

# amrr

associação de marcas  
de retalho e restauração

## Estudo partilha de sacrifícios entre senhorios e lojistas durante crise COVID

Maio 2020



- ❖ Sumário executivo
- ❖ Universo
- ❖ Trabalho de campo
- ❖ Resultados aplicando a lei 4-C 2020
- ❖ Resultados isentando os lojistas de pagamento de rendas enquanto as lojas estiveram fechadas
- ❖ Anexos

# Sumário Executivo

- ❖ O governo, e bem, mandou encerrar as lojas não alimentares desde meados de Março 2020, devido à situação do COVID.
- ❖ A lei 4-C/2020 veio trazer uma proteção desmesurada aos senhorios de lojas seja em centro comercial seja na rua
- ❖ Para se quantificar em Euros a enorme discrepância e desigualdade que a lei 4-C veio trazer, realizou-se este estudo com base em dados reais contabilísticos do mês de Abril de 2020 de mais de 1400 lojas em Portugal Continental e Ilhas.
- ❖ Por sacrifícios entende-se os custos que cada parte tem que suportar e não os lucros que cada parte gostaria de ter e deixa de ter, pois isso levaria a situações muito subjetivas e não realistas.
- ❖ As despesas comuns dos centros comerciais continuaram a ser pagas pelos lojistas mesmo em tempo de confinamento

**amrr**

associação de marcas  
de retalho e restauração

Partilha atual de sacrifícios segundo a Lei 4-C/2020. Por  
cada 1.000 euros de sacrifício do senhorio, o lojista  
sacrifica 175.000 euros

Sacrifício Empresa gestora do  
centro comercial

Sacrifício Senhorio



Sacrifício Lojista

**175 X**



# amrr

associação de marcas  
de retalho e restauração

Partilha de sacrifícios no caso de isenção do pagamento de rendas (conforme proposta da AMRR) enquanto as lojas estiveram fechadas por decisão do governo. Por cada Euro dos senhorios\*, os lojistas sacrificam 13 Euros.

Sacrifício Empresa gestora do centro comercial

Sacrifício Senhorio



Sacrifício Lojista

**13 X**



\* Para senhorios onde os hipermercados, bricolage e lojas de electrónica excedem os 20% de área global, o sacrifício é nulo

- ❖ Sector: retalho
- ❖ 1428 lojas em Portugal Continental e Ilhas
- ❖ 1326 lojas em centros comerciais e 102 em lojas de rua
- ❖ 37 lojas situam-se na Madeira e Açores
- ❖ Dimensão das lojas: 34 m<sup>2</sup> a 2480 m<sup>2</sup>

# Trabalho de campo

---

- ❖ Recolha de dados contabilísticos das empresas referentes ao mês de Abril de 2020
- ❖ Inquérito enviado a lojistas associados na AMRR e seus franchisados. Respostas foram obtidas telefonicamente ou por meios electrónicos
- ❖ Inquérito foi respondido de 12-5-2020 a 19-5-2020
- ❖ Houve uma taxa de rejeição de 1,3% dos inquéritos enviados por meios electrónicos por não estarem completos
- ❖ A recolha e tratamento dos dados é da responsabilidade da AMRR.

# Prejuízos dos senhorios

- ❖ Lei 4- C de 2020, permite aos senhorios receberem a renda na totalidade de lojas encerradas por decisão do governo

Artigo 8.º

Diferimento de rendas de contratos de arrendamento não habitacionais

O arrendatário que preencha o disposto no artigo anterior pode diferir o pagamento das rendas vencidas nos meses em que vigore o estado de emergência e no primeiro mês subsequente, para os 12 meses posteriores ao término desse período, em prestações mensais não inferiores a um duodécimo do montante total, pagas juntamente com a renda do mês em causa.

- ❖ A única penalização para os senhorios é receberem as rendas em 12 prestações em vez de receberem a pronto
- ❖ Para cálculo do prejuízo do senhorio, dever-se-á calcular os juros da antecipação dessas receitas, como se os senhorios tivessem que se financiar no mercado. Ver cálculo da taxa de juro nos anexos.
- ❖ Para o cenário de isenção de rendas os custos efectivos dos senhorios foram calculados com base em dados reais publicados por vários operadores de shoppings. Ver anexos.

