour éviter une désorganisation du marché liée à une mise en place trop rapide, notamment de la rotation. Une rotation devra avoir lieu dans un délai de 6 ans pour les mandats détenus depuis plus de 20 ans [.]" (selon la fédération ECF - Experts-comptables et Commissaires aux comptes de France). Ainsi, il semblerait que Carrefour ne puisse proposer lors de la prochaine assemblée générale le renouvellement de son plus ancien commissaire aux comptes titulaire.

## 8. RECOMMANDATIONS DE VOTES

<b>1</b>	<b>Approbation des comptes sociaux connaissance prise du rapport de gestion, du rapport du conseil et du rapport des commissaires aux comptes : les comptes présentent un résultat social de 1 803 754 408 € pour l'exercice.</b>	<b>CONTRE</b>	
<p>Contrairement à l'année précédente, les documents préparatoires à l'AG sont disponibles sur le site Internet dans les délais légaux (21 jours avant l'assemblée générale) afin de permettre aux actionnaires de voter en toute connaissance. Les comptes sociaux sont disponibles et certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes. Comité d'Audit non majoritairement indépendant (taux d'indépendance 25%). Proxinvest note que le rapport des commissaires aux comptes sur le rapport sur le contrôle interne du Président n'appelle pas de remarque. Or, il semble que le Document de Référence de Carrefour ne contienne pas de rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, ou du moins aucun rapport de ce type signé de Georges Plassat, même si l'ensemble des informations y afférentes sont communiquées.</p> <p>La société se réfère au code AFEP-MEDEF et déclare en respecter toutes ses dispositions. Cependant, il semble que certaines recommandations n'aient pas été respectées et que Carrefour n'en explique pas les raisons (non application du principe "comply or explain"). Ainsi :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- En point 11 du code de gouvernance, il est recommandé que "le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions.". Or, le nombre de réunions des comités et le taux de participation à ces séances ne sont pas indiqués dans le document de Carrefour alors que la société communiquait ces informations l'année passée.</li> <li>- En points 16.3, 17.2.2 et 18.2, le code AFEP-MEDEF recommande que le rapport annuel comporte un exposé sur l'activité des comités d'audit, de nomination et de rémunération au cours de l'exercice écoulé, ce que le document de référence de Carrefour ne mentionne pas, alors qu'une fois de plus la société communiquait ces informations l'année passée.</li> <li>- En point 24.2, le dit code de gouvernance recommande que le rapport annuel doit comporter un chapitre devant prévoir "une présentation détaillée de la rémunération individuelle de chaque dirigeant mandataire social comparée à celle de l'exercice précédent, et ventilée par masses entre parties fixes et parties variables. Bien que le code de commerce ne le prévoient pas, il apparaît que l'information la plus pertinente pour les actionnaires est celle qui consiste à rattacher la partie variable à l'exercice au titre duquel elle est calculée, même si elle n'est versée qu'au cours des exercices suivants. Il est donc recommandé de communiquer en priorité sur les rémunérations dues au titre de l'exercice [...]". Or, le document de référence de Carrefour indique que la rémunération variable 2013 n'est pas déterminée à la date de publication du présent Document de Référence.</li> </ul> <p>Ainsi, au regard de cette non application du principe "comply or explain" et conformément à notre politique de vote, nous recommandons l'opposition.</p>			
<b>2</b>	<b>Approbation des comptes consolidés : les comptes présentent un résultat consolidé de 1 263 millions € pour l'exercice.</b>	<b>POUR</b>	
<p>Comptes consolidés certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.</p> <p>Sur l'exercice, le chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 74 299 millions, en baisse de 2,4% par rapport à l'exercice précédent. Sur deux ans, les ventes affichent un recul de 7,7%. A taux de changes constants, les ventes augmentent de 2% sur l'exercice "avec une progression dans tous les formats en France, un rebond au second semestre en Europe, une progression remarquable en Amérique Latine et une accélération en Asie". Le résultat opérationnel a progressé de 66,1% sur l'exercice, et à taux de change constants de 9,8%. "L'Europe (y compris la France) affiche une hausse du résultat opérationnel courant de +11,3% alors que les pays émergents (Amérique Latine et Asie) enregistrent une croissance de +8,5%". Le résultat part du groupe par action a progressé de 6% sur l'exercice antérieur et est en hausse de 53,6% sur la moyenne des deux exercices précédents.</p> <p>Le cours de l'action a baissé de 6% depuis la fin de 2013 et a progressé de 54% depuis la fin de 2011.</p> <p>Nous recommandons l'approbation.</p>			
<b>3</b>	<b>1) Affectation du résultat : dividende de 0,62 € par action. Mis en paiement le 28 mai 2014. 2) Option pour le paiement du dividende de l'exercice en actions prix de souscription non inférieur à 95% du cours de l'action. Date limite d'exercice de l'option : 15 mai 2014.</b>	<b>CONTRE</b>	
<p>1) Progression du dividende de 7% sur l'exercice précédent en ligne avec la progression de 6% du bénéfice par action. Le taux de distribution proposé s'inscrit à 34% en ligne avec la politique définie en mars 2012 de stabilité de distribution. La distribution s'élève à 5,7% des fonds propres consolidés et 26% des flux de trésorerie d'exploitation. Le montant du dividende proposé semble acceptable.</p> <p>2) Cependant, la résolution ouvre une option d'un mois permettant de recevoir le dividende sous forme d'actions nouvelles à 95% du prix moyen des vingt jours ayant précédé l'assemblée, le prix étant connu au préalable. Il est de meilleure pratique de dissocier le vote sur cette option de la résolution d'approbation du dividende ("vote bloqué").</p> <p>L'opération constituant par sa procédure en une prime à l'arbitrage administrativement coûteuse ne saurait assurer la fidélisation généralement recherchée et ne justifie pas la dilution rampante aux dépens des actionnaires passifs ou aveuglement fidèles. Proxinvest est favorable à tous les procédés loyaux et sains d'encouragement de la fidélité des actionnaires et recommande depuis dix ans l'adoption du procédé anglais ou espagnol de dividende en actions plus équitable. Tant que le législateur n'aura pas rendu son cadre réglementaire plus juste et en ligne avec les meilleurs standards étrangers, Proxinvest refusera les résolutions autorisant l'option pour le dividende en actions prévoyant une décote. Cette dernière encourage en effet d'autant plus les opérations d'arbitrage susvisées et dilue plus fortement les actionnaires optant pour le dividende en espèces.</p>			

