

Résultats annuels 2020

1) Faits marquants du Groupe en 2020

Jean-Charles NAOURI

Bonjour à toutes et à tous. Je vous souhaite la bienvenue à ce call de présentation des résultats de l'année 2020. Nous allons si vous le voulez bien parcourir les différents slides du document que vous avez, qui a été rendu public. D'abord les chiffres clés, page 2. Je ne vais pas les commenter les uns après les autres puisque nous allons les commenter en détail au fil des minutes qui viennent. On a distingué le S2 de l'année car l'année a été très contrastée. Donc il nous semblait pertinent, le S1 étant déjà public, de commenter aussi le S2, qui a montré une amélioration très forte en termes de dynamique de résultat.

Si l'on prend les principaux chiffres de la page 2, on voit l'Ebitda Groupe, après IFRS16, qui progresse de manière significative avec, en France, un taux de marge d'Ebitda qui passe de 9,8 % à 11,5 % sur le S2. Une très forte progression également au Latam où l'on passe de 7,1 % de marge à 9,7 %. Après loyers, c'est-à-dire en fait avant IFRS16, la marge s'améliore également en France de 6,3 % à 7,8 % et au Latam de 5,2 % à 7,9 %. Le ROC s'améliore également de manière relativement significative. Le taux de marge de ROC en France passe de 5,3 % à 6,1 %. Au Latam de 4,2 % à 6,9 %. Ensuite, vous avez le RNPG, le BNPA et sur la page suivante, je passe rapidement car l'on va y revenir en très grand détail lorsque David Lubek va nous présenter les résultats, le cash-flow libre, la dette brute et la dette nette.

Passons, page 4, quels sont les faits marquants, d'abord sur la France. Les faits marquants, c'est qu'après un premier semestre marqué par les coûts élevés de la crise sanitaire, la rentabilité s'est accrue de manière significative au second semestre. Sur l'année, le volume d'affaires s'est amélioré de 4,9 % en comparable et en termes de rentabilité, ce qu'on peut dire, c'est que désormais, toutes les enseignes, y compris les hypermarchés, sont rentables, avec, pour toutes les enseignes qui ne sont pas les hypermarchés, un niveau en réalité très satisfaisant de rentabilité.

La marge d'Ebitda de France Retail est en progression de 155 points de base, pour atteindre 12 % au second semestre, 9,5 % à l'année, avec une marge de ROC de 6,4 %, 4,1 % à l'année, sous l'effet notamment des plans d'économie et d'efficacité opérationnelle. L'Ebitda après loyers est en accélération de 13 % au second semestre, pour atteindre un niveau annuel de 946 millions d'euros. La dette brute s'est réduite de 1,3 milliard et les cash-flows libres ont progressé de 30 %. Là aussi, on va y revenir en plus grand détail.

Le Groupe est donc désormais recentré sur les formats porteurs, qu'on décrit comme porteurs depuis déjà quelque temps, quelques années. Et donc ce recentrage étant désormais réalisé, la priorité pour 2021 va être donnée à la croissance et à l'expansion. Croissance et expansion sur la proximité, soit urbaine avec Naturalia et Franprix, soit périurbaine et rurale avec Spar, Vival et Casino Shop et d'autres enseignes également. Avec une prévision de 100 ouvertures au premier trimestre et 200 au deuxième trimestre, contre 169 réalisées sur l'ensemble de l'année 2020.

Deuxième priorité, c'est le e-commerce, soit alimentaire, soit non-alimentaire. En alimentaire, nous mettons l'accent, comme en 2020, mais avec une accélération en 2021, sur les modèles rentables, c'est-à-dire, là aussi, on va y revenir, sur l'entrepôt automatisé O'logistique, le partenariat avec Amazon et le click and collect et la livraison à domicile depuis les formats urbains. Quant au e-commerce non alimentaire, là, nous parlons de Cdiscount, Cdiscount va poursuivre et accélérer son plan stratégique.

Page 5, l'Amérique latine a connu une année excellente, à la fois en termes de croissance et de rentabilité. Les chiffres détaillés ont été rendus publics dans les derniers jours donc je ne vais pas les reprendre, simplement indiquer que les ventes ont connu une croissance forte, avec un chiffre d'affaires comparable en progression de 12 % sur l'année et une croissance organique de 17 %, tirée par Assai qui a crû de 29 %. L'Ebitda lui s'est accru de 36 % à changes constants et de 19 % hors crédits fiscaux.

Enfin, le projet de scission de GPA avec la cotation d'Assai est quasiment terminé puisque les actions Assai devraient être distribuées aux actionnaires de GPA selon la parité d'une action Assai pour une action GPA dans les prochains jours.

En France, on peut considérer qu'on a progressé en 2020 sur tous les axes de développement. D'abord la rentabilité des enseignes de distribution s'est améliorée, on va revenir. Le e-commerce alimentaire et non alimentaire a connu une croissance forte. Les activités nouvelles, qui ne sont d'ailleurs plus si nouvelles que ça, GreenYellow, qui a maintenant quelques années et RelevanC, qui a deux ou trois ans, ont connu un développement accéléré.

Enfin, on doit parler de la RSE qui est pour nous une priorité et sur laquelle nous avons franchi des étapes importantes en 2020.

Page 7, les enseignes de distribution ont connu une marge d'Ebitda au S2 de 12 %. Donc là encore, l'ensemble des enseignes du Groupe en France sont rentables, y compris les hypermarchés, avec un niveau très satisfaisant pour toutes les autres enseignes. Cette situation provient de l'ensemble du plan d'action mené depuis maintenant quelques années avec, d'abord, la cession des activités dilutives, perdantes. D'abord Rocado. Nous parlons là de cessions notamment d'hypermarchés et de quelques supermarchés en vente. La vente de Leader Price désormais terminée. L'adaptation du modèle des hypermarchés, avec une réduction très énergique du non-alimentaire au profit des modèles de marketplace physique ou de shop-in-shop. Le plan d'économie et d'efficacité opérationnelle dans l'ensemble des enseignes. L'ensemble de ces plans d'action a permis de faire que la marge d'Ebitda de France Retail progresse, comme on l'a indiqué, de 155 points de base pour s'établir au S2 à un niveau très satisfaisant de 12 %.

Un point important, c'est que les points de vente ont été très fortement, comme on dit, digitalisés, sous plusieurs aspects. D'abord, nous avons équipé 533 magasins de solutions automatisées. Ces magasins peuvent ouvrir le soir ou le dimanche après-midi sans personnel de caisse, contre 305 magasins fin 2019. Un point important, c'est que 61 % des encaissements en hypermarché, 48 % en supermarché sont désormais réalisés sans l'intervention d'hôtes ou d'hôtesse de caisse, soit par caisses automatiques, soit par smartphones. Ces chiffres étaient respectivement de 45 % et de 36 % début 2020. Et ces chiffres vont s'accroître dans les prochains mois.

Troisième point important et structurant pour la digitalisation des points de vente, c'est le développement de l'application digitale Casino Max, avec 22 % du chiffre d'affaires généré par les utilisateurs de l'application au T4.