**amrr**

associação de marcas  
de retalho e restauração

# Análise dos dados aplicando a Lei 4-C/2020

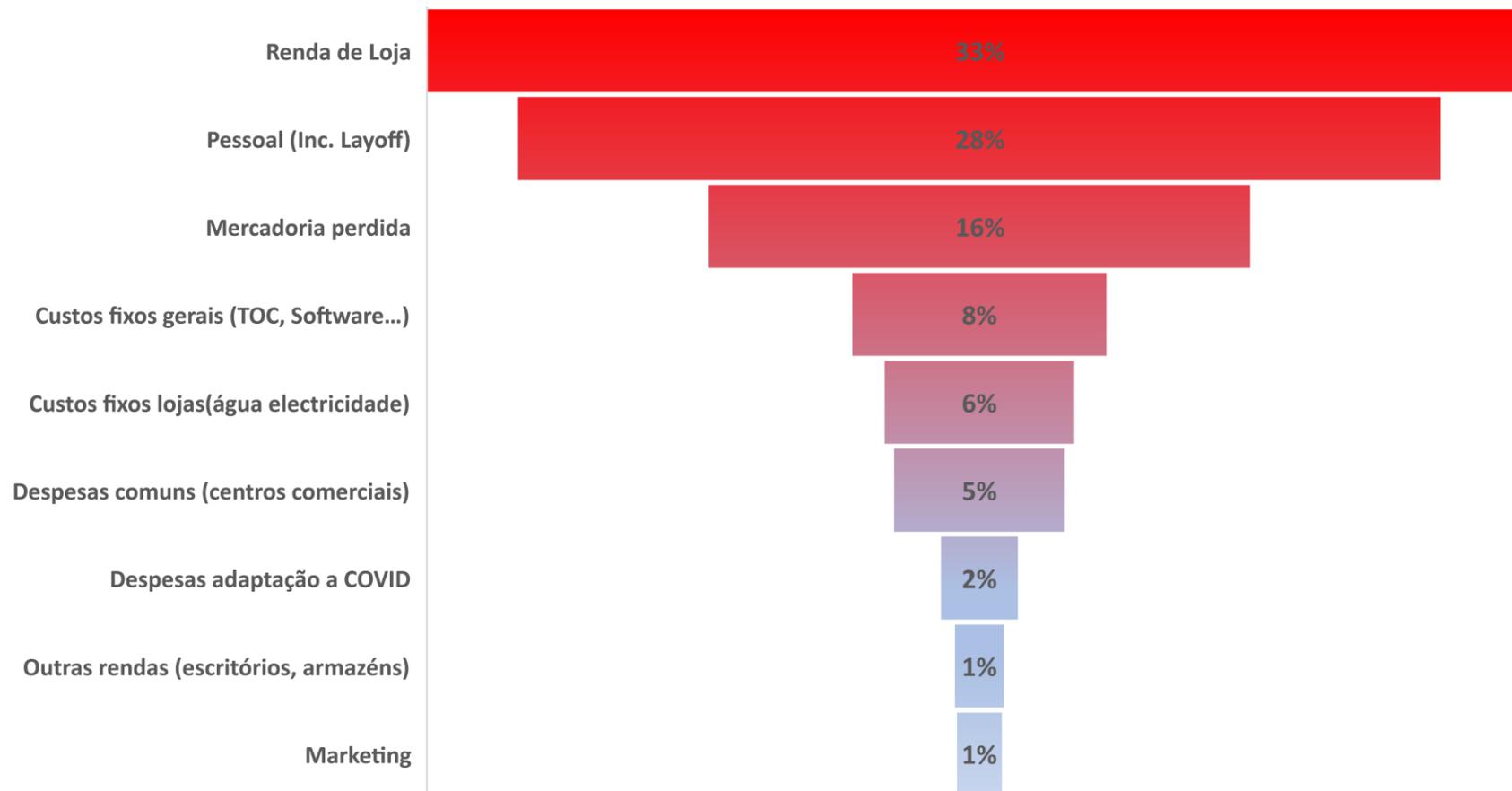
# Dados totais recolhidos referentes a Abril 2020

Rúbrica	Euros
Rendas de Lojas	7.003.515
Pessoal (Inc. Layoff)	5.846.554
Mercadoria perdida (validade)	3.430.400
Custos fixos gerais (TOC, Software...)	1.610.433
Custos fixos lojas(água, electricidade)	1.201.145
Despesas comuns (centros comerciais)	1.079.901
Despesas adaptação a COVID	487.760
Outras rendas (escritórios, armazéns)	310.140
Marketing	285.000
<b>Total</b>	<b>21.254.849</b>

