

# Mise à jour du BP Casino France Free Cash Flow 2024 → 2028



21 novembre 2023

# Contexte et modalités de préparation

- La mise à jour limitée du Free Cash Flow 2024-2028 a été préparée sur la base :
  - de la prise en compte du report de l'écart sur le reforecast 2023 sur les années 24-28
  - de l'intégration des plans d'actions lancés suivants :
    1. Réduction de la générosité en HM et SM
    2. Plans d'économies liés aux synergies des fonctions amonts sièges et support opérationnel des Business Units Retail
    3. Passage en franchise SM et finalisation du plan de passage en franchise de la proximité intégrée
    4. Déploiement du partenariat avec Prosol
    5. Réduction de l'exposition aux familles non alimentaires non rentables et de réallocation des surfaces
  
- L'EBITDA 2023 est prévu entre -126 M€ et -78 M€ en fonction de la bonne réalisation de certains plans d'actions au niveau des BUs (essentiellement non cash)
  - Dans les tableaux suivants, est reprise une fourchette moyenne
  - L'exercice 2023 a fait l'objet d'une revue par Accuracy et Advancy
  - L'EBITDA pourrait être de -140 M€ en cas de réalisation de sensibilités complémentaires identifiés par Accuracy et Advancy
  
- Les prévisions sont basées sur les plans d'actions lancés à date, sans préjuger des actions et des effets de latence, s'il devait en avoir, liés à la restructuration financière en cours
  
- Elles restent soumises aux aléas usuels liés à l'activité, notamment de l'effet volume, et à la réalisation des divers plans d'actions commerciales ou cash



# Executive Summary

# Synthèse des éléments d'actualisation (1/2)

- L'actualisation de l'EBITDA 2023 est prévu entre -126 M€ et -78 M€ avec une fourchette médiane à 100 M€ en fonction de la bonne réalisation de certains plans d'actions essentiellement non cash.
  - Les cabinets Accuracy et Advancy ont revu ces prévisions
  - L'EBITDA après loyers 2023 pourrait être de -140 M€ en cas de réalisation de sensibilités complémentaires identifiés par Accuracy et Advancy
  - L'EBITDA 2023 a été impacté par les mesures de réaligement tarifaire sur les HM et SM et sur certains effets comptables non cash. Cette actualisation effectuée en novembre sur la base des résultats du T3 et d'octobre a ainsi conduit à revoir l'EBITDA de ~-315 M€ (\*) par rapport à l'actualisation de juillet
    - ✓ En P11, selon Kantar, le Groupe gagne désormais des PDM en clients (+0,5 pt hors A1) et s'est stabilisé en volumes, traduisant une réduction des pertes de PDM hors cession A1 (-0,7 pt (\*\*) vs -1,2 pt en P10)
      - Le réaligement tarifaire a désormais porté ses effets sur la dynamique commerciale des SM historiques (volumes et clients à +10% en S45)
      - Sur les HM, l'inflexion est en cours (volumes à -10% et clients à -3% en S45) mais est plus longue qu'initialement prévue
    - ✓ Les actions d'amélioration du taux de marge (mix MDD, baisse de la générosité) sont plus progressives qu'initialement estimées
- Ce décalage dans le Plan est prévu de mécaniquement se résorber sur la période 2024-2026 en distinguant la part comptable (~100 M€, qui se résorbent mécaniquement sur 2024 et 2025) de la mise à jour des hypothèses opérationnelles liées au taux de marge qui a été résorbé à hauteur de ~50% à horizon 2026
- Sont par ailleurs intégrés les chantiers stratégiques suivants :
  1. Baisse de la générosité des HM et des SM
  2. 73 M€ de plans d'économies au-delà des plans usuels prévus par les BUS couvrant la mise en œuvre des synergies des fonctions administratives sur les sièges et les supports opérationnels et des dysnergies logistiques
  3. Passages en franchise SM et Proximité intégrée déjà lancé sur 2023
  4. 60 M€ de réduction de l'exposition aux familles non alimentaires non rentables (NAL) et de réduction des surfaces
  5. 87 M€ liés à l'intégration du partenariat Prosol

