

**ALMACENES ÉXITO, S.A.**

**Moderadora: María Fernanda Moreno**  
**30 de noviembre de 2015**  
**9:30 a.m. tiempo del este de los Estados Unidos**

Operador : Esta es la conferencia #71580106.

Buenos días. Mi nombre es Lois, y yo seré su operador para la conferencia de hoy. En este momento me gustaría dar la bienvenida a todos a la conferencia telefónica del Grupo Éxito correspondiente a los resultados del tercer trimestre de 2015. Todas las líneas se han dejado en silencio para evitar cualquier ruido de fondo. Después de los comentarios de los presentadores, habrá una sesión de preguntas y respuestas.

Gracias por su atención. La señora María Fernanda Moreno dará inicio a la conferencia de hoy. Señora Moreno, puede comenzar.

María Fernanda Moreno: Gracias Lois y buenos días a todos. Gracias por estar con nosotros. En este momento tengo el placer de presentar a nuestro Presidente Director del Grupo Éxito, el señor Carlos Mario Giraldo; al Vicepresidente Financiero, el Sr. Filipe Da Silva; y el Sr. José Loaiza, Vicepresidente de Negocios Internacionales.

Pueden ver la agenda para el día de hoy en la diapositiva número 3 en donde Carlos presentará los Estados Financieros Consolidados del Grupo Éxito para el tercer trimestre de 2015 bajo las NIIF, seguido de un resumen de la estrategia de la Compañía. Carlos concluirá con una sesión de preguntas y respuestas.

Gracias por su atención. En este punto voy a cederle la palabra al Sr. Carlos Mario Giraldo para que de inicio a la presentación.

Carlos Mario Giraldo: En nombre de Almacenes Éxito, gracias a todos por acompañarnos en esta conferencia telefónica del día hoy. Agradecemos sinceramente su interés.

Comencemos por discutir los Estados Financieros Consolidados para el tercer trimestre de 2015, como podemos ver en la diapositiva número 4. Ustedes saben que el Grupo Éxito ingresó al mercado brasileño a través de la adquisición del 50 por ciento de las acciones con derecho a voto del Grupo Pão de Açúcar lo que representa un interés económico del 18,8 por ciento de la Compañía.

Además, Grupo Éxito también adquirió el 100 por ciento de Libertad, un *retailer* líder en el norte de Argentina. Con las dos transacciones Grupo Éxito se convirtió en el *retailer* líder en Suramérica.

Debemos tener en cuenta que la información financiera que se muestra aquí es una suma de la estructura de las partes e incluye los resultados trimestrales de las operaciones del Grupo Éxito en Colombia y Uruguay. También incluye sólo los resultados financieros de septiembre de 2015 para las operaciones de Brasil y Argentina, debido a las fechas en las que se realizaron las adquisiciones. La información presentada será objeto de ajustes al final del año fiscal, en la medida en que el proceso de consolidación avance.

Mirando la diapositiva, las ventas consolidadas aumentaron 209,1, por ciento en el tercer trimestre y 83,5 por ciento durante los primeros nueve meses de 2015. La utilidad bruta creció 208,2 por ciento durante el tercer trimestre y un 88,3 por ciento durante los primeros nueve meses de 2015. La utilidad operacional recurrente aumentó 158,5 por ciento durante el tercer trimestre, y el margen alcanzó un 4,7 por ciento, mientras que experimentó un incremento del 67,5 por ciento durante los primeros nueve meses de 2015, y un margen de 4,6 por ciento. El EBITDA recurrente creció un 165,3 por ciento como porcentaje de las ventas en el tercer trimestre y un 66,4 por ciento durante los

primeros nueve meses de 2015. Estos aumentos significativos fueron impulsados principalmente por el efecto perímetro. El margen EBITDA recurrente fue de 6,4 por ciento para ambos períodos. La consolidación de las recientes adquisiciones internacionales tuvo un impacto positivo en la participación de las ventas del grupo con un aumento del 29,6 por ciento en el cuarto trimestre y un 23,4 por ciento en los primeros nueve meses de 2015.

Vamos a discutir el desempeño de nuestras unidades de negocio de acuerdo con los requisitos de las NIIF según región, representado de la siguiente manera: Colombia, Brasil y otros. El rendimiento de las ventas incluirá una segmentación adicional. El segmento colombiano incluye Éxito, Carulla, Descuento y B2B. El segmento brasileño comprenderá alimentos, (Pão de Açúcar y Assai) no alimentos (Via Varejo) y comercio electrónico, Cnova, y otros segmentos se referirán a Uruguay y Argentina.

Como se puede ver en la diapositiva número 5, las ventas consolidadas crecieron 203,1 por ciento en el tercer trimestre de 2015 a un total de COP7 billones con respecto al año pasado. Las ventas consolidadas crecieron un 81,3 por ciento durante los primeros nueve meses del año para un total COP12.8 billones. Las cifras de 2015 incluyen las ventas de Disco ya que Grupo Éxito asumió el control sobre la unidad este año, así como las ventas de septiembre en Argentina y Brasil.