# Custos contabilísticos de loja tipo em Abril 2020 (mediana)

Rúbrica	Euros
Renda de Loja	9.809
Pessoal (Inc. Layoff)	8.188
Mercadoria perdida	4.804
Custos fixos gerais (TOC, Software...)	2.256
Custos fixos lojas(água, electricidade)	1.682
Despesas comuns (centros comerciais)	1.512
Despesas adaptação a COVID	683
Outras rendas (escritórios, armazéns)	434
Marketing	399
<b>Total</b>	<b>29.769</b>

# Distribuição dos custos de encerramento de loja para lojista



# Custos dos 2,5\* meses de loja tipo encerrada

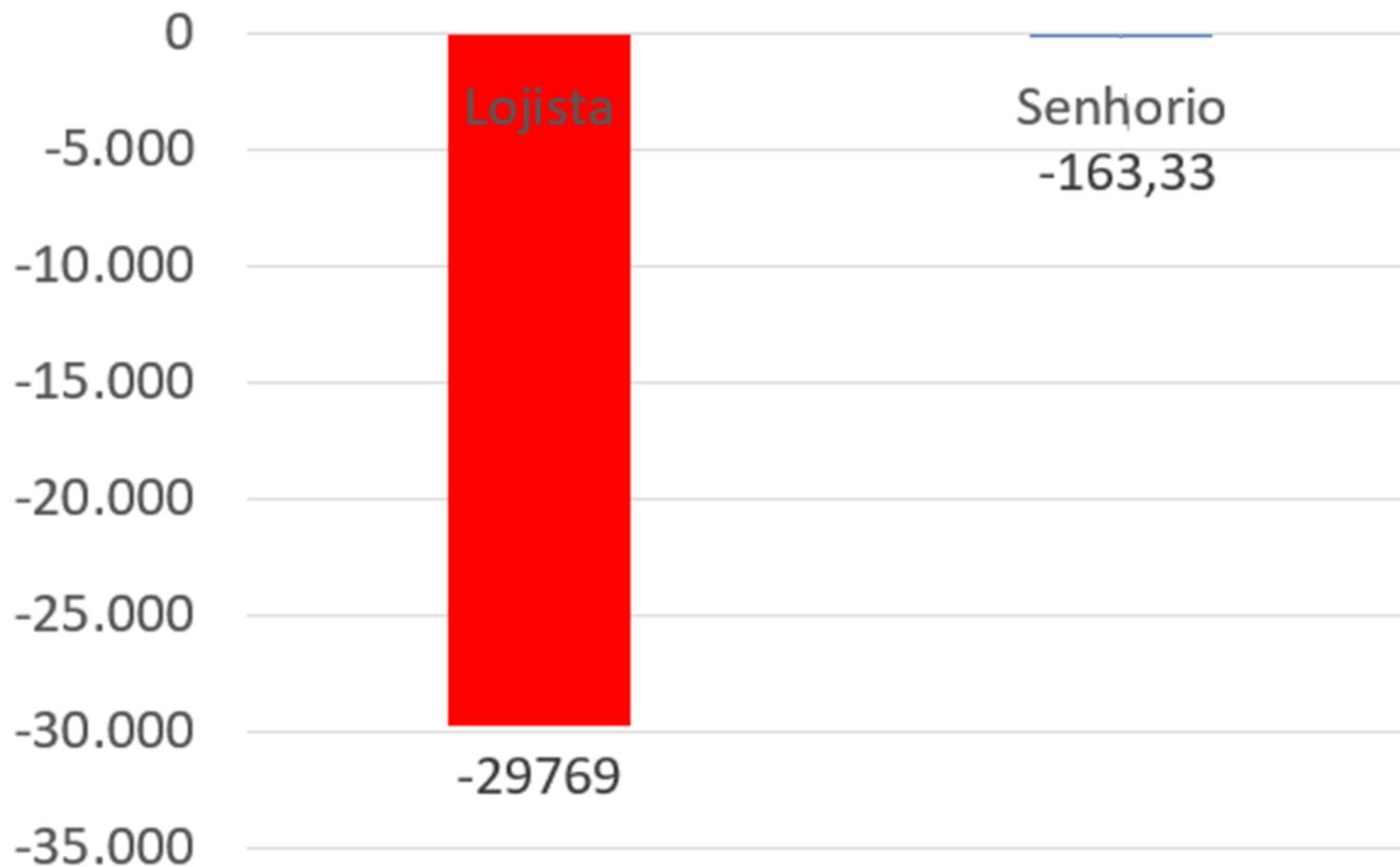
Rúbrica	Euros
Renda de Loja	24.522
Pessoal (Inc. Layoff)	20.471
Mercadoria perdida	12.011
Custos fixos gerais (TOC, Software...)	5.639
Custos fixos lojas(água, electricidade)	4.206
Despesas comuns (centros comerciais)	3.781
Despesas adaptação a COVID	1.708
Outras rendas (escritórios, armazéns)	1.086
Marketing	998
<b>Total</b>	<b>74.422</b>

