Olivier PERONNET

21-23, avenue Pierre 1er de Serbie

75 116 PARIS

Stéphane DUVERNOIS

111, rue Cardinet

75 017 PARIS

CARREFOUR

Société anonyme au capital de 1.777.907.635 €
6, avenue Raymond Poincaré
75 016 PARIS
RCS de Paris n° 652.014.051

11 AVR. 2002
28309

BONTEMPS

Société par actions simplifiée au capital de 6.374.500 €
41, rue de la Bienfaisance
75 008 PARIS
RCS de Paris n° 384.647.962

RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION SUR LA VALEUR DES APPORTS DEVANT ETRE EFFECTUES PAR LA SOCIETE BONTEMPS A LA SOCIETE CARREFOUR

Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
du 22 février 2002

Olivier PERONNET

21-23, avenue Pierre 1er de Serbie

75 116 PARIS

Stéphane DUVERNOIS

111, rue Cardinet

75 017 PARIS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 22 février 2002 concernant la fusion par voie d'absorption de la société BONTEMPS par la société CARREFOUR, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L 236-10 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de contrat de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 5 mars 2002. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime d'émission.

Nous aborderons successivement les points suivants :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports
3. Conclusion

1. DESCRIPTION DE L'OPERATION

Il résulte du projet de contrat de fusion signé entre les parties le 5 mars 2002 les informations suivantes :

1.1. Présentation des sociétés

1.1.1. Société absorbante

CARREFOUR est une société anonyme de droit français, inscrite au RCS de Paris depuis le 20 octobre 1989.

Son siège social est sis, 6, avenue Raymond Poincaré, 75 016 PARIS et son capital social s'élève à 1.777.907.635 € divisé en 711.163.054 actions de 2,5 € de nominal.

CARREFOUR a pour objet et principale activité la création, l'acquisition et l'exploitation en France et à l'étranger, de magasins pour la vente de tous articles, produits, denrées ou marchandises et accessoirement la prestation, dans le cadre de ces magasins, de tous services susceptibles d'intéresser la clientèle, l'achat, la fabrication, la vente, la représentation, le conditionnement et l'emballage de ces produits, denrées et marchandises et plus généralement les activités de toute nature se rattachant directement ou indirectement à cet objet ou susceptibles d'en faciliter la réalisation ou d'en assurer le développement.

L'action CARREFOUR est cotée au premier marché Euronext Paris.

1.1.2. Société absorbée

BONTEMPS est une société de droit français, constituée le 7 février 1992 sous forme de société civile et transformée en société par actions simplifiée par décision unanime de ses associés en date du 8 juin 2000.

Son siège social est sis, 41, rue de la Bienfaisance, 75 008 PARIS, et son capital social s'élève à 6.374.500 € divisé en 418.000 actions de 15,25 € de nominal.

Préalablement à la réalisation de la fusion, le capital social de la société doit être augmenté d'un montant de 62.793.461 € par l'émission de 4.117.604 actions nouvelles pour être porté à un montant de 69.167.961 € et divisé en 4.535.604 actions de 15,25 € de nominal.

BONTEMPS a principalement pour objet l'acquisition et la gestion de valeurs mobilières, la réalisation de placements et de prises de participations.

1.1.3. Lien en capital entre les deux sociétés

BONTEMPS détient 4.535.604 actions sur un total de 711.163.054 actions composant le capital de CARREFOUR, soit 0.64% du capital de cette société.

1.2. Motifs et but de l'opération

La fusion par absorption de BONTEMPS par CARREFOUR s'inscrit dans le cadre des mesures de restructuration de la détention du capital de CARREFOUR, notamment par une réorganisation de la détention au sein du groupe familial des associés fondateurs de la société.

Pour CARREFOUR, cette fusion permet un accroissement des fonds propres pour un montant au moins égal à 26 millions d'euros.

1.3. Modalités générales de l'opération

Les apports sont proposés à leurs valeurs nettes comptables telles qu'exprimées dans les comptes annuels de BONTEMPS arrêtés au 31 décembre 2001.

Cette opération est placée sous le régime fiscal de faveur en matière d'impôt sur les sociétés (article 210 A du Code Général des Impôts) et de droits d'enregistrement (article 816 du Code Général des Impôts).

1.4. Propriété et jouissance des apports

CARREFOUR aura la propriété des biens et droits apportés par BONTEMPS, à compter de la date de réalisation définitive de la fusion.

La fusion prévue entre CARREFOUR et BONTEMPS prendra effet rétroactivement à compter du 1er janvier 2002. En conséquence, toutes les opérations actives et passives, dont les biens apportés auront pu faire l'objet entre cette date et la date de réalisation définitive de la fusion, seront réputées avoir été accomplies par BONTEMPS pour le compte de CARREFOUR.