Nous avons ouvert, comme on l'a indiqué, 169 magasins premium et de proximité en 2020. C'est en ligne avec la cible initiale de 300 magasins ouverts d'ici fin 2021. Mais la perspective 2021 désormais, c'est d'accélérer ces ouvertures, avec une priorité très forte donnée désormais à la croissance, tant sur la proximité urbaine que périurbaine. Nous prévoyons d'ouvrir 100 magasins au premier trimestre et 200 au deuxième trimestre, avec des perspectives d'accélération sur le S2.

Page 9, le e-commerce alimentaire. La croissance a été de 67 %. Il faut souligner que cette croissance est effectuée sur des modèles ou des canaux d'e-commerce rentables. Nous avons privilégié au fond les canaux rentables par rapport aux canaux qui connaissent une croissance forte par ailleurs mais qui ne sont pas structurellement rentables. Ces canaux que nous considérons comme rentables, c'est le click and collect et les livraisons à domicile à partir des formats urbains et de proximité, comme Monoprix ou Franprix, la signature de

partenariats avec Deliveroo ou Uber Eats, l'extension du partenariat avec Amazon à Lyon, Bordeaux, en plus de Paris et Nice et enfin le début du déploiement d'Ocado.

Ocado désormais, donc l'entrepôt automatisé O'logistique, couvre désormais 93 % de la population d'Ile-de-France, avec 27 000 références sur Monoprix Plus. Mais Casino Plus s'est greffé sur ce canal de distribution pour Monoprix. Donc désormais, c'est à la fois Monoprix et Casino qui sont distribués par Ocado. La croissance des livraisons est extrêmement rapide. Nous sommes désormais au niveau prévu, avec une accélération de semaine en semaine et avec une marge sur coûts variables positive. Donc plus nous livrons, plus nous vendons par Ocado, plus la marge est positive. Pour 2021, la priorité est à la croissance, toujours sur les mêmes modèles d'e-commerce rentables. Donc nous n'allons pas accélérer sur des canaux que nous considérons comme structurellement non rentables.

Page 11, Cdiscount, qui a rendu public ses résultats il y a quelques jours. Donc là encore, je vais les commenter de manière rapide. L'Ebitda s'est accru de 63 %, pour atteindre 133 millions, 101 millions après loyers. Cette dynamique de croissance de la rentabilité est portée essentiellement par la marketplace, dont les revenus progressent de 23 % à 182 millions d'euros, en accélération puisqu'on est à + 40 % au T4. Pour nous, c'est le moteur central de la dynamique désormais de Cdiscount avec, par ailleurs, sur les ventes en propre, une évolution du mix produit vers des catégories à forte récurrence d'achat et à marge plus élevée, que sont la maison, le loisir et la beauté.

La marketplace s'est accélérée en 2020, avec une croissance de la GMV de 22 %, en accélération au S2 avec une progression des commandes de 30 %. La quote-part de la marketplace dans la GMV totale s'est accrue de 5,3 points, à 43,6 %, en accélération au S2 puisque l'accroissement au S2 a été de 6,1 points. Le fulfillment est stratégiquement un axe important pour la marketplace, pour mieux servir les vendeurs et donc mieux servir les clients. Les services de fulfillment by Cdiscount sont en progression de 26 % et représentent désormais 33 % du GMV marketplace. Nous avons lancé récemment une solution marketplace clé en main à destination des distributeurs et vendeurs e-commerce en France et à l'international. Ce sont des solutions de marketplace complètes, qui intègrent à la fois la technologie Cdiscount mais aussi des produits et des services logistiques de fulfillment, permettant ainsi l'accès au catalogue Cdiscount, qui comprend 100 millions de références et 13 000 vendeurs.

La perspective 2021, c'est en fait de poursuivre le plan stratégique, avec la croissance de la marketplace, l'évolution du mix produit dans le sens que j'ai indiqué, l'accroissement du marketing digital et enfin le déploiement de nouvelles solutions de marketplace clé en main.

Passons à la page 13. RelevanC. L'Ebitda s'est accru de manière importante, de 50 %. C'est une filiale de Casino qui a été créée il y a assez peu de temps, il y a deux-trois ans à partir de rien et qui, désormais, développe un Ebitda de 18 millions et un chiffre d'affaires de 55 millions. Nous parlons là de monétisation des datas avec, au fond, deux types d'activité principale, d'une part une plateforme qui permet à une enseigne et à ses fournisseurs de personnaliser les campagnes promotionnelles et par ailleurs une plateforme de retail media qui permet aux fournisseurs et aux vendeurs marketplace d'acheter des emplacements publicitaires soit sur les sites du Groupe soit à l'extérieur.

Comme GreenYellow en son temps, RelevanC a commencé en servant uniquement Casino, ses filiales, ses clients et ses fournisseurs et désormais, RelevanC offre ses services à l'extérieur, avec une part de clients externes qui s'accroît de manière très rapide.

La perspective 2021, c'est l'accélération de la croissance, portée par l'acquisition de nouveaux clients en externe.

Page 14, GreenYellow. C'est un acteur unique de la transition énergétique, dont l'activité s'accélère en 2020 et va s'accroître en 2021. Là encore, GreenYellow a été créé au départ pour servir le groupe Casino, à la fois en France et à l'international. Désormais, les clients sont de plus en plus et sont majoritairement des clients externes à Casino, des clients sans lien avec le groupe Casino. Les activités sont variées. Il y a bien sûr le photovoltaïque, qui

est l'activité historique, en accélération, avec une puissance installée en progression de 56 % pour atteindre 335 mégawatts et un pipeline en hausse de 25 % à 565 mégawatts. Mais aussi les économies d'énergie, avec une hausse de 8 % du volume d'économie d'énergie généré chez les clients, pour atteindre 85 millions d'euros en 2020.

GreenYellow poursuit son expansion géographique, avec désormais des clients sur l'ensemble des continents, l'Asie du Sud-Est, l'Amérique latine, l'Océan indien, l'Afrique. Avec des services offerts qui sont, d'une part, le photovoltaïque, les économies d'énergie mais aussi des services nouveaux comme les bornes de recharge, les centrales solaires flottantes, etc.

En 2021, l'objectif, c'est d'accélérer l'activité et le déploiement de GreenYellow, avec un pipeline qui doit se développer de manière importante pour atteindre 700 mégawatts en 2021 et une cible de 1 gigawatt en 2022 en termes de puissance installée. L'Ebitda devrait s'établir en 2021 à 90 millions d'euros contre 64 millions d'euros en 2020.