(\*) fourchette médiane

(\*\*) l'impact de la cession des magasins A1 pèse pour 0,4 pt de PDM

# Synthèse des éléments d'actualisation (2/2)

- Afin de réaliser les chantiers synergies sièges, NAL et Prosol, un investissement additionnel est nécessaire et serait réalisé sur la période 2024 à 2025 pour un montant de 113 M€ (78 M€ d'APCO et 35 M€ de capex) pour un gain EBITDA de 207 M€ à terme, soit un retour sur investissement moyen de 18 mois
- Ces chantiers stratégiques amélioreraient à terme la rentabilité du Groupe de plus de 100 M€ avec un EBITDA qui serait à 912 M€ et un FCF à 271 M€
  - L'amélioration nette de l'EBITDA 2028 vs l'actualisation réalisée en septembre serait ainsi de 82 M€ (\*)
  - L'amélioration du FCF 2028 serait de ~96 M€
- La prévision d'EBITDA serait ainsi la suivante :

en M€	2023	2024	2025	2026	2027	2028
DCF	-538	-281	-74	34	149	175
Monoprix	195	185	201	217	248	279
Franprix	85	99	113	131	146	153
Cdiscount	48	81	99	110	121	131
Autres BUs	110	138	170	174	172	174
IGC	27	12	4	3	1	1
AMC (*)	69	79	94	94	94	94
RelevanC	8	8	12	12	13	13
ExtenC	7	12	18	20	20	21
LP	-17	-4	-4	0	0	0
Holdings et autre (**)	16	30	45	45	45	45
<b>EBITDA France après loyers</b>	<b>-100</b>	<b>222</b>	<b>509</b>	<b>667</b>	<b>836</b>	<b>912</b>

[-126/-78]

(\*\*) les lignes AMC et autre intègrent des gains reversés à terme aux BUs Retail (respectivement au titre de rétention de gains d'achat et d'économies de synergies – cf. page 17)

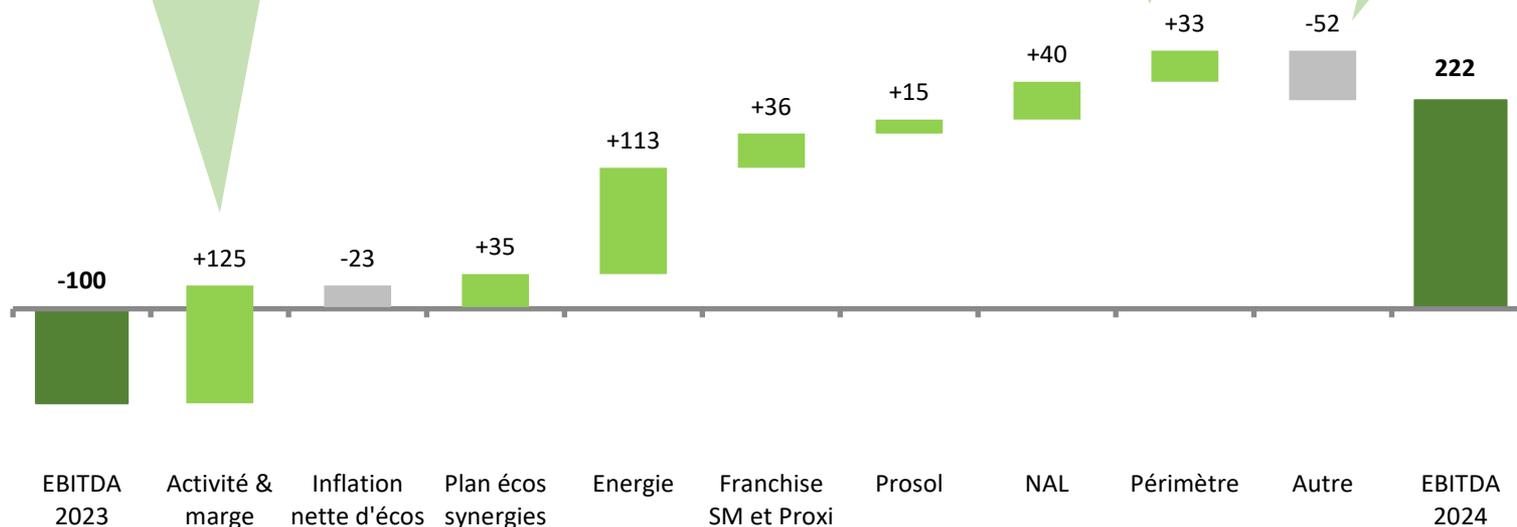
(\*) le BP de septembre intégrait Prosol en upside