**4 Approbation des nouvelles conventions réglementées.**

**POUR**



Selon la rédaction de l'ordre du jour de la présente assemblée générale, cette résolution ne permet un vote des actionnaires uniquement sur les conventions conclues au cours de l'exercice 2013 et au début de l'exercice 2014. Or, selon l'article L225-40 du code de Commerce, "le président du conseil d'administration donne avis aux commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées et soumet celles-ci à l'approbation de l'assemblée générale. Les commissaires aux comptes présentent, sur ces conventions, un rapport spécial à l'assemblée, qui statue sur ce rapport.". Ainsi, le conseil d'administration aurait donc dû, selon cet article, soumettre au vote l'intégralité du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées et non uniquement celles conclues en 2013 et 2014.

Conventions autorisées au cours de l'exercice :

Il s'agit de trois avenants aux crédits syndiqués avec un syndicat bancaire, dont la société BNP Paribas est membre. Ces trois contrats portent respectivement sur des lignes de crédit de 1 591 M€, 1 458 M€ et 1 100 M€. Les intérêts dus sur les montants utilisés sont calculés sur la base du taux EURIBOR, majoré d'une marge initiale de 0,70 %, 0,75% ou 0,65% en fonction du crédit, et des coûts obligatoires. Ces niveaux de marge initiale sont ajustés sur la base d'une grille fonction de la notation de crédit à long-terme (credit margin grid). Par ailleurs, aux intérêts s'ajoute une commission d'utilisation fonction de la part utilisée du crédit (commission représentant de 0,15% à 0,45% des montants utilisés). En cas de non utilisation de ces lignes de crédit, Carrefour est redevable d'une commission de non utilisation égale à 35% de la marge applicable. Au 31 décembre 2013, aucun montant n'a été tiré par la société sur ces lignes de crédit. Les conditions nous semblent cependant acceptables. La position de créancier de BNP Paribas fait naître un non alignement intégral sur l'intérêt des actionnaires à BNP Paribas et rend son Directeur Général, M. Bonnafé, non libre de conflit d'intérêt potentiel.