Un point, page 16, la RSE. C'est un engagement reconnu du groupe Casino. Nous sommes reconnus comme très engagés dans ce domaine et selon Vigeo Eiris, nous sommes le premier distributeur et la huitième société mondiale en termes de RSE. Nous avons été retenus par le *Wall Street Journal* comme seul distributeur dans le top 100 mondial des entreprises gérées le plus durablement. Il y a beaucoup d'actions, énormément d'actions dans ce domaine. Peut-être pour en retenir trois. En termes d'émissions carbone, la réduction 2020 en France a été de 18 % puisque nous sommes passés de 461 kilotonnes de CO2 en 2019 à 380 kilotonnes en 2020. En termes d'emploi, nous voulons être un employeur responsable, inclusif et en faveur de la diversité. Aujourd'hui, en France, nous avons 43,2 % de femmes cadres et notre cible, c'est d'atteindre les 45 % au niveau du groupe en 2025. Enfin, en termes d'offres, il y a aussi beaucoup d'actions. Nous savons que le bio est pour nous une priorité depuis de nombreuses années, à la fois dans les enseignes classiques que sont Monoprix ou les supermarchés ou les hypermarchés mais aussi dans les enseignes spécialisées comme Naturalia. Développement également des ventes de produits d'occasion avec Cdiscount Occasion et enfin réduction du gaspillage alimentaire avec un grand nombre d'actions très diverses qui sont retracées de manière détaillée dans le rapport spécial sur la RSE.

Voilà rapidement ce qu'on peut dire sur les faits marquants 2020. Je passe désormais la parole à David Lubek qui va vous commenter les résultats financiers.

II) Résultats financiers 2020

David LUBEK

Merci Jean-Charles. Page 18, avant d'entrer dans le détail des résultats annuels, quelques remarques préliminaires sur les principales normes appliquées.

Premier point, l'application en 2019 et en 2020 de la norme IFRS5 relative aux activités abandonnées de Leader Price, dont la cession a été finalisée le 30 novembre 2020.

Second point, la décision de l'IFRS IC relative à la détermination de la durée exécutoire des contrats de location et au lien avec l'amortissement d'agencements indissociables. L'application rétrospective de cette décision a conduit à retraiter les comptes de l'exercice 2019.

Enfin, s'agissant des coûts exceptionnels relatifs à la pandémie Covid-19, le Groupe a appliqué la recommandation AMF de présenter ces coûts en Ebitda et en ROC, y compris la prime exceptionnelle aux salariés versée au cours du premier semestre 2020, pour 47 millions d'euros au niveau Groupe et 37 millions d'euros en France.

Page 19, les chiffres clés habituels des résultats annuels figurent dans ce tableau. Le chiffre d'affaires atteint 31,9 milliards d'euros, en croissance de +9 % en comparable par rapport à 2019. L'Ebitda est à 2,742 milliards d'euros, +17% à changes constants. Le ROC

est à 1,426 milliard d'euros, soit + 25 % à changes constants. Le ROC hors crédits fiscaux est à 1,287 milliard d'euros, en croissance de + 14,8 % à changes constants.

Le résultat net part du Groupe normalisé est à 268 millions d'euros, en progression de + 37 %. Le bénéfice net par action normalisé dilué progresse de + 48 %. Enfin, la dette financière nette, hors IFRS5, se réduit de 1,023 milliard d'euros sur l'année, dont 318 millions d'euros en France et 705 millions d'euros en Amérique latine. Nous y reviendrons en détail.

Page 20, avant d'en venir aux résultats par segment, un mot sur l'évolution du chiffre d'affaires Groupe au quatrième trimestre. Il progresse de + 10,7 % sur ce trimestre en organique, tiré par les excellentes performances en Amérique Latine.

La France enregistre un chiffre d'affaires comparable stable, avec de bonnes performances dans les formats porteurs d'e-commerce et de proximité, nous allons y venir. La baisse du chiffre d'affaires total en France résulte principalement de l'effet essence et de la cession de Vindémia.

Le chiffre d'affaires en Amérique Latine progresse de + 13,5 % en comparable et + 22,2 % en organique, tiré notamment, une fois de plus, par les excellentes performances d'Assai.

Page 21, passons au détail du chiffre d'affaires du quatrième trimestre en France. Le volume d'affaires comparable (y compris Cdiscount) progresse de + 3,2 %. L'impact du second confinement et des mesures de restriction sur les rayons non-alimentaires s'est avéré globalement neutre, avec une surperformance des canaux e-commerce et de proximité, au détriment des hypermarchés.

Cdiscount, comme évoqué précédemment, a connu un excellent quatrième trimestre, avec une croissance notamment de 40 % des revenus marketplace sous-tendant la croissance de sa GMV.

Notons la bonne progression de la proximité (+ 5,8 %), des supermarchés (+ 3,3 %) et de Naturalia à + 12 %. L'ensemble de ces formats ont continué à répondre aux attentes des clients dans le contexte de la pandémie.

Dans un marché parisien en recul sur le T4, nos enseignes premium ont de bonnes performances relatives. Franprix progresse de + 0,7 % et Monoprix de + 1 %, en progression par rapport au T3 malgré la fermeture des rayons non-alimentaires en novembre.

Enfin, le chiffre d'affaires des hypermarchés a été impacté par les restrictions liées aux rayons non-alimentaires et l'adaptation du modèle d'affaire avec le transfert en shop-in-shop d'une partie des catégories, dans le cadre de partenariats tels que le partenariat C&A pour le textile.

Page 22, passons au résultat par segment, en commençant par la France. En cohérence avec le suivi de la performance opérationnelle sur le périmètre de nos covenants bancaires et obligataires, nous présentons à partir de cette année la somme du résultat du périmètre Retail France et de Cdiscount, avant d'entrer dans le détail de ces deux segments.

Sur ce périmètre France total, le volume d'affaires progresse de + 4,9 % en comparable sur l'année et le chiffre d'affaires de + 3,2 %. Comme Jean-Charles l'a souligné, il s'agit d'une année très contrastée. Le premier semestre a été marqué par l'impact du premier confinement, qui s'était traduit par des volumes additionnels mais aussi et surtout par des coûts importants liés aux mesures sanitaires et à la prime exceptionnelle versée aux salariés.

Au second semestre, ces coûts Covid se sont normalisés et nous avons réalisé dans l'ensemble des enseignes d'importants plans de transformation, qui ont permis de baisser substantiellement les coûts et donc d'améliorer de manière structurelle et durable la marge d'Ebitda.

On constate donc, au second semestre 2020 une forte progression de la rentabilité, avec une marge d'Ebitda à 11,5 %, en hausse de +164 points de base par rapport à 2019. Toutes les enseignes participent à cette progression.

L'Ebitda après loyers, qui est l'indicateur retenu dans nos covenants, s'inscrit en hausse de + 9,5 % à l'année hors impact de la prime Covid, avec une accélération à + 13 % au second semestre en lien avec les plans de transformation.

Nous nous attendons bien entendu à une poursuite, sur l'année 2021, des effets de ces plans du S2 2020, et donc à une nouvelle amélioration de la marge d'Ebitda.

Enfin, la marge de ROC progresse de + 79 points de base au S2, à 6,1 %, et de + 13 points de base, à 3,9 % sur l'année, y compris impact de la prime exceptionnelle versée aux salariés.

Page 23, entrons dans le détail du segment Retail France, qui inclut les enseignes alimentaires ainsi que GreenYellow. Sur l'année, le volume d'affaires progresse de 3,5 % en comparable et le chiffre d'affaires de 3 %. Après un premier semestre marqué par les coûts Covid, en particulier la prime exceptionnelle de 37 millions, la marge d'Ebitda progresse de + 155 points de base au deuxième semestre par rapport à 2019 pour atteindre 12 %.