El *mix* global de ventas para el trimestre mostró una participación de 22 por ciento en las categorías no alimentos y del 78 por ciento en la categoría alimentos. Durante el tercer trimestre de 2015, Colombia continuó experimentando ventas minoristas positivas, pero moderadas, en medio de un consumo influenciado por la devaluación del peso, los altos niveles de inflación y un crecimiento económico desacelerado. A pesar de este ambiente, las ventas totales en Colombia alcanzaron los COP 2.4 billones. En el tercer trimestre de 2015, las ventas en el país registraron un crecimiento del 11 por ciento respecto al mismo periodo del año pasado, beneficiadas aproximadamente en un 8 por ciento por la consolidación de Super Inter. La expansión orgánica y las ventas de la unidad de negocio B2B también contribuyeron con el crecimiento global, principalmente por la expansión de

la red de Aliados, que ahora representa cerca del 15 por ciento de las ventas de Surtimax y comenzaron a expandirse con la marca Super Inter en las regiones (inaudible).

Las ventas mismos metros en Colombia crecieron un 1,8 por ciento e incluyeron un efecto calendario de un 1,2 por ciento de la promoción Éxito. Las ventas mismos metros registraron una clara mejora secuencial durante el tercer trimestre gracias al repunte del hipermercado Éxito debido a un mejor rendimiento de las categorías textiles y entretenimiento.

Las ventas mismos metros acumuladas a septiembre en Colombia registraron un descenso del 0,3 por ciento, un claro mejor desempeño en comparación con el rendimiento del primer semestre que tiene una acumulación de menos 1,4 por ciento. El cambio en el *mix* de ventas de la categoría de alimentos en Colombia fue del 76 por ciento y aumentó 340 puntos básicos respecto al año anterior, lo que refleja la integración de Super Inter y las tendencias negativas de la confianza del consumidor que afectaron el desempeño en no alimentos.

Vamos ahora abajo en la diapositiva para discutir los segmentos relacionados con Colombia. Podemos observar que las ventas del segmento Éxito crecieron 0,3 por ciento en el tercer trimestre de 2015, en comparación con el mismo periodo del año pasado y registraron un crecimiento de 1,9 por ciento en mismos metros, incluido el efecto calendario de un 1,3 por ciento de un día adicional de ofertas de Precios Especiales frente a los eventos de 2014.

Como se mencionó anteriormente, el desempeño en la categoría no alimentos mejoró durante el tercer trimestre, pero la tendencia general sigue siendo negativa debido a los bajos niveles de consumo. Las ventas acumuladas mismos metros a partir de septiembre para la marca Éxito disminuyeron en un punto porcentual.

En el segmento Carulla, las ventas aumentaron 1,8 por ciento en el tercer trimestre de 2015, impulsadas por el aniversario 110 de la marca, y se registró un crecimiento negativo de 0,3 por ciento en ventas mismos metros, afectado por el traspaso de las farmacias a CAFAM, que afectó el crecimiento de

ventas en 90 puntos básicos. Las ventas acumuladas mismos metros hasta septiembre registraron un resultado sin cambios en Carulla, también afectados por 30 puntos básicos debido al impacto de las farmacias.

El consumo en Bogotá, principal mercado de la marca, sigue siendo un reto, que afecta las tendencias en ventas de Carulla. Sin embargo, la marca siguió ganando cuota de mercado, a pesar de estos difíciles retos.

Por último, el segmento de descuento contribuyó en gran medida al rendimiento de las ventas en Colombia, ya que creció 130 por ciento durante el tercer trimestre. El desempeño fue el resultado de mejores ventas de las dos marcas Surtimax y Super Inter, este último incluido en el 2015. El segmento de descuento registró un crecimiento positivo de 4,3 en ventas mismos metros durante el tercer trimestre de 2015 y un crecimiento acumulado del 4,9 por ciento mismos metros a septiembre. La optimización del surtido y la transferencia de la experticia de Super Inter en la gestión de la categoría frescos condujeron a este excepcional resultado.

Con la integración de Super Inter finalizada, Éxito consolida su participación de mercado en Colombia por encima de las ventas agregadas de sus tres competidores más cercanos y lidera cada una de las cuatro categorías de ventas más relevantes con el *premium* en Carulla, mercado medio con Éxito, descuento con Surtimax, Super Inter y Aliados y, finalmente, el comercio electrónico con Exito.com y Carulla.com.

Analicemos ahora el desempeño de nuestras operaciones internacionales, empezando por Brasil. Las ventas de GPA crecieron 13,8 por ciento en total, COP 3.9 billones en septiembre, que fue el mejor mes para el trimestre en términos de moneda local. Las ventas mismos metros en septiembre registraron un fuerte crecimiento de 3,8 por ciento. Las ventas de Brasil representaron el 55,8 por ciento de las ventas consolidadas del Grupo Éxito.