Convention autorisée depuis la clôture :

Il s'agit d'un protocole d'investissement avec la société Colony Capital Acquisitions LLC définissant les modalités de transfert des actifs Carrefour et les modalités d'investissement de Carrefour et des investisseurs, dont Colony Capital Acquisitions LLC, dans une nouvelle société regroupant 172 centres commerciaux provenant d'une part, de l'acquisition auprès de Klépierre de 127 sites en France, en Espagne et en Italie pour une valeur de 2 milliards d'euros, avec un loyer annuel brut d'environ 135 millions d'euros, et d'autre part, de l'apport par Carrefour de 45 sites en France pour une valeur de 0,7 milliard d'euros, avec un loyer annuel brut d'environ 45 millions d'euros. Le financement de cette société sera assuré pour 1,8 milliard d'euros par fonds propres, dont 42% détenus par Carrefour et le complément par des investisseurs institutionnels, et à hauteur de 900 millions d'euros par dette. L'opération est conditionnée à l'approbation des autorités réglementaires compétentes.

Ce protocole s'inscrit dans le cadre du projet de création d'une société de centres commerciaux attenants à certains de ses hypermarchés en Europe annoncé par la société en décembre 2013. Ce projet permettrait selon la société de rétablir un écosystème intégrant l'ensemble de chaque site commercial, au bénéfice de ses clients. Selon Carrefour, « avec plus de 800 000 m2 de surfaces commerciales, un patrimoine à hauteur de 2,7 milliards d'euros et un plan de rénovations et d'extensions créateur de valeur, cette société sera un acteur majeur des centres commerciaux en Europe ».

Proxinvest a vérifié les multiples de valorisation des apports (ratio valeur / loyer annuel brut) qui semblent cohérentes. Carrefour accepte de devenir minoritaire de cette nouvelle société commune avec les risques de gouvernance que cela suppose. On mentionnera aussi le conflit d'intérêt de M. Bonnafé dans le cadre de ce protocole d'investissement. En effet, BNP Paribas est actionnaire historique de Klépierre avec au 31/12/13, 21,30% du capital de la société. Ce conflit d'intérêt semble toutefois acceptable dans le cadre de cette convention.

Parmi les conventions autorisées au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé, Proxinvest mentionnera uniquement l'indemnité de départ et le régime de retraite supplémentaire au bénéfice de Georges Plassat, dont les caractéristiques sont détaillées dans la partie rémunération de cette étude. Les modalités de ces deux engagements ne respectent pas les recommandations de Proxinvest : les conditions de performance liées à l'indemnité de départ sont peu transparentes pour les actionnaires minoritaires (liées à des agrégats budgétés et donc non vérifiables extérieurement), les conditions de déclenchement de cette indemnité sont trop larges et non conformes au code AFEP-MEDEF (non limitées aux seuls cas de changement de contrôle ou de stratégie) et la rente supplémentaire dont pourrait bénéficier M. Plassat excède 20% de la rémunération de référence (limite définie par Proxinvest). Les erreurs passées du conseil d'administration dans le traitement du cas de Lars Olofsson sont malheureusement répétées.

Le vote de cette résolution ne portant que sur les nouvelles conventions, et ces dernières étant acceptables, nous recommandons l'approbation de la quatrième résolution et exprimerons notre contestation sur les engagements postérieurs à l'emploi dans le cadre du Say on Pay proposé en résolution suivante.

**5 Avis consultatif sur la rémunération individuelle de Georges Plassat, Président Directeur Général.**

**CONTRE**



Conformément au code Afep/Medef auquel la société se réfère, il est proposé d'approuver la rémunération due et attribuée au titre de l'exercice clos le 30 décembre 2013 de Georges Plassat, Président Directeur Général de la société. Si cette résolution n'était pas soutenue, le conseil devra publier un communiqué mentionnant les suites qu'il entend donner aux attentes ainsi exprimées par les actionnaires. La synthèse des rémunérations attribuée au dirigeant est présentée dans l'annexe « rémunérations » de cette Lettre Conseil.