Si l'on se concentre sur la performance des enseignes alimentaires que nous conservons dans notre périmètre au second semestre 2020, donc le périmètre Ebitda de distribution, hors GreenYellow et hors Vindémia, l'Ebitda progresse de 40 millions d'euros, soit +5,3%, dans un contexte d'activité globalement stable en comparable et en absorbant les coûts Covid résiduels. C'est donc une performance très solide, liée aux plans d'économie réalisés sur le semestre et qui auront aussi un impact positif sur le premier semestre 2021 par effet report. Nous nous attendons en outre, en 2021, à une amplification de cette progression de la marge d'Ebitda par le retour à la croissance sur les formats porteurs, l'expansion en proximité et le développement de nos canaux rentables d'e-commerce.

Un mot sur l'Ebitda de GreenYellow. La baisse de sa contribution à l'Ebitda France sur 2020 s'explique par la transition vers un modèle de détention des actifs, gage d'une récurrence des revenus et d'une création de valeur sur la durée. La marge de cession, qui constituait la moitié de l'Ebitda 2019, n'a pas été reconduite, tandis que l'Ebitda récurrent progresse de 50 %. Cette progression est fondée sur les actifs photovoltaïques détenus, les contrats de performance énergétique signés avec des clients B2B et les certificats d'économie d'énergie. Comme indiqué, cette progression de l'Ebitda récurrent, fondée sur les installations déjà réalisées et les contrats récemment signés, ainsi que sur le pipeline de projets, devrait se poursuivre en 2021 pour atteindre 90 millions d'euros.

Page 24, passons au segment e-commerce, c'est-à-dire à Cdiscount. L'ensemble des éléments du résultat de Cdiscount et de ses leviers de performance futurs ont été commentés en détail lors de la publication du résultat Cnova la semaine dernière. 2020 est une année d'accélération majeure pour Cdiscount, qui a vu progresser son volume d'affaires de + 8,6 %, pour atteindre 4,2 milliards d'euros tout en améliorant sa marge d'Ebitda de + 285 points de base (soit + 60 millions d'euros), pour atteindre un Ebitda de 129 millions d'euros, tandis que le ROC passe de 4 millions à 53 millions d'euros.

Cet excellent résultat est lié en premier lieu à la hausse de la quote-part marketplace qui progresse de 5,3 points à l'année dont 6,1 points au second semestre. Le volume d'affaires marketplace progresse de 21,6 % et les revenus marketplace atteignent ainsi 182 millions d'euros sur l'année, accélérant à + 40 % au T4. Comme vous le savez, la marketplace est à la fois structurellement rentable par son modèle de commission, positive pour le cash-flow puisqu'elle ne nécessite pas d'achat de stocks et contribue à l'attractivité du site pour les clients, par l'ampleur de l'offre qu'elle permet : 100 millions de références disponibles.

A cette contribution de la marketplace s'ajoute, sur le plan des ventes directes, l'évolution favorable du mix, vers des produits du quotidien à plus forte récurrence d'achats et à plus forte marge.

Page 25, passons à l'Amérique Latine. GPA et Assai ont publié leurs résultats le 22 février et le détail de leur performance et de leur activité figure dans leur communiqué. J'en soulignerai les éléments saillants.

En un mot, c'est une année particulièrement remarquable pour nos enseignes au Brésil, tant en termes de croissance que de rentabilité, avec une accélération au second semestre, période durant laquelle le chiffre d'affaires comparable du Latam progresse de près de 13 %, l'Ebitda hors crédits fiscaux de 27 % et l'Ebitda total de 58 %, tandis que le ROC progresse de 88 %.

Si l'on se concentre sur le ROC hors crédits fiscaux à l'année, il progresse de 25 % à changes constants. Multivarejo affiche un très fort retournement à +70 %, porté par la nouvelle stratégie commerciale et des plans d'efficacité opérationnelle très rigoureux dans l'ensemble de ses enseignes.

Assai délivre une nouvelle année de très forte croissance rentable portée par l'expansion et une forte croissance comparable, avec un chiffre d'affaires organique et un ROC à nouveau autour de + 30 %. C'est la dixième année de croissance soutenue d'Assai et les perspectives d'expansion rentables restent toujours aussi bonnes au vu du pipeline d'ouvertures de magasins.

Le groupe Exito stabilise son ROC dans un contexte de pandémie difficile en Colombie, grâce à la réussite de son plan sur l'omnicanal, dont les ventes ont été multipliées par 2,7 et la part dans les ventes totales est passée de 4,5 % à 12,4 % en un an.

Enfin, le ROC total du segment Latam y compris crédits fiscaux et effets de changes s'inscrit en hausse de 19,1 % à + 120 millions d'euros, après prise en compte du rattrapage de crédits fiscaux cette année pour 139 millions d'euros et d'un effet change négatif de -227 millions d'euros.

Page 26, le résultat net normalisé part du Groupe progresse de + 37 % à l'année, à 268 millions d'euros, avec une forte accélération au second semestre à + 90 %, en lien avec la progression du ROC et la baisse des charges financières.

Page 27, le bénéfice net par action normalisé dilué s'établit à 2,17 euros, dont 3,38 euros au second semestre, en progression de 88 % sur le semestre, en lien avec la progression du résultat net part du Groupe normalisé.

Page 28, après les éléments de résultat, passons à notre focus habituel sur l'évolution de la dette et des cash-flows en France. Un rappel tout d'abord des réalisations du plan de cessions : le montant cumulé des cessions réalisées totalise 2,8 milliards d'euros depuis son lancement en juin 2018. Ce plan nous a notamment permis de céder des actifs matures dans l'immobilier, d'accélérer la croissance de GreenYellow par l'entrée de nouveaux investisseurs à son capital et de recentrer notre activité retail en France sur des formats rentables avec la cession de Leader Price.

Comme par le passé, nous ne commentons pas les actifs en cours de discussion mais nous sommes suffisamment confiants, au vu des différentes options dont nous disposons pour finaliser ce plan, pour confirmer l'objectif de 4,5 milliards d'euros de cessions d'actifs en France.

Page 29, ce graphique résume l'évolution de la dette brute depuis le premier semestre 2018, début du plan de cession. Nous y incluons les forward et TRS GPA qui ont été dénoués sur 2019 et 2020 et qui étaient considérés comme de la dette par les agences de notation. Comme vous le constatez, cet agrégat a régulièrement diminué chaque semestre pour passer de 7,6 milliards d'euros à 4,8 milliards d'euros, soit une baisse équivalente aux cessions encaissées sur la période.

Le niveau atteint de dette brute à fin 2020, à 4,8 milliards, inférieur à l'objectif de 5 milliards que nous avons fixé, est le plus bas niveau de dette brute en France depuis vingt ans. Sur 2020, la baisse est de 1,5 milliard en incluant le dénouement du TRS GPA. Cette baisse résulte à la fois de rachats obligataires au fil de l'eau à partir de l'été, de deux offres de rachats publics successives et de l'allocation au compte séquestre de l'ensemble de nos produits de cession de l'année.

Nous entendons poursuivre la réduction de notre dette brute avec nos futures cessions.