# Evolution de l'EBITDA 2023 à 2024

- Poursuite de l'amélioration activité DCF (net) : 20 M€ (\*)
- Marge com. Monoprix / Franprix : 47 M€
- Cdiscount (MKP, services) : 40 M€
- Gain Auxo (accords ITM élargis) : 19 M€

Effet AP ITM A1 : 51 M€  
Cessions immobilières : -18 M€

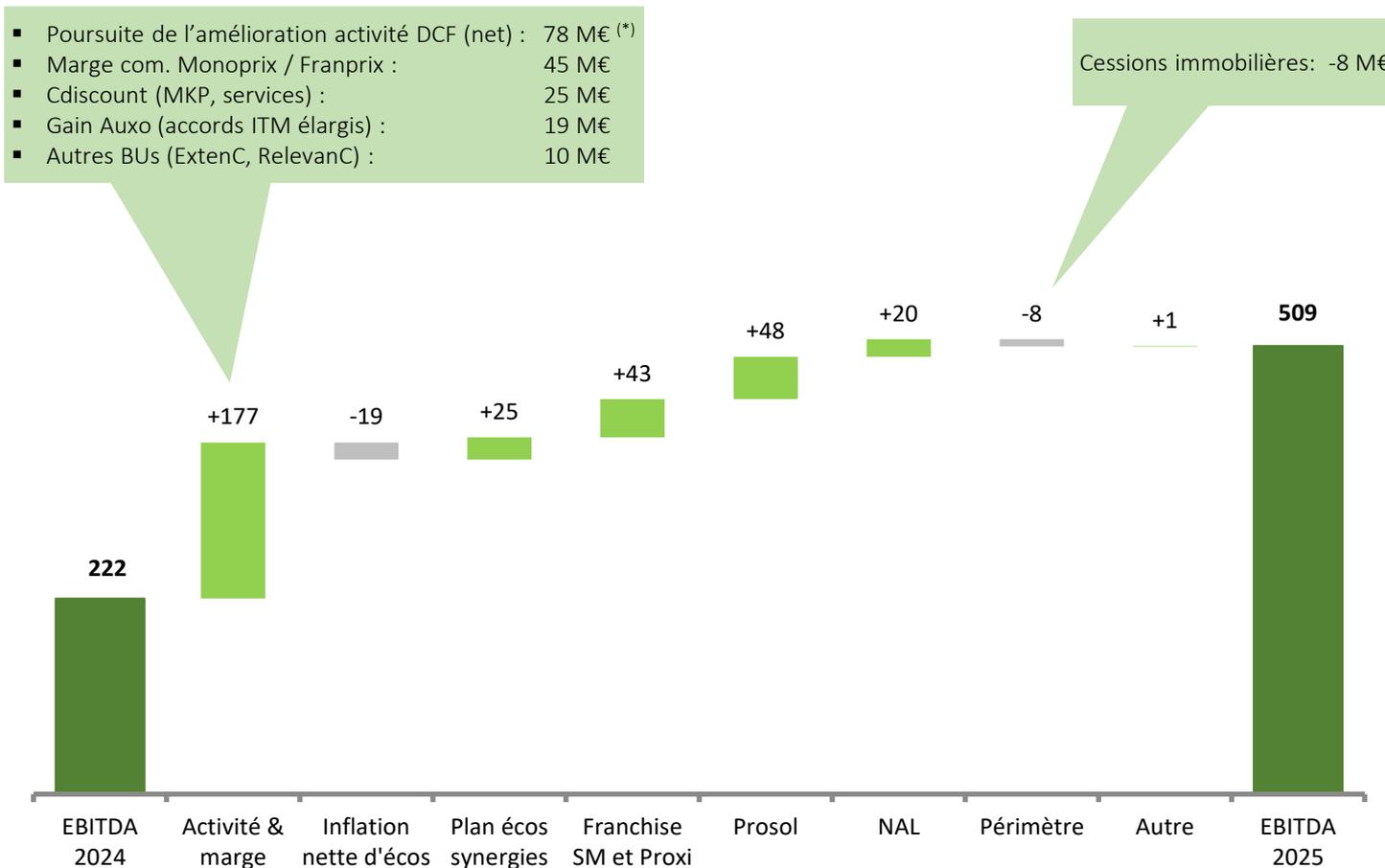
Effets comptables non cash



[-126/-78]

(\*) Effet net entre la reprise des volumes sur HM/SM et le différentiel de taux de marge résiduel (baisse de prix de 10% et économies de générosité décrites p10)

# Evolution de l'EBITDA 2024 à 2025



(\*) intègre la poursuite de la reprise du CA et de la marge HM/SM, l'expansion Proxi et la fin des disynergies logistiques (cf. p11)

# Trajectoire de FCF 2024 - 2028

en M€	2023	2024	2025	//	2028
<b>EBITDA après loyers</b>	<b>-100</b>	<b>222</b>	<b>509</b>		<b>912</b>
APCO	-284	-237	-147		-58
Autres éléments de la CAF	-206	-120	-91		-87
<b>CAF</b>	<b>-590</b>	<b>-135</b>	<b>272</b>		<b>767</b>
Capex nets	-455	-487	-487		-513
<b>CAF - CAPEX</b>	<b>-1 045</b>	<b>-622</b>	<b>-215</b>		<b>254</b>
IS	-27	-17	-16		-8
BFR*	-990	29	59		25
<i>dont financements BFR</i>	<i>-837</i>				