Afin d'émettre une recommandation de vote, Proxinvest a étudié 52 points de contrôle basés sur 4 thèmes (Transparence, Quantum et Structure, Alignement avec la Performance et Evolution) permettant d'établir une notation de cette rémunération.


Transparence : Carrefour doit être l'une des rares, voir la seule société du CAC 40, à ne pas communiquer le variable dû au titre de l'exercice de son principal dirigeant en amont de son assemblée générale (20 jours avant celle-ci). Cette absence d'information est par ailleurs non conforme aux recommandations AFEP-MEDEF auxquelles la société indique pourtant se référer. Le conseil d'administration précise par ailleurs dans la rédaction de sa résolution que « conformément aux recommandations du code AFEP-MEDEF, Code auquel la Société se réfère, le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée de soumettre à son avis consultatif les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2013 à Monsieur Georges Plassat, Président-Directeur Général, tels que figurant dans le chapitre 3 du Document de Référence 2013. ». En termes de transparence, si les critères quantitatifs de performance de cette rémunération variable annuelle sont indiqués, leur poids financier et le niveau de réalisation de ces critères n'apparaissent pas dans le document de référence, tout comme le détail des critères qualitatifs. Enfin, nous regretterons l'absence d'information quant au coût individuel du régime de retraite supplémentaire dont bénéficie M. Plassat.


Structure de rémunération et quantum : En l'absence d'information quant à la rémunération variable annuelle due au titre de l'exercice 2013, il n'est pas possible pour l'actionnaire de contrôler le montant total de la rémunération due mais celle-ci ne devrait pas dépasser 3,8M € car le bonus annuel est en ligne avec la limite de Proxinvest de 150% du fixe. Cependant, nous regrettons que la rémunération fixe du Président Directeur Général représente 160% de la médiane des premiers dirigeants du CAC 40 et qu'aucune justification ne soit apportée par la société quant à un montant aussi élevé. L'absence de rémunération de long terme rend la structure de rémunération questionnable pour Proxinvest. Par ailleurs, le régime de retraite supplémentaire dont pourrait bénéficier M. Plassat est contestable - il a d'ailleurs été approuvé de justesse lors de l'assemblée générale 2012 avec tout juste 53,91% d'approbation, et n'aurait certainement pas été approuvé sans le soutien du concert Colony Capital - Groupe Arnault bénéficiant de droits de vote doubles. En effet, Georges Plassat a atteint en 2014 la reconnaissance d'un maximum de 20 ans d'ancienneté au sein du régime. Ainsi, en 2015, lorsque les trois ans d'ancienneté effective seront écoulés, M. Plassat pourra bénéficier d'une rente supplémentaire équivalente à 30% de sa rémunération de référence plafonnée à 60 PASS, soit à 675 864 € venant s'ajouter au bénéfice des régimes obligatoires (Sécurité sociale, AGIRC, ARRCO), alors qu'il ne sera effectivement présent dans l'entreprise que depuis trois années. Ce régime de retraite chapeau est donc top généreux au regard des critères de Proxinvest.

Alignement avec la performance : Une fois encore, en l'absence d'information quant à la rémunération variable annuelle due au titre de l'exercice 2013, il n'est pas possible pour l'actionnaire de contrôler l'alignement de la rémunération du dirigeant avec la performance de la société. Par ailleurs, M. Plassat n'aura bénéficié en 2013 d'aucune attribution d'actions ou d'options, ce qui conduira sa rémunération totale à être totalement de court terme et non alignée pour une partie importante à la performance à long terme de la société. Enfin, les conditions de performance liées à l'indemnité de départ dont il pourrait bénéficier ne semblent pas suffisamment exigeantes pour éviter le versement en cas d'échec, dans la mesure où il est très difficile d'apprécier de façon extérieure le caractère exigeant d'un budget. En effet, les conditions de performance auxquelles est soumise cette indemnité consistent à ce que les objectifs de chiffre d'affaires like for like 2012 et 2013 atteignent, respectivement, au moins 98% des chiffre d'affaires like for like budgétés 2012 et 2013 et que les objectifs de résultat opérationnel courant budgétés soient atteints à hauteur de 85% ou alternativement que le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant réalisés en 2012 et 2013 soient en progression de, respectivement, 3% et 10% par rapport à l'exercice précédent.