\* Com base nos dados reais contabilísticos de Abril extrapolou-se os dados de metade de Março e mês de Maio, visto os meses serem semelhantes em termos de comportamento no retalho

# Prejuízos dos senhorios

- ❖ Tempo médio de juros: 1,25 meses + 1 mês + 6 meses = 8,25 meses
- ❖ Taxa de juro anual média de financiamento: 2,42% (ver anexos)
- ❖ Juro a aplicar a rendas =  $2,42\% \times 8,25/12 = 1,664\%$
- ❖ O prejuízo do senhorio referente à renda de Abril de 2020 (valor de 9809 euros) da loja tipo é o custo dos juros suportados pelo senhorio que ascende a 163 euros.

# Sacrifício senhorio e lojista referente ao mês de Abril 2020 da loja tipo



**amrr**

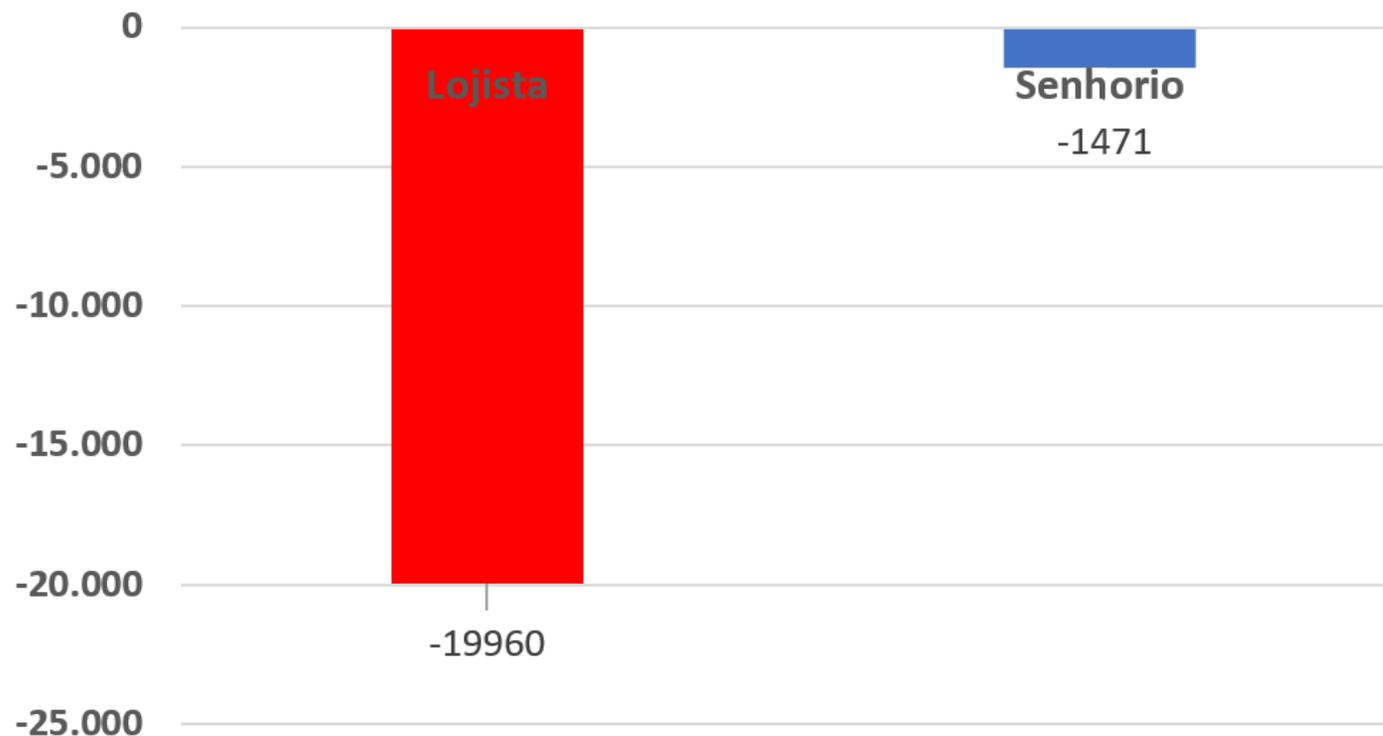
associação de marcas  
de retalho e restauração