El entorno macroeconómico de Brasil durante el 2015 se ha mantenido adverso al segmento no alimentos, mientras que el segmento alimentos

demonstró una mayor capacidad de recuperación en las operaciones recientemente adquiridas.

El segmento de alimentos, que incluye a Via Varejo, ascendió a COP 2,2 billones en ventas a septiembre, un crecimiento del 8 por ciento, impulsado principalmente por el buen comportamiento del formato *Cash & Carry* y un mayor crecimiento de las ventas en la categoría de frutas y verduras. El segmento global de frutas sin duda se ha beneficiado de 124 nuevas tiendas en los últimos 12 meses gracias a que el plan de crecimiento orgánico de la Compañía se centró en formatos de mayor rentabilidad.

Las ventas en Via Varejo crecieron 2,5 por ciento a septiembre en comparación con un crecimiento total del 2,1 por ciento en el tercer trimestre beneficiado por el crecimiento en el volumen y la canasta promedio, impulsadas principalmente por el desempeño sucesivo de las recientemente renovadas 52 tiendas adicionales. Assaí también registró un sólido desempeño, con un crecimiento en ventas de un 23,9 por ciento a septiembre en comparación con el crecimiento del 22,3 por ciento registrado en el tercer trimestre de 2015.

Los niveles de ventas mismos metros en el segmento alimentos aumentaron 3,8 por ciento en septiembre, impulsados por el sólido crecimiento de Assaí gracias a su posicionamiento en precios, así como por el mejor desempeño de los almacenes adicionales recientemente renovados. Aunque las ventas siguen creciendo por debajo de la inflación, la Compañía está ganando participación de mercado en Pao de Açúcar, formatos de proximidad y Assaí. En los hipermercados, mediante la remodelación de otras tiendas deben seguir mejorando las ventas y el tráfico sin necesidad de actividades adicionales en materia de precios más competitivos. El *mix* de ventas en el país mostró una participación de 87 por ciento en la categoría de alimentos.

Continuando en la diapositiva, podemos ver que las ventas totales no alimentos a través Via Varejo totalizaron COP957 millones a septiembre, un crecimiento negativo del 18,8 por ciento en comparación con las ventas negativas 22,7 por ciento en el tercer trimestre. Sin embargo, la unidad de

negocio se ha fortalecido a septiembre y ha registrado un desempeño de 20,1 por ciento negativo en ventas mismos metros en el período, frente al 24,6 por ciento negativo durante el trimestre.

Septiembre de 2015 registró los niveles más bajos de confianza del consumidor y afectó, principalmente, el consumo de los grupos no alimentos en Brasil. Los volúmenes y el número de clientes también experimentaron niveles de contracción más bajos en comparación con los registrados hasta el trimestre. Por otra parte, septiembre comparado con el mismo período del año pasado estuvo impulsado por una exitosa estrategia que incluyó ventas como resultado de un cambio en el enfoque comercial a uno más dinámico y agresivo, soportado por el manejo de costos y una extensa reducción implementada durante el segundo y tercer trimestres. Via Varejo continuó la iniciativa “*Crescer Mais*” para ofrecer mejores resultados en ventas. Estos incluyen la renovación de las categorías muebles y telefonía mediante el rediseño de áreas, de líneas y el mejoramiento en la experiencia de compra, junto con una conversión de 36 marcas a Carulla y a varios otros formatos.

En lo que tiene que ver con el segmento de comercio electrónico o *e-commerce*, las ventas de CNova ascendieron a COP693.000 millones a septiembre de 2015, con un incremento del 28,9 por ciento en mismos metros durante el mes en comparación con el 23,4 por ciento del tercer trimestre. Esto es el resultado de la decisión estratégica de fortalecer el margen sobre el crecimiento, lo que da como resultado una discreta expansión en ventas.

Pasando ahora a discutir el comportamiento de las ventas del otro segmento, que incluye las operaciones de tres meses en Uruguay y los resultados del mes desde septiembre en Argentina, las ventas ascendieron a COP 685.000 millones en el tercer trimestre y representaron el 9,8 por ciento de las ventas consolidadas. Las ventas en Uruguay crecieron 300 por ciento en el tercer trimestre respecto al mismo periodo del año anterior, derivado principalmente de la consolidación de las ventas de Grupo Disco, excluido de la base en 2014.

Las ventas en Uruguay registraron aumento global en mismos metros de 11.5 por ciento, en términos de moneda local en el tercer trimestre, 2 puntos por

encima de la inflación y crecieron 11,2 por ciento en los primeros nueve meses del año. Este positivo desempeño se debió principalmente a un repunte en las ventas de (inaudible).