Ainsi, au regard de l'ensemble de ces commentaires, nous recommandons l'opposition à la présente résolution.

<b>6 Ratification de la cooptation de Thomas Barrack comme administrateur pour une durée de 2 ans.</b>	<b>CONTRE</b> 
<p>Administrateur non libre de conflits d'intérêts :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- actionnariat direct ou indirect &gt; 10% des d.v. - gérant de Colony Capital LLC, premier actionnaire de Carrefour dans le cadre du concert Colony Capital - Groupe Arnault (14,77% du capital)</li> </ul> <p>Thomas Barrack est titulaire d'un Bachelor of Arts de l'Université de Californie du Sud et d'un Doctorat en droit de l'Université de San Diego. Avant de fonder Colony Capital en 1990, Monsieur Thomas J. Barrack Jr a notamment occupé des fonctions dirigeantes au sein de la société d'investissement The Robert M. Bass Group, basée à Forth Worth, Texas. Il a également servi sous l'administration Reagan comme sous-secrétaire adjoint du département américain de l'Intérieur.</p> <p>Il est administrateur et gérant de Colony Capital LLC et membre du conseil de Colony Financials et First Republic Bank. Membre du conseil de Carrefour (1 000 actions) depuis 2014 suite à la démission de Sébastien Bazin. Thomas Barrack a 66 ans.</p> <p>Selon la politique de vote de Proxinvest, un représentant des trois principaux actionnaires peut être soutenu au conseil malgré l'absence d'une majorité de membres libres de conflits d'intérêts. Cependant, nous observons que le concert Colony Capital - Groupe Arnault est en surreprésentation avec 21% des sièges pour seulement 14% du capital détenu.</p> <p>A ce titre, au regard de l'absence d'une majorité de membres libres de conflits d'intérêts au conseil et de la surreprésentation du concert, nous recommandons l'opposition à la présente résolution.</p>	

<b>7 Renouvellement du mandat d'Amaury de Sèze comme administrateur pour une durée de 3 ans.</b>	<b>CONTRE</b> 
<p>Administrateur non libre de conflits d'intérêts :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- liens avec l'un des principaux actionnaires : liens importants Paribas - Power Corporation - Albert Frère et liens Albert Frère - Groupe Arnault</li> <li>- cumul de plus de 5 mandats de sociétés ou grandes organisations</li> </ul> <p>Amaury de Seze démarre sa carrière en 1968 chez Bull General Electric. En 1978, il rejoint le groupe Volvo où il occupe successivement les postes de Directeur Général, Président-Directeur Général de Volvo France, Président de Volvo Corporate Europe, membre du Comité Exécutif du groupe Volvo et membre du Comité Stratégique Renault Volvo. Il rejoint le groupe Paribas en 1993 en tant que Membre du Directoire de la Compagnie Financière de Paribas et de la Banque Paribas, en charge des participations et des affaires industrielles puis comme responsable du pôle Participations de la Banque BNP-Paribas. Il était Président de PAI Partners de 1998 à décembre 2007.</p> <p>Il est administrateur référent de Carrefour et Vice Président de Power Financial Corporation of Canada. Egalement membre du conseil de BW Group, Erbe, PAI Partners, Pargesa Holding SA, Groupe Bruxelles Lambert, Thales, Publicis Groupe, Imerys, Suez Environnement et Carrefour (12 500 actions) depuis 2005. Amaury de Sèze a 67 ans.</p> <p>Au regard du manque d'une majorité de membres libres d'intérêts au conseil et du cumul excessif de mandats du candidat, nous recommandons l'opposition.</p>	