<i>dont décalages dette sociale</i>	<i>216</i>	<i>-216</i>			
<b>FCF</b>	<b>-2 062</b>	<b>-610</b>	<b>-173</b>		<b>271</b>
<b>FCF hors financements BFR</b>	<b>-1 442</b>	<b>-394</b>	<b>-173</b>		<b>271</b>

- Le FCF intègre les effets liés au plans d'actions (EBITDA, APCO, Capex)
- Le FCF revient ainsi au niveau de la prévision précédente à horizon 2026. A terme du BP (2028), le Groupe afficherait une rentabilité supérieure avec un FCF de 271 M€ (vs 175 M€ dans la prévision de septembre) traduisant l'effet d'amélioration des plans d'actions sur sa génération de cash
- Les plans d'actions permettraient sur la période 24-28 de couvrir le décalage de trésorerie vs la prévision précédente en 2024 et 2025 liés (i) au décalage de base de 2023 et (ii) aux investissements sur les chantiers stratégiques

(\*) Le BFR intègre les impacts du décalage des dettes sociales et de la cession ITM  
Le montant de décalage a été revu, 80M€ ont été mis en compte séquestre et ne sont plus considérés comme de la dette



# Plans d'actions intégrés

# Principaux plans d'actions intégrés au BP

1

## Générosité

Réduction progressive de la générosité en HM/SM sur l'année 2024.