Page 30, le tableau présente le cash-flow libre sur le périmètre total France, y compris Cdiscount et hors cessions d'actifs. Cette nouvelle présentation est cohérente avec le périmètre de nos covenants, qui inclue Cdiscount, et avec l'allocation de l'ensemble de nos produits de cession à la réduction de la dette. Les free-cash flows hors cessions sont la ressource dont nous disposons librement. Sur cet agrégat, on constate sur l'année une progression de 30 %, soit plus 67 millions d'euros, pour atteindre 288 millions d'euros, soit 484 millions d'euros hors charges exceptionnelles.

S'agissant de la capacité d'autofinancement, elle a diminué au premier semestre en lien avec les coûts Covid (50 millions d'euros de coûts nets) avant de repartir à la hausse au second semestre pour environ plus 25 millions d'euros. Nous prévoyons une poursuite de cette dynamique de hausse en 2021, avec la hausse de l'EBITDA sous l'effet des plans de transformation 2020, et la réduction des charges exceptionnelles puisque les coûts de restructuration et les autres coûts exceptionnels sont en majorité derrière nous.

Parmi les autres éléments notables, une bonne performance du BFR cette année, qui inclut des effets conjoncturels favorables déjà évoqués au premier semestre et des efforts continus de baisse de stocks, tant dans les enseignes alimentaires que chez Cdiscount. Ces efforts de baisse de stocks destinés à nous rapprocher des modèles best-in-class vont se poursuivre en 2021, une grande partie du chemin étant désormais réalisé.

L'augmentation des CAPEX enfin s'explique par deux effets principaux. D'abord les investissements de GreenYellow, liés à son passage à un modèle de détention d'actifs. Ces investissements sont entièrement financés par les ressources propres de notre filiale, sans contribution nouvelle de Casino ni des autres actionnaires. Ensuite une accélération des investissements dans la digitalisation des magasins, avec la généralisation des caisses automatiques et des portiques de self-scanning, qui nous ont permis d'accélérer nos plans d'économie.

Ces investissements étant désormais réalisés, nous nous attendons, dans nos enseignes alimentaires comme chez Cdiscount, à des CAPEX contenus à un niveau inférieur à compter de 2021, l'expansion sur les formats porteurs de proximité étant réalisée sous des formats de franchise peu consommateurs d'investissements. S'agissant de GreenYellow, ses investissements se poursuivront, financés de manière autonome, soit sur ses fonds propres soit par d'autres sources de financement comme de la dette projet sans recours.

Pour l'avenir, notre objectif est donc de poursuivre l'amélioration de la génération de cash en France, avant tout par l'amélioration de la CAF, par une progression de l'EBITDA et une forte réduction des charges exceptionnelles. Cette progression de la CAF s'accompagnera d'une variation positive de BFR et de CAPEX maîtrisés, pour que la génération de cash continue à progresser, hors produits de cessions, comme elle l'a fait depuis trois ans.

Page 31, passons à l'évolution de la dette financière nette, hors IFRS 5. Il s'agit de l'agrégat pertinent pour l'analyse du levier net de la France, sur la base des seules cessions encaissées à date. Par rapport à l'an dernier, cet agrégat s'améliore de 566 millions d'euros sur l'année, une fois pris en compte le dénouement du TRS GPA qui constituait une dette du point de vue des agences de notation.

Les cash-flows libres hors cessions de 288 millions d'euros se comparent à des frais financiers cash de 328 millions d'euros, dont 40 millions d'euros se rapportent à des obligations désormais intégralement remboursées fin 2020.

Pro forma de la structure de dette à fin 2020, les cash-flows libres hors cessions sont donc au niveau des frais financiers. Les frais financiers ont vocation à se réduire avec les remboursements ou les rachats de dette financés par les 487 millions d'euros disponibles sur le compte séquestre à fin décembre, et par les futurs produits de cession qui seront alloués à la poursuite de la réduction de la dette brute. Nous nous attendons donc à des cash-flows libres avant cessions supérieurs aux frais financiers dès cette année, et ce d'autant plus que nous prévoyons une progression des cash-flows sur la période. A noter, après le dénouement du Forward et du TRS GPA, nous n'avons plus de produit dérivé de ce type hors bilan, ce qui simplifie le calcul de notre ratio de levier. Enfin, la réduction significative de la dette nette sur 2020 s'accompagne d'une hausse de l'EBITDA après loyers de 48 millions d'euros, et donc d'une forte baisse de notre levier net, de près d'un tour de levier sur la France.

Page 32, le tableau de synthèse présente l'évolution de la DFN Groupe, par segment, avant et après IFRS 5. La DFN hors IFRS 5 se réduit de plus de 1 milliard, dont 705 millions d'euros au Latam et 318 millions d'euros en France (566 millions d'euros y compris le débouclage du TRS GPA qui constituait une forme de désendettement).

En France, la DFN après IFRS 5, c'est-à-dire incluant les actifs dont la cession est en cours et la réalisation probable à horizon d'un an, s'établit à 3 milliards d'euros dont 2,8 milliards sur le périmètre France Retail et 213 millions d'euros pour Cdiscount. Par rapport à 2019, l'augmentation s'explique principalement par le dénouement du TRS GPA. Les cessions réalisées dans l'année n'ont, bien entendu, pas d'impact sur cet agrégat puisqu'elles étaient déjà classées en IFRS 5 à fin 2019.

En Amérique Latine, on constate une forte baisse de la dette, portée à la fois par un effet change et par une forte amélioration de la génération de cash au Brésil.

Page 33, l'échéancier obligataire au 31 décembre 2020 comprend 4,6 milliards d'obligations et de *Term Loan B*. Comme vous le voyez, la dette obligataire a été fortement réduite au cours de l'année 2020 avec le remboursement en mars de l'obligation de 257 millions d'euros, puis le rachat et l'annulation de 1,4 milliard d'obligations au second semestre, au moyen des produits de cession, d'une nouvelle émission non sécurisée pour 400 millions d'euros, et l'abondement pour 225 millions d'euros du *Term Loan B*.

Durant le second semestre 2020, le besoin de refinancement sur 2021-2023 a donc été réduit de 1,5 milliard, passant de 1,8 milliard à 246 millions d'euros, une fois pris en compte les 487 millions d'euros disponibles sur le compte séquestre dédiés au remboursement des maturités 2021-2023. Cette opération majeure contribue à la sécurisation de la maturité du RCF à octobre 2023, et a permis le retour sur le marché de la dette non sécurisée de Casino pour la première fois depuis début 2018.

Page 34, quelques mots sur la liquidité en France. Le Groupe disposait en France d'une liquidité de 3,15 milliards à fin décembre 2020, dont 2,3 milliards de lignes de crédit non tirées et 819 millions d'euros de trésorerie, à laquelle s'ajoutent 487 millions d'euros de cash sur le compte séquestre destiné au remboursement de la dette. Il s'agit d'un niveau de cash en ligne avec les benchmarks du secteur, compatible avec une appréciation de l'endettement du Groupe fondée sur la dette brute. L'essentiel de nos lignes de crédit a une échéance à octobre 2023, comme je l'ai signalé précédemment. Ces lignes sont bien entendu « tirables » à tout moment, et notre liquidité est donc assurée sur la durée.