1.5. Description des apports

Les apports sont effectués à leurs valeurs nettes comptables sur la base du bilan de BONTEMPS arrêté au 31 décembre 2001, augmentées du montant total de la souscription à l'augmentation de capital de BONTEMPS devant intervenir préalablement à la réalisation de la fusion :

Montants en €	BRUT	Amortissements & Provisions	NET
Autres titres immobilisés	227 603 023	0	227 603 023
Autres créances	260 178	0	260 178
Valeurs mobilières de placement	623 480	0	623 480
Disponibilités	336	0	336
TOTAL ACTIF	**228 487 019**	**0**	**228 487 019**
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			39 493 352
Fournisseurs et comptes rattachés			2 735
TOTAL PASSIF			**39 496 087**
ACTIF NET			**188 990 931**
Montant total de la souscription à l'augmentation de capital de BONTEMPS devant intervenir avant la date de réalisation de la fusion			**64 687 559**
ACTIF NET APPORTE			**253 678 490**

La valeur nette des apports s'élève par conséquent à 253.678.490 €.

1.6. Rémunération de l'apport

Compte tenu du rapport d'échange retenu de 1 action CARREFOUR pour 1 action BONTEMPS, le nombre de titres CARREFOUR à créer s'élève à 4.535.604 actions, qui porteront jouissance à compter du 1er janvier 2001.

Le montant de l'augmentation de capital de CARREFOUR résultant de la fusion s'élèvera donc à 11.339.010 € portant le capital de cette dernière à un montant de 1.789.246.645 €. La prime de fusion, déterminée par différence entre la valeur des apport de BONTEMPS et de l'augmentation de capital de CARREFOUR, s'élèvera à 242.339.480 €.

Par suite de l'absorption de BONTEMPS, CARREFOUR se trouvera recevoir 4.535.604 de ses propres actions. En conséquence, il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de CARREFOUR statuant sur l'approbation de cette opération, de procéder à une réduction de capital par annulation de ces 4.535.604 actions.

Le capital de CARREFOUR se trouvera ainsi réduit de 11.339.010 € et ramené de 1.789.246.645 € à 1.777.907.635 € et le poste prime de fusion se trouvera diminué de 216.264.013 €. L'augmentation du poste prime de fusion sera donc in fine de 26.075.467 €.

1.7. Conditions suspensives

Les apports faits à titre de fusion ne deviendront définitifs qu'à compter du jour où les conditions suspensives ci-après auront été réalisées :

- Recapitalisation de BONTEMPS à hauteur de 64.687.558,84 € sous la forme d'une augmentation de capital en numéraire devant intervenir le 8 avril 2002 au plus tard, afin notamment de permettre le remboursement des dettes nettes de la société ;

- Confirmation écrite des déclarations et garanties stipulées à l'article 5 du Protocole de fusion en date du 4 février 2002 ;

- Obtention par les actionnaires de BONTEMPS d'une caution bancaire d'un montant de 4 millions d'euros au bénéfice de CARREFOUR, suivant le modèle figurant en annexe A du Protocole de fusion en date du 4 février 2002 ;

- Approbation de la fusion et de l'augmentation de capital de CARREFOUR par l'émission de 4.535.604 actions nouvelles de CARREFOUR en échange des actions BONTEMPS détenues par les actionnaires de la société, par les assemblées générales extraordinaires des actionnaires de BONTEMPS et de CARREFOUR.

Nous devons observer que la première des conditions suspensives sus-mentionnées a été levée à la date du présent rapport.

2. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences accomplies

Nous avons mis en œuvre les principales diligences suivantes :

- Nous avons tenu plusieurs réunions avec les dirigeants des deux sociétés ;
- Nous avons obtenu le rapport général du commissaire aux comptes de BONTEMPS sur les comptes de la société arrêtés au 31 décembre 2001 qui fait état d'une certification pure et simple ;
- Nous avons revu les dossiers du commissaire aux comptes de BONTEMPS sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2001 ;
- Nous avons accompli enfin des diligences spécifiques au contrôle du rapport d'échange dont nous rendons compte dans notre rapport sur la rémunération des apports.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

Les parties ont convenu d'effectuer les apports à leur valeur comptable au 31 décembre 2001 et après prise en compte de la recapitalisation de BONTEMPS intervenue le 8 avril 2002, ce qui apparaît adapté dans le contexte de cette opération.

La valeur des titres CARREFOUR inscrits à l'actif de Bontemps au 31 décembre 2001, soit 50 € par action, est inférieure à celle obtenue par référence au cours moyen de CARREFOUR calculé sur différentes périodes.

Enfin, il convient de mentionner que les actionnaires de BONTEMPS ont consenti au bénéfice de CARREFOUR, dans le cadre du protocole de fusion du 4 février 2002, une garantie d'actif et de passif d'un montant maximal de 20 millions d'euros.

3. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 253.678.490 € n'est pas surévaluée et en conséquence que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante augmenté de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 8 avril 2002

Olivier PERONNET

Stéphane DUVERNOIS

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie
Régionale de Paris