Análise dos dados aplicando isenção às  
rendas enquanto as lojas estiveram  
fechadas por ordem do governo

# Custos contabilísticos de loja tipo em Abril 2020 (mediana)

Rúbrica	Euros
Rendas de Lojas	-
Pessoal (Inc. Layoff)	8.188
Mercadoria perdida (validade)	4.804
Custos fixos gerais (TOC, Software...)	2.256
Custos fixos lojas(água, electricidade)	1.682
Despesas comuns (centros comerciais)	1.512
Despesas adaptação a COVID	683
Outras rendas (escritórios, armazéns)	434
Marketing	399
<b>Total</b>	<b>19.960</b>

# Sacrifício senhorio e lojista referente ao mês de Abril 2020 da loja tipo



# Notas finais

- ❖ Apesar dos dados apresentados serem relativos apenas a lojas de comércio, não incluindo os serviços (ex: manicure) e restauração, alguns dos dados que se recolheram e não utilizados neste estudo permitem concluir que ao nível de serviços, as conclusões são muito semelhantes às aqui expostas, mas ao nível da restauração o cenário é pior que o apresentado pois apresentam depreciações de produtos superiores ao comércio em geral.
- ❖ A análise foi feita para o período de encerramento desde meados de Março e a AMRR está já a trabalhar num estudo sobre vários cenários de retoma (em V, em U...). Numa primeira breve análise, as conclusões são mais negativas do que as aqui apresentadas se a queda de consumo nas lojas for superior a 30% (Life For Like), mas estas são conclusões preliminares.

**amrr**

associação de marcas  
de retalho e restauração

# Anexos

**amrr**

associação de marcas  
de retalho e restauração

Dados oficiais publicados por  
proprietários de shoppings ao  
nível da taxa média de  
financiamento e custos  
operacionais

## Klepierre (detém 7 centros comerciais)

### 8.3 COST OF DEBT

During the year, the Group's average cost of debt continued to fall, to 1.45% from 1.60% in 2018, benefiting from low short-term interest rates and the attractive refinancing operations carried out in recent years. Based on the current debt structure and market conditions, and in view of the upcoming refinancing transactions, the cost of debt is expected to remain very low over the next three years.

#### ► BREAKDOWN OF COST OF DEBT

<i>In millions of euros</i>	12/31/2019	12/31/2018
<i>Cost of net debt (as per IFRS consolidated income statement)</i>	122.2	151.6
Non-recurring items	2.6	(3.3)
Non-cash impact	10.3	(9.8)
Interest on advances to associates	11.5	12.4
Liquidity cost	(5.9)	(6.2)
Interest expense on lease liabilities <sup>(a)</sup>	(8.4)	0.0
<i>Cost of debt (used for cost of debt calculations)</i>	132.2	144.7
<i>Average gross debt</i>	9,119.0	9,058.3
<b>COST OF DEBT (in %)</b>	<b>1.45%</b>	<b>1.60%</b>

(a) As per IFRS 16.

(1) Incl. January 2020 transactions.

FULL-YEAR 2019 EARNINGS — FEBRUARY 5, 2020

### PROFIT & LOSS

In €m	TOTAL SHARE
	12/31/2019
Gross rental income	1,242.3
Rental & building expenses	(111.7)
<b>NET RENTAL INCOME</b>	<b>1,130.6</b>
Management, administrative and related income	83.3
Other operating income	8.9
Survey and research costs	(1.6)
Payroll expenses	(118.7)
Other general expenses	(49.3)
<b>EBITDA</b>	<b>1,053.2</b>

# Merlin Properties e Frey

- *Bank debt*

The net consolidated LTV ratio including stamp duty was 23.1% in 2019, compared with 25.1% at the end of 2018. The Group maintains an extremely low LTV level, given the strengthening of shareholders' equity in 2019 and the increase in the value of investment property over the year.

Following the early repayment of the OPIRNANE bond issued at the end of 2012, carried out in December 2019, and the repayment at maturity of the EURO PP bonds issued in 2014, the Group no longer has any bond debt.