Éxito ha abierto seis Devoto Express en Montevideo con resultados muy prometedores. El *mix* de ventas en el país muestra una participación de 87 por ciento en la categoría de alimentos. Las ventas en Argentina para septiembre registraron un crecimiento de un dígito, el mayor volumen en alimentos para el año, y se beneficiaron de las ventas de no alimentos que crecen a dos dígitos por un aumento del 15 por ciento en la productividad en los hipermercados frente el año pasado. Las ventas en Argentina registraron un aumento general mismos metros de 26.2 por ciento en términos de moneda local en septiembre de 2015 y crecieron 24,9 por ciento en los nueve meses finalizados en septiembre, 20 puntos base en comparación con 2014.

Los positivos niveles mismas tiendas fueron el resultado de una nueva estrategia comercial basada en tres pilares estratégicos. En primer lugar, los bajos precios todos los días en frutas y verduras para aumentar el tráfico y la frecuencia de las visitas. En segundo lugar, un portafolio de 300 bienes de consumo con los precios más bajos del mercado. Por último, las promociones conocidas como “La compra del mes” concepto que aumentó los volúmenes comprados por el consumidor.

En conjunto, estas actividades han contribuido a aumentar la participación de mercado de Libertad en cerca de 20 puntos básicos. El *mix* de ventas en el país refleja una participación de 73 por ciento en la categoría alimentos.

Pasemos ahora a la diapositiva 6 para discutir el desempeño operativo consolidado del Grupo. La diapositiva muestra que la utilidad bruta creció un 208,2 por ciento, a un margen de 25.8 por ciento durante el tercer trimestre de 2015, respecto al mismo período del año pasado, debido al efecto de la consolidación de las operaciones internacionales de reciente adquisición. Durante los primeros nueve meses del año, la utilidad bruta creció 88,3 por ciento, y el margen aumentó 70 puntos básicos, hasta 25,7 por ciento. En Colombia la integración de Super Inter y la negativa evolución del *mix* de

ventas con una disminución de la categoría no alimentos afectó el margen bruto. En Brasil, la menor contribución de (inaudible) también afectó el resultado de GPA.

Los gastos generales administrativos y de ventas fueron 21.1 por ciento como porcentaje de los ingresos en el tercer trimestre, derivado de los factores anteriormente explicados. En Colombia los programas de ahorro de costos permitieron la dilución de los gastos en 10 puntos básicos, gracias a las mejoras en productividad en logística y distribución, así como los ahorros a nivel de contratación, a pesar de un aumento significativo en las tarifas de energía. En Brasil, para mitigar el aumento de los costos operativos, sobre todo relacionados con el (inaudible) unidades de negocio, la Compañía ejecutó un impresionante y agresivo esfuerzo de reducción de costos con énfasis en la reducción de los costos laborales de 10.000 ETC durante el año, así como la reducción de gastos de comercialización.

El margen de los GA&V fue del 21 por ciento en los primeros nueve meses de 2015. Como se puede ver, el margen se mantiene estable, sostenido por la implementación de los programas de eficiencia y productividad de todas las unidades de negocio.

La diapositiva 7 muestra nuestra Utilidad Operacional Recurrente con un incremento de 158,5 por ciento durante el tercer trimestre de 2015, comparado con el mismo periodo del año pasado, y fue del 4,7 por ciento como porcentaje de las ventas. La utilidad operacional recurrente creció 67,5 por ciento durante los primeros nueve meses de 2015 en comparación con el mismo período del año pasado y fue 4,6 por ciento como porcentaje de las ventas.

En Colombia la Utilidad Operacional Recurrente por segmentos fue de 130 mil millones de pesos en el tercer trimestre, y el margen fue de 5.2 por ciento como porcentaje de las ventas con el mejor desempeño del año en curso, una mejora frente al primer semestre. La integración de Super Inter y un rendimiento más bajo de la categoría textil, parcialmente compensada por un buen control de gastos, afectaron negativamente la utilidad operacional

recurrente en Colombia. Sin embargo, la tendencia ha mejorado en comparación con los resultados clave del primer semestre. La utilidad operacional recurrente se redujo un 3,7 por ciento año a septiembre, y el margen fue de 4.5 por ciento como porcentaje de las ventas netas, derivado del efecto negativo del programa de fidelización y el impuesto de valorización del primer trimestre del año.

Brasil registró una utilidad operacional recurrente del 4,4 por ciento como porcentaje de las ventas netas durante el trimestre a septiembre con un nivel de rentabilidad sólido en medio de un entorno macroeconómico desfavorable. En cuanto a la Argentina y Uruguay, la utilidad operacional recurrente registró un margen de 4.3 por ciento como porcentaje de los ingresos netos en septiembre y 5,8 por ciento año a septiembre. Uruguay se benefició de la consolidación fiscal y el fuerte control de gastos. Argentina se benefició de la contribución de las unidades de negocio de bienes raíces y una clara recuperación de la rentabilidad comercial.