2

## Plan d'efficience

Plan de 185 M€ d'objectif en année pleine de synergies entre les Business Units Retail avec 3 volets :

- Convergence accrue de l'offre, des achats marchands et non marchands et des flux de marchandises (supply chain) pour un objectif de 113 M€ d'EBITDA (permettant de sécuriser les objectifs de taux de marge des enseignes)
- Economies liés aux synergies entre les sièges et fonctions support opérationnelles DCF, Monoprix et Franprix pour un objectif de 60 M€ d'EBITDA
- Couverture des disynergies logistiques liées à la baisse de volume suite aux cessions de magasins à ITM pour 13 M€ d'EBITDA

3

## Passage en franchise

- SM : objectif de passage en franchise de 70 SM afin de porter à terme la quote-part de franchise à ~55% du parc, plus en ligne avec le marché
- Proximité : finalisation du passage en franchise de 320 magasins intégrés afin de porter la quote-part de franchise à ~95%

4

## Partenariat Prosol

Gain d'EBITDA évalué à 87 M€ à terme au titre du partenariat Prosol visant à installer dans certains HM et SM des corners de leur filiale Fresh, gain attendu dès 2024

6

## Non Alimentaire

Réduction de l'exposition aux familles non alimentaires non rentables, afin de renforcer la rentabilité des HM, et des surfaces de magasins. Gain EBITDA évalué à 60 M€ en année pleine



## I. Trajectoire 2024-2028

- A. Distribution Casino France
- B. Monoprix
- C. Franprix
- D. Cdiscount
- E. Autres BUs



## Détails par BU

# Distribution Casino France

## Indicateurs financiers clés

en M€	2023	2024	2025	//	2028
<b>EBITDA après loyers <sup>(*)</sup></b>	<b>-538</b>	<b>-281</b>	<b>-74</b>		<b>175</b>
APCO	-163	-142	-71		-20
Autres éléments	-79	-50	-50		-50
<b>CAF</b>	<b>-780</b>	<b>-473</b>	<b>-195</b>		<b>105</b>
IS	-6	-4	-4		-4
BFR	-445	55	35		18
<i>dont décalages dette sociale</i>	82	-82			
Capex	-194	-209	-197		-182
<b>FCF avant allocation autres BUs</b>	<b>-1 426</b>	<b>-631</b>	<b>-361</b>		<b>-63</b>
Rétention achats AMC (p17)	34	37	43		43
Ecos synergies sièges simulation <sup>(**)</sup> (p17)		15	23		23
<b>EBITDA après allocation autres BUs</b>	<b>-504</b>	<b>-228</b>	<b>-8</b>		<b>241</b>
<b>FCF après allocation autres BUs</b>	<b>-1 392</b>	<b>-578</b>	<b>-295</b>		<b>3</b>

- N'est intégré que la cession des magasins de la liste A1 à ITM. Aucune hypothèse n'a été prise sur le calendrier de transfert des magasins de la liste A2

(\*) EBITDA après loyers, hors IFRS 16

(\*\*) répartition provisoire sur la base du poids respectif des BUS à date. La répartition finale pourra différer fonction des arbitrages entre les sièges

# Monoprix

## Indicateurs financiers clés

en M€	2023	2024	2025	//	2028
<b>EBITDA après loyers<sup>(*)</sup></b>	<b>195</b>	<b>185</b>	<b>201</b>		<b>279</b>
APCO	-41	-40	-35		-20
Autres éléments	-43	-30	-21		-17
<b>CAF</b>	<b>111</b>	<b>115</b>	<b>145</b>		<b>242</b>
IS	-5	-5	-5		0
BFR	-123	-37	13		3
<i>dont décalages dette sociale</i>	95	-95			
Capex	-105	-129	-147		-180
<b>FCF avant allocation autres BUs</b>	<b>-122</b>	<b>-55</b>	<b>7</b>		<b>65</b>
Rétention achats AMC (p17)	25	30	36		36
Ecos synergies sièges simulation <sup>(**)</sup> (p17)		11	16		16
<b>EBITDA après allocation autres BUs</b>	<b>220</b>	<b>226</b>	<b>253</b>		<b>331</b>
<b>FCF après allocation autres BUs</b>	<b>-97</b>	<b>-15</b>	<b>59</b>		<b>117</b>