Page 35, pour conclure cette partie financière, un mot sur nos covenants. A fin 2020, notre ratio dette brute/EBITDA s'inscrit en forte amélioration à 5,03x, en lien avec le désendettement opéré et la progression de notre EBITDA. Nous disposons ainsi d'une marge confortable par rapport à la limite de 5,75x du T4 2020, avec une marge de 679 millions d'euros sur la dette brute. L'autre ratio testé dans nos covenants, EBITDA / Frais financiers, est largement respecté comme chaque trimestre.

Au vu de notre trajectoire de croissance de l'EBITDA et de réduction de la dette par allocation des produits de cession, nous sommes bien entendu confiants sur le respect futur de nos covenants, dont les limites pour l'ensemble de l'année 2021, qui tiennent compte de la saisonnalité du cash, sont rappelées sur le graphique.

Voici pour la partie financière.

Jean-Charles NAOURI

Merci David. Pour conclure sur les perspectives 2021, nous envisageons une rentabilité en amélioration, dans la continuité du second semestre 2020. Le Groupe étant désormais recentré sur les formats porteurs, la priorité est désormais donnée à la croissance, d'abord par l'expansion sur la proximité en général : urbaine, périurbaine, rurale... et par l'accélération du développement du e-commerce alimentaire sur les modèles rentables que sont Ocado, Amazon, le click and collect et la livraison à domicile dans les formats urbains.

La poursuite du développement des activités dites « nouvelles » que sont Cdiscount, GreenYellow, relevanC... la progression de la capacité d'autofinancement et du cash-flow libre par la poursuite de la croissance de l'EBITDA dans la tendance du second semestre 2020, la réduction des charges exceptionnelles, et enfin le fait que l'expansion se fasse désormais sur les formats de proximité et e-commerce alimentaire eux-mêmes peu consommateurs de CAPEX.

Enfin, la poursuite du désendettement. Au vu du succès du développement de l'ensemble des portefeuilles d'activité en France, l'ensemble des enseignes étant désormais rentables, ou très rentables, le groupe dispose désormais d'une optionalité accrue dans la réalisation du plan de cession, dont l'objectif de 4,5 milliards d'euros est confirmé. Enfin, compte tenu de la priorité donnée au désendettement, le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale 21 de ne pas verser de dividendes en 2021 au titre de 2020.

Voilà les quelques commentaires que nous souhaitons apporter sur les résultats 2020. Nous sommes maintenant à votre disposition pour répondre aux questions

Arnaud JOLY (Société Générale)

J'ai trois questions. La première concerne Cdiscount. Il y a quelques années, vous évoquiez un partenaire potentiel pour votre filiale de e-commerce. Etes-vous ouverts à cette option aujourd'hui ?

La deuxième question, pour revenir sur la confirmation du programme de cession de 4,5 milliards. Vous n'avez pas donné d'horizon, mais précisé que vous aviez plus de flexibilité. Est-ce que vous pouvez quand même nous donner un peu plus d'indications sur l'horizon pour la réalisation des 1,7 milliard d'euros de cession restants ?

La dernière question. Quand on regarde l'EBITDA périmètre France à fin décembre 2020 sur 12 mois, on est à 1,580 milliard, et on était à 1,572 milliard sur 12 mois à fin septembre 2020. Pouvez-vous nous donner le « bridge » pour voir les plus et les moins du quatrième trimestre 2020 par rapport au quatrième trimestre 2019.

Jean-Charles NAOURI

Je vais répondre aux points 1 et 2. Sur Cdiscount, nous sommes tout à fait ouverts à des partenariats. Aujourd'hui, Cdiscount a un modèle qui est autoporteur, qui est valide. Il n'a donc pas besoin de partenariats en tant que tels, mais tout partenariat qui créerait de la valeur, naturellement, serait bienvenu.

Sur le timing, c'est difficile de répondre. Comme vous le savez, sur les cessions, la règle, c'est la confidentialité, à la fois sur la nature des actifs concernés et sur le timing. Ce que je peux simplement vous dire c'est qu'il y a des processus formels en cours, et donc ça n'est pas simplement des intentions. Il y a des processus formels, mais je ne peux vous en dire beaucoup plus. On peut répéter que les actifs détenus aujourd'hui par Casino sont tous

rentables ou très rentables. Certains sont en très forte croissance. Donc nous sommes très confiants sur la capacité à céder des actifs à hauteur des montants que vous évoquez.

David LUBEK

Sur le bridge, le plus simple est de partir du troisième trimestre, puisque nous avons publié au troisième trimestre dans le cadre de nos covenants notre EBITDA. L'EBITDA hors loyer était à 925 millions d'euros à la fin du troisième trimestre. Elle est à 946 millions d'euros sur la France à la fin du quatrième trimestre, ce qui fait 20 millions d'euros de plus sur un trimestre, soit 30 millions d'euros d'économies sur le retail et en face de ça, moins 5 millions d'euros de coûts Covid, et 5 millions d'euros de moins sur le cumul du reste.

Voilà comment se détaille le bridge.

Jean-Charles NAOURI

Merci. Question suivante.

Maria-Laura ADURNO (Morgan Stanley)

Oui bonjour, merci de prendre mes questions. La première question que j'avais est que vous pourriez peut-être donner des commentaires par rapport aux coûts Covid sur 2021. Si vous pouviez donner une indication pour que l'on comprenne mieux quel est le type de coûts que l'on doit continuer de mobiliser. Et la deuxième question, c'est plus pour revenir sur la performance des hypermarchés sur le quatrième trimestre qui était fortement négative. Quels sont les commentaires que vous avez à ce sujet ?

Jean-Charles NAOURI

David, je vous laisse répondre.

David LUBEK

Sur les coûts Covid-19, on est dans la continuité de ce qu'on a dit au troisième trimestre et au quatrième trimestre : 5 millions d'euros par trimestre, soit essentiellement la protection de salariés : masques, etc. C'est aussi la protection avec le gel dans les magasins. Ce sont des coûts qui sont très inférieurs à ce qu'ils étaient au départ, puisque nous avons des coûts initiaux très importants de mise en place, des protections, etc. au moment où on a eu le premier confinement. Par ailleurs, les matériels eux-mêmes (masques, gel...) coûtaient extrêmement cher au second trimestre 2020. Depuis les prix se sont totalement normalisés. Le prix des masques a été divisé par 10. Donc ces coûts sont de l'ordre de 5 millions d'euros par trimestre et nous n'anticipons pas de hausse. On l'a vu même au quatrième trimestre avec un nouveau confinement : il n'y a pas eu de hausse de ces coûts Covid-19.