Como se puede ver en la diapositiva número 8, los resultados del tercer trimestre mostraron que la utilidad neta atribuible a Grupo Éxito aumentó 29,6 por ciento en comparación con el mismo período de 2014, que pasó de COP114.000 millones a COP148.000 millones gracias a la contribución positiva de GPA y Libertad. La utilidad neta atribuible al Grupo también aumentó en un 23,4 por ciento en los primeros nueve meses de 2015 en comparación con el mismo periodo de 2014 y pasó de COP306.000 millones a COP378.000 millones. Los gastos no recurrentes consolidados ascendieron a COP69.000 millones en el tercer trimestre, afectados por las recientes adquisiciones internacionales y la racionalización de la estructura organizacional en Brasil. Año a septiembre, los gastos no recurrentes totalizaron COP39.000 millones incluyendo el impacto del impuesto al patrimonio de casi COP60.000 millones.

En el tercer trimestre de 2015, los resultados financieros de la Compañía crecieron 224,1 por ciento y totalizaron un ingreso de COP75.000 millones, debido principalmente a los efectos positivos del tipo de cambio vinculados a la estrategia futura implementada para el pago de transacciones. En cuanto al

pago de impuestos, la tasa efectiva consolidada pasó de 26 por ciento a 34 por ciento, derivada principalmente del ajuste tributario de 500 puntos básicos y un impuesto diferido mayor en las NIIF en Colombia.

Como puede verse, la consolidación de las operaciones en Brasil y Argentina contribuyeron de manera importante a la mejora del rendimiento del Grupo Éxito y generó valor para sus accionistas. Al mismo tiempo, es de destacar que el escenario anterior, es decir, Colombia más Uruguay, también registró un rendimiento positivo en el tercer trimestre de 2015 con un crecimiento de las ventas del 28,4 por ciento y 13,5 por ciento de crecimiento de la utilidad operativa recurrente. Año a la fecha, la utilidad neta del Grupo envía un mensaje tranquilizador a los accionistas en los primeros resultados consolidados.

Pasemos ahora a la diapositiva número 9 para discutir la deuda de la Compañía. El aumento de la deuda en el tercer trimestre deriva principalmente de las adquisiciones de GPA y Libertad, que totalizaron COP5.5 billones. La transacción se realizó gracias a una mezcla de efectivo disponible no comprometido de Éxito con dinero en efectivo actual de expansión por COP1 billón y una nueva emisión de deuda por COP4.46 billones. Los principales bancos colombianos incluidos Bancolombia, Banco de Bogotá y (inaudible) y el banco internacional Citi otorgaron un crédito sindicado. La estructura de la deuda consiste en un préstamo amortizable a 10 años por COP1.85 billones, un crédito puente a 18 meses por COP2.2 billones y una línea de crédito renovable a 12 meses por COP400.000 millones. El costo financiero estimado es del 7,5 por ciento. El Grupo Éxito está actualmente refinanciando el préstamo puente para optimizar la estructura de capital.

En una base pro forma, la relación deuda neta consolidada/EBITDA es de 1,4 veces y se pronostica en cerca de 0.3 veces a finales de año. A nivel de explotación, la relación deuda neta de la matriz/EBITDA proforma será de alrededor 3,4 veces, como se esperaba, dejando a la empresa con una eficiente estructura global de capital.

En la diapositiva 10, podemos ver la expansión de *retail* del Grupo. La estrategia se centra en el crecimiento en áreas de alto tráfico y en formatos más adecuados para los mercados en los cuatro países donde la Compañía opera actualmente. El Grupo Éxito invierte aproximadamente COP561.000 millones en el tercer trimestre de 2015 a través de todas sus operaciones de expansión y en el mantenimiento y actividades.

Durante el trimestre, la expansión minorista incluyó la apertura de 35 almacenes, de los cuales siete fueron en Colombia, entre ellos un Carulla, tres Éxito, dos Surtimax y un Super Inter. En Brasil abrimos cuatro Pão de Açúcar, siete (inaudible), seis Minuto Pão de Açúcar, uno Assai y cinco tiendas Casas Bahia. En Uruguay también continuamos abriendo tiendas de conveniencia bajo la marca Devoto, de los cuales cuatro abrieron durante el trimestre, junto con una tienda Disco.

La operación brasileña continuó con el proceso de renovación en las tiendas adicionales y completó 52 renovaciones año a la fecha. Las unidades de negocio Via Varejo también renovaron la categoría de muebles en 56 almacenes, la categoría de teléfonos en 100 tiendas, y convirtieron 36 tiendas Casas Bahia para mejorar su desempeño. Como resultado neto, a septiembre de 2015 llegamos a 548 tiendas en Colombia, 1.925 en Brasil, 61 en Uruguay y 27 en Argentina, para un total de 2.561 tiendas y cerca de 3,8 millones de metros cuadrados de superficie de *retail* para ventas.

En Colombia nuestra expansión de *retail* esperada para 2015 se cerrará con cerca de un 4 por ciento de aumento de superficie de ventas. Eso significa cerca de 35.000 metros cuadrados con la apertura de alrededor de 45 tiendas. Dos tercios de estas aperturas se harán durante el cuarto trimestre, lo que nos dará un interesante comienzo para el próximo año. Éxito está dando prioridad a la apertura de estas tiendas que son dinámicas y rentables con el fin de minimizar el efecto de categorización de las ventas mismos metros enfocadas en los mercados premium de las ciudades intermedias. Algunas de estas ciudades intermedias como Riohacha tendrán una tienda Éxito, lo que significa una estrategia muy importante que promoverá el aumento de área de ventas de la marca Éxito.