<b>8 Renouvellement du mandat de Bernard Arnault comme administrateur pour une durée de 3 ans.</b>	<b>CONTRE</b> 
<p>Administrateur non libre de conflits d'intérêts :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- actionnariat direct ou indirect &gt; 10% des d.v. - Président de Groupe Arnault, premier actionnaire de Carrefour dans le cadre du concert Colony Capital - Groupe Arnault (14,77% du capital)</li> <li>- dirigeant cumulant plus d'un mandat à l'extérieur de son groupe</li> </ul>	

Bernard Arnault choisit la carrière d'ingénieur, qu'il exerce au sein de l'entreprise Ferret-Savinell. En 1974, il en devient Directeur de la Construction, puis Directeur Général en 1977 et enfin Président-Directeur Général en 1978. Il le restera jusqu'en 1984, date à laquelle il devient Président-Directeur Général de Financière Agache SA et de Christian Dior SA. Il entreprend alors de réorganiser le groupe Financière Agache dans le cadre d'une stratégie de développement fondée sur les marques de prestige. Il fait de Christian Dior la pierre angulaire de cette structure. En 1989, il devient le principal actionnaire de LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton, et crée ainsi le premier groupe mondial du luxe. Il en prend la Présidence en janvier 1989.

Actuellement Président Directeur Général de LVMH et de Christian Dior, il est également membre du conseil de filiales de ces deux sociétés. Membre du conseil de Carrefour (1 000 actions) depuis 2008. Bernard Arnault a 65 ans.

Selon la politique de vote de Proxinvest, un représentant des trois principaux actionnaires peut être soutenu au conseil malgré l'absence d'une majorité de membres libres de conflits d'intérêts. Cependant, nous observons que le concert Colony Capital - Groupe Arnault est en surreprésentation avec 21% des sièges pour seulement 14% du capital détenu.

A ce titre, au regard de l'absence d'une majorité de membres libres de conflits d'intérêts au conseil et de la surreprésentation du concert, nous recommandons l'opposition à la présente résolution.

#### 9 Renouvellement du mandat de Jean-Laurent Bonnafé comme administrateur pour une durée de 3 ans.

CONTRE



Administrateur non libre de conflits d'intérêts :

- grand établissement financier de place - Directeur Général de BNP Paribas  
- relations d'affaires - telles que le partenariat Carrefour - BNP Paribas Personal Finance (Cetelem, Carrefour Banque), la vente pour 1,5 milliard d'euros d'actifs immobiliers correspondant à des galeries commerciales à une filiale de BNP Paribas, un mandat d'audit stratégique de BNP en 2010 au sujet de la branche de hard-discount (enseignes Ed et Dia), BNP Paribas est également créancier de la société ce qui fait naître un biais dans l'alignement d'intérêt vis-à-vis des actionnaires.

Polytechnicien et Ingénieur du Corps des Mines, Jean-Laurent Bonnafé rejoint le groupe BNP en 1993, à la Direction des Grandes Entreprises. Après avoir été Responsable de la Stratégie et du Développement à partir de 1997, puis Responsable du rapprochement dans le cadre de la fusion BNP et Paribas, il est, depuis 2002, Responsable du pôle Banque de Détail en France, Directeur des Réseaux France et membre du Comité Exécutif du groupe BNP Paribas. Jean-Laurent Bonnafé a été nommé Directeur Général Délégué et dirige les activités de banque de détail du Groupe.

Actuellement Directeur Général de BNP Paribas. Membre du conseil de BNP Paribas, BNL (Banca Nazionale del Lavoro), BNP Paribas Fortis, membre du conseil de Carrefour (1 030 actions) depuis 2008. Jean-Laurent Bonnafé a 52 ans.

Le candidat n'a pas fait l'effort d'investir l'équivalent d'une année de jetons de présence en titres de la société. En effet, Jean-Laurent Bonnafé détient 1 030 actions Carrefour, soit l'équivalent au cours du 24 mars 2014 de 27 923 € et aura perçu 43 182 € de jetons de présence au titre de 2013.

Au regard du manque d'une majorité de membres libres d'intérêts au conseil et de l'investissement personnel en actions du candidat insuffisant, nous recommandons l'opposition.