Sur les hypermarchés, ce que l'on voit au quatrième trimestre, c'est que, d'une part, il y a eu le confinement, et qu'il y a eu des restrictions sur les rayons non alimentaires. Donc évidemment, ça a pesé sur nos hypermarchés. On a accéléré en plus la diminution de notre non-alimentaire avec un transfert vers le shop-in-shop. Vous savez, quand on transfère en shop-in-shop, on touche la commission, mais on n'a plus de chiffre d'affaires. Cela pèse davantage sur le chiffre. Le point à retenir c'est que dans ce contexte, on a réussi à faire progresser la rentabilité et à faire progresser l'utilisation de nos outils et la fidélité de nos clients. Si vous nous comparez au marché, le chiffre d'affaires alimentaire en magasin est tout à fait en ligne, même sans doute un peu supérieur, aux données de marché – si on se compare avec les données dont nous disposons via Kantar. L'écart se situe sur le Drive. On n'a pas mis de très gros moyens sur le Drive, parce que nous cherchons des canaux d'e-commerce rentables. Nous faisons du Drive, mais nous le faisons de façon rentable, ce qui explique principalement l'écart que vous pouvez concevoir. Cela n'a pas empêché les hypermarchés de progresser dans leur rentabilité et dans la fidélisation des clients, notamment avec l'utilisation de l'abonnement et de l'application Casino Max.

Jean-Charles NAOURI

On peut compléter en disant que l'on ne donne pas d'indicateurs NPS par format, mais que bien sûr on les a. Naturellement, le NPS a progressé au fil de l'année sur l'ensemble des enseignes du Groupe, et notamment les hypermarchés.

Clément GENELOT (Bryan GARNIER)

J'aurais effectivement trois questions si cela est possible. La première est sur la stratégie prix que vous avez en France, essentiellement sur la proximité et Franprix. A votre sens, est-elle encore tenable dans un environnement où l'on sait que le circuit de proximité sera sous une forte pression en 2021, où le pouvoir d'achat des Français sera aussi sous une forte pression, et où en plus, l'émergence du on-line risque de rogner un peu une partie de votre clientèle.

Ma deuxième question est plutôt sur le repositionnement prix que vous avez mis en place sur le Drive. Est-ce le signe que vous avez pris conscience que le Drive méritait d'être plus mis en avant ? N'avez-vous pas peur de déclencher une sorte de guerre des prix, à minima sur le Drive, voire aussi en magasin ?

Et ma troisième question est d'ordre plus financier, sur l'amélioration du BFR que l'on peut attendre en 2021. Est-ce que c'est envisageable ? Est-ce que ça pourrait être lié à un « effet essence » ?

Jean-Charles NAOURI

Je vais prendre les deux premières questions, et je vais demander à David de prendre la troisième. Sur les prix de la proximité, nous avons le sentiment d'avoir une stratégie préadaptée à chaque localisation. C'est une stratégie qui existe depuis de nombreuses années. Nous n'avons pas d'indicateurs qui indiqueraient que Franprix ait des performances mauvaises, par exemple. Je dirai « au contraire » quand on voit les chiffres de Franprix ; on voit que malgré la relative déshérence de Paris, en termes de tourisme notamment, les chiffres de Paris sont à « 0+ » dans les mois récents. Donc on a plutôt le sentiment d'avoir une bonne performance de Franprix, plutôt une amélioration de la pression clients sur Franprix et donc une perception que la stratégie prix de Franprix comme des Petit Casino, Spar, Vival est parfaitement adaptée, donc on n'a pas le sentiment d'une dégradation en 2020 ou d'une menace à venir sur ce créneau de proximité urbaine ou périurbaine. D'ailleurs, vous auriez pu poser la même question sur Monoprix, et on voit que Monoprix a eu aussi des performances tout à fait honorables, puisque le chiffre d'affaires est à « 0+ » dans un contexte où Paris s'est relativement vidé de touristes. Donc le comportement de Monoprix en termes commerciaux a été tout à fait satisfaisant comme il l'est depuis de nombreuses années, et là aussi le NPS de Monoprix s'est accru fortement.

Donc en termes de stratégie prix pour les magasins physiques, on a le sentiment qu'elle est adaptée. C'est un sujet vieux comme le monde, auquel on répond depuis des années. On a le sentiment au fond qu'on est adapté à chaque micromarché sur lequel nous sommes.

S'agissant du prix du Drive, la baisse en effet, qu'on a opérée sur les prix du Drive, essentiellement en supermarchés, puisqu'en hypermarchés, on était déjà à peu près à ce niveau de prix, n'a pas d'impact pour nous en termes de marges, puisque les Drive des supermarchés sont d'un montant très faible. Donc pour nous, cela n'a pas vraiment d'impact, sauf de développer le chiffre d'affaires pour les supermarchés, ce qui était souhaitable. Il reste à un niveau assez faible encore. Est-ce que c'est la volonté de déclencher une guerre des prix ? Absolument pas. Ça n'est pas du tout l'objet. Pour nous, simplement, c'est que le prix du Drive est vu en dehors même des clients habituels du magasin : c'est un prix qui est visible sur le web. Il est donc important que ce prix que l'on peut comparer facilement soit un prix compétitif. Cela nous paraît assez logique que le prix du Drive soit aligné sur les concurrents les moins chers, qu'ils soient près du magasin ou pas. Donc c'est une logique de transparence des prix plus qu'une logique d'agressivité commerciale.

David LUBEK

Sur le BFR, ce que l'on peut dire est que depuis deux ans, nous avons fait un effort soutenu et constant sur la baisse des stocks. C'est le mot majeur de notre pilotage régulier, je dirais hebdomadaire, de notre BFR, ceci dans l'ensemble des enseignes et sur Cdiscount, avec sur Cdiscount en plus le transfert à la Marketplace d'un certain nombre de catégories qui améliore le BFR puisque nous avons pu apporter des stocks.

Si on regarde sur deux ans, on est à peu près à 500 millions cumulés d'amélioration du BFR dont environ 400 sur les enseignes France Retail et 100 sur Cdiscount. Sur Cdiscount, la baisse de stocks est liée au transfert vers la Marketplace et à l'optimisation, par leurs outils, du stockage dans les entrepôts. Sur les enseignes, on avait donné une cible de 200 par an. On était un peu en deçà en 2019 parce que l'on avait un peu perdu en fin d'année avec les grèves. On a rattrapé en 2020. Il peut y avoir des effets conjoncturels divers et variés, mais ces effets conjoncturels, en moyenne, ils se retournent, ils s'annulent, etc. Ce qui compte, si l'on veut poursuivre sur la durée la progression du BFR – c'est surtout ça qui nous intéresse –, c'est de continuer à baisser nos stocks. Et on pense qu'il nous reste encore des marges pour se rapprocher des best-in-class. Donc on va continuer. Notre objectif sur 2021 c'est bien sûr de continuer à être positifs, peut-être pas pour un montant aussi important qu'en 2020, mais de continuer à rester évidemment en positif.

Xavier LE MENE (Bank of America Merrill Lynch)

Merci de prendre ma question. Sur le plan de cession, vous donniez initialement des précisions sur les actifs dits « stratégiques ». Vous mentionniez la proximité et d'autres activités. Est-ce qu'il y a du changement dans la vision des actifs dits « stratégiques » pour le Groupe, où est-ce que vous restez sur votre position initiale ?

Jean-Charles NAOURI

Bonjour Xavier. Si on répond sur les actifs non cessibles, cela veut dire que l'on répond en creux sur les actifs cessibles, donc vous voyez bien que l'on ne peut pas rentrer dans cette logique. Je m'en excuse, mais le plan de cession ne peut être mené à bien comme nous le voulons que si la nature des actifs envisagés n'est pas révélée pendant la cession.