En Brasil CapEx suficiente se ha asignado para la apertura de aproximadamente 70 tiendas de proximidad, concentrándose principalmente en las de mejor desempeño, Assai con 10 a 12 tiendas y Pão de Açúcar, con cinco tiendas, mientras se mantiene el ritmo de renovación de antiguos hipermercados en alimentos y fortaleciendo las iniciativas (inaudible) para Via Varejo.

Vamos ahora a la diapositiva número 11, para hablar sobre el desempeño de la expansión inmobiliaria. En Colombia el Grupo Éxito sigue una estrategia de bienes raíces que busca desarrollar más de 35.000 metros cuadrados de área arrendable en centros comerciales a través de varias ciudades clave durante 2015. Los centros comerciales en Colombia a la fecha, operan bajo la marca Viva y tienen altas tasas de ocupación y un *mix* de arrendatarios optimizado. En construcción se encuentran los proyectos de Viva Barranquilla, Viva Envigado y Viva las Palmas y Viva la Ceja, para añadir aproximadamente 70.000 metros cuadrados de superficie arrendable. En Colombia, la empresa prevé un total de SBA de aproximadamente 400.000 metros cuadrados a 2017.

Adicionalmente, nos gustaría compartir con ustedes que hemos recibido la aprobación de la licencia para comenzar la construcción del centro comercial Viva Envigado. Se espera que Viva Envigado sea el centro comercial más grande de la Compañía con un área de construcción proyectada de cerca de 300.000 metros cuadrados en el segundo semestre de 2018. Se espera que la Superficie comercial Bruta Arrendable, SBA, alcance más de 100.000 metros cuadrados, lo que hace a Viva Envigado uno de los centros comerciales más grandes en toda Colombia.

En Argentina también inauguramos la expansión de la galería (inaudible) en la ciudad de Córdoba, en línea con nuestra estrategia para fortalecer el atractivo de nuestros sitios existentes en el país. El área total, incluye 35.000 metros cuadrados de SBA, que incluye un hipermercado de 9.000 metros cuadrados y 26.000 metros cuadrados de otras áreas comerciales. En Argentina el plan es construir más de 50.000 metros cuadrados de SBA en los próximos tres años.

A la fecha Grupo Éxito integra cerca de 790.000 metros cuadrados de Superficie Bruta Alquilable, SBA, entre Colombia, Brasil y Argentina, haciendo que Grupo Éxito sea uno de los más grandes operadores de bienes raíces comerciales de Suramérica. La fortaleza adquirida en Colombia permite a Grupo Éxito explorar la creación de un vehículo inmobiliario para acelerar esta expansión y mejorar el valor para los accionistas. Esta es una oportunidad para extraer el valor oculto del portafolio inmobiliario de la empresa para fortalecer su posición como un jugador dominante en Colombia.

Vamos ahora a la diapositiva número 12 para hacer un seguimiento de la estrategia internacional de la Compañía. Justo después de la adquisición en Brasil y Argentina, queremos empezar a implementar estrategias para liberar sinergias a través de un comité dedicado para tal fin, compuesto por los principales ejecutivos de cada empresa. El papel principal del Comité es cuantificar las sinergias en detalle, mientras que también se buscan nuevas tiendas, se definen prioridades y se tiene un calendario de implementación, que lleve a los equipos internos e identificar los procesos que permitan maximizar las eficiencias rápidamente.

El primer paso tomado por el Comité de Sinergias, fue contratar a Accenture, asesor internacional de alto nivel, para determinar en detalle las sinergias potenciales, así como desarrollar un plan de acción. Accenture ya tiene una sólida relación con GPA y un profundo conocimiento de la organización, especialmente con las marcas Casas Bahía y Pontofrio. El Comité de Sinergias está trabajando activamente en tres áreas sinérgicas clave relacionadas con la obtención de beneficios de las actividades adicionales, compras y costos y CapEx. Los márgenes en ventas adicionales se liberarán desde las operaciones de *Cash & Carry*, textiles, *premium* y proximidad. Las sinergias en compras tienen que ver con alimentos y no alimentos, marcas nacionales y marcas propias. Por último, los costos esperados y sinergias de CapEx vendrán de los servicios compartidos, los gastos de mercadeo, los aumentos de productividad y la contratación de equipos de mantenimiento.