#### 10 Renouvellement du mandat de René Brillet comme administrateur pour une durée de 3 ans.

POUR



Administrateur libre de conflits d'intérêts :

- ancien employé de la société depuis + de 5 ans

Ancien Directeur Général Asie de Carrefour, René Brillet débute sa carrière comme officier radio dans la marine marchande en 1968. Il rentre en 1972 chez Carrefour et occupe successivement les postes de chef comptable en Italie et au Brésil, puis de Directeur de magasin et Directeur Organisation et Méthodes toujours au Brésil. En 1981, il rejoint l'Argentine comme Directeur Exécutif, puis dirige l'Espagne de 1982 à 1985 et la France de 1986 à 1995. En 1996, il est nommé Directeur Général Europe, puis Directeur Général Asie en 1998, poste qu'il occupe jusqu'au 28 février 2004.

Membre du conseil d'Electricité et Eaux de Madagascar (EEM), de Carrefour (270 250 actions) depuis 2005. René Brillet a 72 ans.

Nous recommandons l'approbation.

#### 11 Autorisation d'acquisition et de vente par la société de ses propres actions : autorisation portant sur 65 649 919 actions. Prix d'achat maximum : 45,00 €. Rachat exclu en période d'offre. Durée de l'autorisation : 18 mois.

POUR



L'autorisation demandée porte sur 9% du capital social actuel. En 2013, la société n'a effectué aucun mouvement à l'achat ni à la vente dans le cadre d'un contrat de liquidité. À compter du 20 janvier 2014 et pour une durée de 12 mois, la société a confié à Oddo Corporate Finance la mise en oeuvre d'un contrat de liquidité portant sur les actions ordinaires Carrefour. Pour la mise en oeuvre de ce contrat, la société a affecté 50 M€ en espèces.

Au regard de la situation d'endettement de la société (gearing = 0,52), la proposition est acceptable et permettra d'améliorer la liquidité du titre.

Nous recommandons l'approbation.

#### 12 Modification des statuts : l'âge statutaire maximal du Directeur Général est porté de 65 à 70 ans.

POUR



La société propose de modifier l'article 16 des statuts afin de porter l'âge maximal du Directeur Général de 65 à 70 ans. Cette modification intervient alors que Georges Plassat, Président Directeur Général de Carrefour, a atteint le 25 mars 2014 l'âge de 65 ans et qu'il aurait donc du être (en l'absence d'une telle modification statutaire) réputé démissionnaire de ses fonctions de Directeur Général à l'issue de la présente assemblée générale. En effet, les statuts actuels prévoient que "les fonctions du Directeur Général qui atteint cet âge [65 ans] cessent à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle cet âge est

atteint." Georges Plassat est arrivé aux fonctions de Président Directeur Général de Carrefour en mai 2012 en remplacement de Lars Olofsson.

Si Proxinvest recommande habituellement que la limite d'âge fixée dans les statuts n'excède pas 65 ans pour le Directeur Général et 70 ans pour le Président du conseil, il nous semble que maintenir Georges Plassat dans ses fonctions de Directeur Général pour une nouvelle période de 5 ans peut être bénéfique pour la société. Cependant, le conseil d'administration aurait pu proposer une modification statutaire dérogatoire et non permanente. En effet, toute modification statutaire approuvée reste en vigueur ad vitam æternam, sauf nouvelle modification approuvée par l'assemblée générale. Le conseil d'administration de Carrefour aurait donc du selon Proxinvest, proposer une modification statutaire permettant à titre exceptionnel, soit jusqu'en 2019 pour permettre à Georges Plassat d'assurer ses fonctions pour cinq années encore, de porter l'âge maximal du Directeur Général à 70 ans. Ainsi, à l'expiration de cette période, l'âge maximal du Directeur Général aurait été de nouveau de 65 ans.

Toutefois, au regard du caractère exceptionnel de la situation et de la lourde tâche de redressement qui incombe à Georges Plassat, nous recommandons à titre dérogatoire, l'approbation de cette modification statutaire.