Robert JOYCE, Executive Director, Goldman Sachs

Merci beaucoup, bonjour. J'en ai quelques-unes pour ma part, je vous prie de m'excuser si j'ai oublié certains de ces éléments dans les descriptions précédentes, je n'ai pas saisi tout le texte. Concernant le cash-flow en France, quelques questions. La première, si je regarde simplement l'EBITDA après les paiements de loyer et comment cela se traduit dans ce que vous pourriez appeler un EBITDA cash, il y a un écart de 400 millions cette année et il est en hausse par rapport à un peu plus de 300 l'année dernière. Je me demandais simplement quand nous devrions nous attendre à voir cette hausse de l'écart et quels sont les principaux moteurs de cette différence ? C'est la première.

La deuxième concerne juste le BFR, manifestement une performance très bonne du BFR et je pense une amélioration de huit jours par an, et peut-être 16 jours au cours du second semestre uniquement. Pouvez-vous simplement expliquer les moteurs de cette amélioration du BFR et si ils s'inscrivent dans la durée ?

Le troisième est simplement sur Cdiscount, vraiment une bonne performance de rentabilité à ce niveau précis. Il suffit de regarder la croissance du GMV de l'ordre de 8 %. Nous avons vu Bol.com, une entreprise de taille similaire, la semaine dernière, affichant une croissance d'environ 50 % sur l'année. Je me demande juste quels pourraient être les moteurs de ces 8 % et la différence par rapport aux pairs, et si nous pourrions tabler sur une augmentation de ce taux de croissance ?

Pour terminer, je pense que c'est la même question que l'on vous pose régulièrement, en ce qui concerne le programme de cession d'actifs en cours, pouvez-vous nous donner plus de visibilité sur les types d'actifs que vous cherchez à céder et nous rappeler simplement l'ampleur des cessions qui vous restent ? Merci beaucoup.

Jean-Charles NAOURI

David répondra à la question 1 et 2 ; je répondrai à la question 3 et je crois que l'on a déjà répondu à la question 4. David ?

David LUBEK

Première question concernant l'écart entre l'EBITDA et le cash-flow opérationnel, il y a deux choses. Tout d'abord, les éléments exceptionnels, les coûts de restructuration et les autres éléments exceptionnels, ils ont baissé au S2, vous avez les chiffres détaillés en annexe de la présentation, page 40. Ces éléments exceptionnels de trésorerie, ils sont passés de 240 millions à 126 millions d'euros au S2, soit une baisse de 90 millions. Nous prévoyons que les coûts exceptionnels continuent de baisser très fortement en 2021 parce que la restructuration, la transformation a été principalement réalisée au second semestre ; nous avons fait beaucoup de restructurations. Le rendement des investissements est très élevé si vous regardez, autour de 100 millions d'euros de coûts de restructuration et nous générons avec cela 120 millions d'euros d'économies de coûts par an en moyenne, nous pensons donc que c'est un très bon retour sur investissement. La plupart est maintenant finie, nous en avons encore un peu au premier trimestre, ce sera très faible au deuxième trimestre, au troisième trimestre et au quatrième trimestre. C'est pourquoi nous prévoyons une augmentation du cash-flow opérationnel.

Parmi les autres éléments en dessous, dans les 200 que vous voyez il y a la compensation de l'EBIDTA non-cash obtenu sur la promotion immobilière, donc si nous n'avions aucun de ces éléments, nous n'aurions plus ce type de compensation, donc le type de compensation que nous pouvons voir là concerne juste les crédits d'impôt provenant des dons aux organismes de bienfaisance qui devraient être stables et les coûts du siège social qui sont en fait en baisse. Globalement, je dirais que l'écart entre l'EBIDTA et le flux de trésorerie opérationnel devrait fortement diminuer en 2021.

En termes de besoin en fonds de roulement, il y a eu un effort continu pour réduire le niveau des stocks année après année depuis au moins – nous n'avons commencé qu'en 2018, en 2018, nous avons l'impact des Gilets Jaunes à la fin de l'année, ce qui a perturbé ce que nous avons fait. En 2019, nous avons fait un assez bon travail, 160 millions d'amélioration en France et en 2020, c'est 250 millions d'amélioration si vous vous concentrez uniquement sur la France hors Cdiscount, donc là encore c'est l'essentiel de la baisse. Vous avez d'autres effets, par exemple au premier semestre, nous avons eu une forte amélioration du besoin en fonds de roulement car – nous avons enregistré une nette progression du cash-flow liée au fonds de roulement puisque nous avons réalisé de très bonnes ventes. Ce sont des éléments qui peuvent continuer – l'idée est qu'en 2021, nous continuerons à réduire les stocks, nous ne pouvons pas attendre 300 par an évidemment, mais nous prévoyons d'être toujours positifs et d'avoir une contribution du cash-flow qui sera positive en raison de l'augmentation du cash-flow opérationnel et de la poursuite de l'amélioration du besoin en fonds de roulement.

Jean-Charles NAOURI

Sur Cdiscount, les ventes en propre ont connu une évolution modérée. Pour nous, l'important c'est vraiment la Marketplace ; c'est le changement d'impulsion stratégique donné en 2020. Donc pour nous l'important c'est la croissance de la Marketplace, à la fois en termes de chiffre d'affaires et la Marketplace, de GMV de la Marketplace, de nombre de produits vendus sur la Marketplace et de nombre de clients qui achètent sur la Marketplace. S'il y a un indicateur à retenir au-dessus de tous les autres, c'est vraiment les revenus de la Marketplace. Donc les 182 millions d'euros de revenus de la Marketplace, qui croissent de

manière très importante, nous pensons que ces revenus Marketplace sont vraiment la création de valeur présente et future pour Cdiscount.

Les sociétés que vous évoquez ont des performances tout à fait remarquables. Il y a d'autres sociétés en Europe de l'Est, bien connues, cotées également sur le marché, qui également se focalisent non pas sur la GMV totale, mais vraiment sur la Marketplace et sur la croissance des revenus de la Marketplace. C'est vraiment notre stratégie : c'est les revenus de la Marketplace, avec en complément le marketing digital et en complément les ventes de software de Marketplace à l'étranger. Là encore, le focus pour nous c'est la croissance de la Marketplace.

Il nous a fallu de longues années pour arriver à ça, puisqu'il fallait un trafic suffisant sur Cdiscount pour qu'au fond, il y ait une sorte « d'effet de boule de neige » qui s'accélère tout seul. Aujourd'hui, c'est le cas, on a beaucoup de clients ou visiteurs uniques, entre 22 et 25 millions selon les mois. Donc ces visiteurs uniques alimentent la Marketplace. Les vendeurs sont satisfaits car il y a beaucoup de visiteurs uniques. Les vendeurs viennent aussi sur la Marketplace et il y a ensuite un effet « boule de neige ». C'est cet effet, cette dynamique, qu'on veut accélérer en 2021, plus que la vente en propre de produits qui sont souvent de commodités et sur lesquels la rentabilité est nulle si ce n'est pas en fait un déficit.

Y a-t-il d'autres questions ?

Merci beaucoup, merci à tous et à toutes, très bonne journée. Au revoir.