La primera etapa del proceso duró cinco semanas e incluyó la presentación del análisis de la idea hasta la creación del plan de acción. Las etapas de

implementación pueden tardar de tres a 12 meses, dependiendo de cuándo las sinergias comienzan a entregar resultados. Mientras tanto, Grupo Éxito ya está trabajando en programas que entregarán resultados rápidos en los próximos meses, como la unificación del modelo de negocio de extensión de garantía, una adquisición conjunta de los principales proveedores de TI y la optimización de los proveedores de servicios regionales. La transacción se espera genere una acumulación de un dígito en las ganancias por acción de 2016 antes de sinergias y de dos dígitos teniendo en cuenta la plena aplicación de las sinergias sobre una base pro forma, generando la creación de valor significativo para los accionistas de Éxito.

Vamos ahora a la diapositiva número 13. En resumen, podemos decir que el tercer trimestre de 2015 fue positivo para Colombia con un repunte en ventas mismas tiendas en el país y una evolución satisfactoria de su rentabilidad operativa, a pesar de una mezcla desfavorable en los márgenes y las presiones inflacionarias en términos de costos.

En cuanto a Brasil, el primer mes de la consolidación demostró la capacidad de recuperación de la Compañía dentro de un entorno macroeconómico muy difícil. GPA se ha dado cuenta que su formato *Cash & Carry* se adapta perfectamente a un entorno macro donde el precio es el principal motor para los clientes. Esperamos que el formato *Cash & Carry* continúe como el principal motor de crecimiento en Brasil y como un gran formato para ser llevado a otros países.

En el segmento no alimentos, la Compañía continúa respondiendo a las demandas de los consumidores, siendo cada vez más competitiva con una fuerte estrategia de precios para recuperar la cuota de mercado. GPA continúa su proceso de modernización de las tiendas Pão de Açúcar y Extra, y está dando un paso muy importante en productividad y tamaños equilibrados.

Por último, Uruguay y Argentina continúan registrando resultados muy positivos en ventas y en rentabilidad. También hemos iniciado un programa de sinergias desde el pasado mes de agosto a través de todas nuestras operaciones. El resultado de la evaluación con Accenture ha sido muy positivo

y ha confirmado que nuestro objetivo de incrementar en 50 puntos básicos el margen se puede alcanzar en los próximos cuatro años. Todos estos factores que hemos discutido hacen del Grupo Éxito la empresa multi-latina, líder del *retail* en la región, número uno en Colombia en términos de ventas y uno de los mayores empleadores de la región. La Compañía cuenta con una amplia cobertura de las necesidades de los clientes a través de todos los países en los que opera con una mezcla diversificada de hipermercados, supermercados, tiendas de conveniencia, *Cash & Carry*, descuento y desempeño en no alimentos. Grupo Éxito lidera la mejor estrategia omni-canal de su industria, gracias a su red de más de 2.500 tiendas y sus posiciones de liderazgo en el comercio electrónico.

Grupo Éxito es una plataforma de expansión y el grupo de *retail* líder de Suramérica, la primera empresa privada colombiana por ventas y el mayor empleador privado de la región. Con la reciente expansión geográfica que ahora abarca Colombia, Uruguay, Brasil y Argentina, estamos en capacidad de llegar a más de 280 millones de personas, totalizando el 80 por ciento del PIB del continente y con una cobertura del 75 por ciento de la población de Suramérica.

El Grupo Éxito también consolidó su posición de liderazgo en todos los mercados, alcanzando el número uno en Colombia, número uno en Uruguay, número uno en Brasil, incluyendo no alimentos, y número tres en bienes raíces comerciales en Argentina, pero también la primera operador inmobiliaria en la Argentina fuera de Buenos Aires. En el pasado hemos integrado grandes adquisiciones como (inaudible) hace 15 años, (inaudible) hace siete años, siempre cumpliendo nuestras promesas y liderando la creación de valor. La misma realidad se ha demostrado en nuestra incursión internacional en Uruguay, capturando sinergias, añadiendo esquemas de proximidad y fidelización y mejora de nuestro modelo de negocio transversal mientras se trabaja con la gestión local de amplio conocimiento y culturalmente relevante.

Hoy empezamos a consolidar una de las plataformas comerciales más sólidas y prometedoras en América Latina con fuertes fundamentales en formatos

*premium* con Carulla, Pão de Açúcar y Disco; en el mercado medio con Éxito Extra y Libertad; en el mercado de descuento con Assai como el formato de *Cash & Carry* y Surtimax y Super Inter como tiendas de descuento de tamaño medio directo al consumidor. A esto debemos añadir el liderazgo regional en no alimentos con Via Varejo, que dará un crecimiento sólido en el futuro y una muy poderosa posición de comercio electrónico por encima de todos los otros minoristas tradicionales de la región, consolidando una verdadera plataforma regional omni-canal.