**13 Autorisation de réduction éventuelle du capital à hauteur de 10% du capital. Durée de l'autorisation : 24 mois.**

**POUR**



En termes de liquidité, le flottant est actuellement de 85,35% du capital. La résolution permet une gestion active du volume des capitaux utilisés, elle réduirait le montant du capital et pourrait favoriser une hausse du bénéfice par action. L'autorisation ne semble pas défavorable aux intérêts des actionnaires.

Nous recommandons l'approbation.

## A propos de Proxinvest

Créée en 1995 par Pierre-Henri Leroy, Proxinvest est la première agence française de conseil de vote et d'analyse de gouvernance.

Proxinvest offre des services aux investisseurs leur permettant de mieux gérer leur portefeuille, d'assumer leur rôle d'actionnaire et de satisfaire à leurs responsabilités fiduciaires de gérant pour le compte de tiers : analyse de la gouvernance, définition et suivi d'une politique de vote, conseils de vote, analyse des rémunérations, notation de la gouvernance, service de dialogue et d'engagement actionnarial, service de contribution à l'amélioration de la réglementation de la place, fourniture de données, aide au suivi de l'obligation de déclaration des franchissements de seuils statutaires, solution d'exécution et de suivi.

Les méthodes de Proxinvest, au service exclusif des investisseurs, reposent sur la défense de l'intérêt de tous les actionnaires. Afin de ne pas créer de conflits d'intérêts qui impacteraient négativement les bénéficiaires des fonds gérés par ses clients, Proxinvest s'interdit toute activité de notation sollicitée ou de prestations de services privés rémunérées par les émetteurs étudiés. Un examen impartial des sujets est ainsi assuré au profit de ses clients investisseurs.

Parce que les plus grandes sociétés cotées représentent la plus grande part des actifs gérés en actions, les investisseurs se doivent de les surveiller plus attentivement et de les connaître de façon approfondie. La généralisation du vote à distance a conduit dans un premier temps les investisseurs à adopter une approche standardisée sur des centaines de sociétés en portefeuille. Proxinvest a donc construit avec divers partenaires étrangers une offre internationale complémentaire et alternative dénommée Expert Corporate Governance Service (ECGS), reconnaissant la valeur ajoutée par les experts locaux du fait de leur connaissance de la réglementation, du code de gouvernance, des parties prenantes (dirigeants, salariés, investisseurs), en bref de la culture propre à chaque pays. Ce service d'assistance à l'examen des grandes capitalisations est proposé par la société en participation ECGS Ltd. Dont Proxinvest est aussi le Managing Partner. Ce réseau offre sur le site [www.ecgs-clients.com](http://www.ecgs-clients.com) et sur la plateforme Proxinvest la couverture des grandes capitalisations dans le cadre d'une même déontologie et de principes de vote définis en commun.

Proxinvest est aussi un acteur fortement investi dans le monde de l'investissement socialement responsable, pour la promotion des meilleures pratiques de gouvernance et la défense des actionnaires : fondateur de l'International Corporate Governance Network (ICGN), organisme rassemblant les grands investisseurs d'une cinquantaine de pays, Proxinvest est membre et administrateur du FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), signataire des Principes sur l'Investissement Responsable des nations Unies (UNPRI), membre du comité consultatif Epargnants de l'AMF et du comité scientifique de l'indice de l'actionnariat salarié (IAS) d'Euronext.

### Contact

Proxinvest  
6, rue d'Uzès  
75002 Paris  
T : +33 (0)1 45 51 50 43  
F : +33 (0)1 47 53 97 30  
email : [info@proxinvest.fr](mailto:info@proxinvest.fr)  
web : [www.proxinvest.fr](http://www.proxinvest.fr)

### Copyright

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation à l'achat ou à la vente de titres émis par la société objet de l'étude. Les éditions de Proxinvest sont confidentielles et ne peuvent donner lieu à publication ou citation dans la presse sans l'autorisation préalable de la société. La présente étude ne peut être reproduite ou distribuée en aucune manière sans la permission écrite de Proxinvest. Les informations contenues dans ces documents ont été puisées aux meilleures sources mais ne sauraient entraîner notre responsabilité. 2014 © PROXINVEST