(\*) EBITDA après loyers, hors IFRS 16

(\*\*) répartition provisoire sur la base du poids respectif des BUS à date. La répartition finale pourra différer fonction des arbitrages entre les sièges

# Franprix

## Indicateurs financiers clés

en M€	2023	2024	2025	//	2028
<b>EBITDA après loyers<sup>(*)</sup></b>	<b>85</b>	<b>99</b>	<b>113</b>		<b>153</b>
APCO	-17	-10	-10		-5
Autres éléments	-7	-10	-10		-10
<b>CAF</b>	<b>61</b>	<b>79</b>	<b>93</b>		<b>138</b>
IS	-7	-1	-1		-1
BFR	-108	-9	0		-1
<i>dont décalages dette sociale</i>	<i>20</i>	<i>-20</i>			
Capex	-54	-55	-64		-73
<b>FCF avant allocation autres BUs</b>	<b>-108</b>	<b>14</b>	<b>28</b>		<b>64</b>
Rétention achats AMC (p17)	10	12	15		15
Ecos synergies sièges simulation <sup>(**)</sup> (p17)		4	6		6
<b>EBITDA après allocation autres BUs</b>	<b>95</b>	<b>115</b>	<b>134</b>		<b>174</b>
<b>FCF après allocation autres BUs</b>	<b>-98</b>	<b>30</b>	<b>48</b>		<b>85</b>

(\*) EBITDA après loyers, hors IFRS 16

(\*\*) répartition provisoire sur la base du poids respectif des BUS à date. La répartition finale pourra différer fonction des arbitrages entre les sièges

# Cdiscount

## Indicateurs financiers clés

en M€	2023	2024	2025	//	2028
<b>EBITDA après loyers (*)</b>	<b>48</b>	<b>81</b>	<b>99</b>		<b>131</b>
APCO	-13	-8	-3		-3
Autres éléments					
<b>CAF</b>	<b>35</b>	<b>73</b>	<b>96</b>		<b>128</b>
IS	-4	-3	-3		-3
BFR	-111	47	8		4
Capex	-59	-52	-53		-56
CB4X	-26	-24	-23		-26
<b>FCF</b>	<b>-164</b>	<b>41</b>	<b>25</b>		<b>47</b>

- La trajectoire 2024-2028, revue par le groupe Casino et ses conseils, intègre des éléments de prudence par rapport au plan d'affaires de Cnova
- Le BP n'intègre notamment pas de développement d'Octopia par prudence
- Par ailleurs, Cdiscount étant en ligne avec sa prévision d'Ebitda nonobstant un retrait du volume d'affaires prévu pour 2023, le BP n'a pas été modifié vs le BP de septembre. La trajectoire intègre les mêmes hypothèses de volumes que précédemment

(\*) EBITDA après loyers, hors IFRS 16

# Autres BUs

## Indicateurs financiers clés

en M€	2023	2024	2025	//	2028
AMC	69	79	94		94
<i>dont gains à terme reversé à DCF</i>	34	37	43		43
<i>dont gains à terme reversé à Monoprix</i>	25	30	36		36
<i>dont gains à terme reversé à Franprix</i>	10	12	15		15
ExtenC	8	8	12		13
RelevanC	7	12	18		21
IGC	27	12	4		1
LP	-17	-4	-4		0
Holdings et autre	16	30	45		45
<b>EBITDA après loyers (*)</b>	<b>110</b>	<b>138</b>	<b>170</b>		<b>174</b>

- La ligne AMC (structure chargée de la négociation des prix avec les fournisseurs) enregistre les gains sur les achats qui seront à terme attribués aux filiales de distribution (« rétention de marge amont »)
- La ligne « autre » intègre une partie du plan d'économies synergies siège (p10) en attente d'allocation par BUs

(\*) EBITDA après loyers, hors IFRS 16