At 31 December 2019, the Group's bank debt amounted to €384.3 million (including €303.0 million in corporate credit lines) with a debt coverage ratio amounting to 91.3%.

The average interest rate on bank debt, after taking into account interest rate hedges and with 3-month Euribor at 31 December 2019 of (0.383%) was 1.73%, (compared with 1.95% at 31 December 2018), i.e. a fall of 22 bp.

The duration was 5.5 years (compared with 5.9 years at end-2018).

At 31 December 2019, the Group had €314 million of available liquidity <sup>(1)</sup>, including the new €100 million 6-year syndicated credit facility with two optional one-year extension, set up in July 2019.

## FINANCIAL DEBT

Proactive management of the debt side resulting in significant reduction of leverage, reduced cost of debt and exposure to interest rate fluctuations

**40.7%**  
Loan to Value

**2.13%**  
Average cost of debt



## Sonae e Sonae Sierra

Além disso, excluindo a Sonae Sierra, a Sonae foi capaz de manter num nível baixo, próximo de 1%, o custo médio das linhas de crédito utilizadas. Desde o final de 2018, a Sonae já refinanciou €200 M em dívida de longo-prazo, o que permite assegurar um perfil da maturidade média da dívida confortável de cerca de 4 anos.

In 2019, the Company was able to refinance the debt of several shopping centres, namely CascaiShopping, NorteShopping, Plaza Mayor and Jardín Plaza Cúcuta, for a total value of around €1 billion (100% basis).

### Cost of debt

The Company continues to have good access to banking and capital markets. Sonae Sierra's weighted average cost of debt at 31 December 2019, and excluding Brazil, stands at 2.8% - flat vis-à-vis last year.

### AVERAGE COST OF DEBT - EUROPE



### % HEDGED DEBT - EUROPE



# Cálculo das taxas médias de financiamento e custos operacionais

Empresas estrangeiras	Taxa de juro média
Sonae Sierra	2,80%
Klepierre	1,45%
Merlin	2,13%
Frey	1,73%
<b>Média</b>	<b>2,03%</b>

Empresas	Taxa efectiva de financiamento	Importância global	Total
Estrangeiras	2,03%	80%	1,62%
Nacionais	4%	20%	0,80%
<b>Taxa final média</b>			<b>2,42%</b>

## NOTAS:

- ❖ Sonae foi considerada estrangeira para efeitos deste estudo pois no seu relatório e contas apresenta o custo médio de financiamento a nível europeu e as suas principais fontes de financiamento são de facto fora de Portugal
- ❖ Com base nos dados publicados pela APCC (<http://www.apcc.pt/centros/>) 80% da ABL em Portugal pertence a empresas ou fundos estrangeiros
- ❖ Em relação aos custos reais dos proprietários muitos têm isenção de IMI e de outras taxas, mas por defeito aplicou-se a taxa mais alta que é anunciada pela Klepierre que ascende a 15%. Não se considerou que os proprietários receberam rendas dos supermercados e lojas de bricolagem e electrónica durante o período em análise.
- ❖ Como existe cerca de 20% dos centros comerciais com propriedade de empresas nacionais e como é difícil saber exactamente a taxa média de financiamento, aplicou-se uma taxa de 4% anual, que excede com grande margem a realidade, mas assim ninguém poderá duvidar das conclusões do estudo.

## Nota sobre nível de endividamento

- ❖ Inicialmente pretendia-se considerar os juros que as empresas pagam pelo seu endividamento como parte da análise, mas rapidamente se chegou à conclusão que o nível de alavancagem financeiro variava muito de senhorio para senhorio e de lojista para lojista e que essa análise poderia distorcer as conclusões deste estudo, tornando-o ainda mais favorável aos lojistas. Assim, a AMRR decidiu excluir essa variável da análise.
- ❖ Ou seja os custos que os lojistas vão ter que pagar nas Linhas COVID para financiar os seus prejuízos não foram considerados, nem os financiamentos que os lojistas têm que fazer para pagar os stocks que não conseguiram escoar.
- ❖ Apesar de grande parte dos proprietários de centros comerciais, terem excesso de liquidez como é de fácil análise nos seus relatórios e contas, não se considerou o custo de financiamento para aquisição de imóveis pois a valorização dos imóveis também deveria ser levada em consideração e porque não se considerou os custos de financiamento dos lojistas.
- ❖ Por último, referir que não se teve em consideração a dificuldade na obtenção de financiamento e as suas implicações para lojistas ou senhorios.