Por último, nuestro modelo de negocios complementarios como el inmobiliario, crédito y seguros permite crear una aplicación transversal dentro de los diversos países en los que operamos con altos márgenes y un atractivo valor implícito que aún no se ha capturado en su máximo potencial. Nuestra estructura de gestión se fortaleció para mantener una atención enfocada en nuestros principales mercados colombianos y para llevar a cabo el proceso de integración. Creemos firmemente que los resultados, el crecimiento y la creación de valor *enretail* y bienes raíces hablarán por sí mismos y darán frutos a nuestros accionistas. Estamos seguros de que Grupo Éxito está preparado para alcanzar sus metas en un entorno difícil, con fuertes operaciones en cada país y enfocado en la entrega de las sinergias, todo lo cual crea un *momentum* importante para la creación de valor para los accionistas, así como para el continuo crecimiento de la Compañía.

Gracias a todos por su atención. Operador, por favor, podemos pasar a la sesión preguntas y respuestas.

Operador: Sí señor, en este momento me gustaría recordarles a todos que con el fin de hacer una pregunta basta con pulsar asterisco y el número uno en el teclado del teléfono. Si desea retirar su pregunta, debe pulsar la tecla numeral. Vamos a hacer una pausa por un momento para recopilar la lista de preguntas. La primera pregunta es de Andrés Soto, de Santander.

Andres Soto: Mi pregunta tiene que ver con las operaciones en Colombia. ¿Puede compartírnos sus proyecciones para 2016 en términos de ventas mismos metros, CapEx y la evolución del margen EBITDA?

Carlos Mario Giraldo: Normalmente, no entregamos una proyección de las ventas mismos metros para el siguiente año. Y como las cosas están cambiando bastante, no vamos a hacerlo en este momento. Lo que puedo decir es que en el *retail* somos optimistas. Creemos que, a pesar de que hay un impacto devaluacionista en la confianza del consumidor, la inflación es a la vez negativa, pero al mismo tiempo positiva, ya que puede conducir a cierto crecimiento de las ventas para el próximo año.

Segundo, tenemos una expansión muy importante que se ha concentrado en el último trimestre del año, cerca de un 4 por ciento. Vamos a abrir 45 tiendas y también existen tiendas muy importantes que están creciendo, pero sobre todo concentrados en Carulla y la marca Éxito que nos darán un aumento en las ventas para el próximo año.

En materia de rentabilidad, el objetivo será mantener nuestros márgenes EBITDA que, como hemos dicho, serán muy positivos, sobre todo si se le compara con cualquier otro competidor de la industria. Vamos a continuar con la expansión, como lo hemos estado haciendo, yo diría alrededor del 3 por ciento en metros cuadrados, pero es muy importante que nos centremos en una expansión rentable. Respetamos mucho la expansión que se está haciendo en el país por parte de otros competidores, pero realmente creo que la expansión para perder dinero no es un buen juego para los accionistas de la Compañía, por eso tratamos de privilegiar una expansión que cree un retorno positivo en la inversión desde el año dos.

Y también lo que yo calificaría como positivo para el próximo año es que vemos que Bogotá comenzará a cambiar. Vamos a tener un cambio de liderazgo político en Bogotá, que creemos que va a ser muy positivo. Bogotá ha sido la tendencia del resto del país, muy importante para Éxito, dado que nuestra participación de mercado es de más del 50 por ciento en esa ciudad.

Número dos, vamos a tener una expansión muy dinámica en infraestructura internacional, sobre todo en vías, que va a contribuir al empleo y, por supuesto, a buenos resultados en Éxito. Y número tres, lo que me da

optimismo es que estoy viendo como la industria se recupera, la producción industrial ha sumado ya dos períodos en aumento. Esto es muy importante porque finalmente, si hay aumento en la industria y si hay un aumento también en las exportaciones, beneficiándose de la tasa de cambio, se convierte en música para los oídos del Éxito porque las personas que trabajan para la industria y para los exportadores son nuestros clientes.

Este sería mi sentir, creo que vamos a seguir trabajando muy duro en nuestro proyecto Aliados, que está creciendo ahora, como he dicho, representa cerca del 15 por ciento de las ventas de Surtimax. Y también continuaremos impulsando el comercio electrónico, sobre todo ahora con al traer un *know-how* adicional procedente de CNova.

Andres Soto: OK. Muchas gracias.

Operador: La siguiente pregunta es de Mauricio Serna, de JPMorgan.

Mauricio Serna: También tiene que ver con las operaciones orgánicas en Colombia. ¿Podría compartir tal vez sólo un poco su visión general sobre cómo el mercado – como están divididas sus ventas mismos metros, cuánto es realmente por tráfico y por compra y en general cómo está el entorno competitivo hasta ahora? ¿Todavía ve mucha competencia? ¿Cómo se ha reflejado en el margen bruto hasta el momento?

Y también me gustaría saber si usted podría comentar un poco más sobre este potencial vehículo inmobiliario, cuales son las opciones que están considerando o qué otra información puede proporcionarnos.

Carlos Mario Giraldo: No escuché una parte de la pregunta de Andrés, así que me gustaría complementar en la que pude escuchar. Y es que estaremos dando a nuestras proyecciones en la siguiente conferencia telefónica, primero, y número dos, vamos a tener una inversión CapEx en Colombia de entre COP350 mil millones y COP 400 mil millones, que es muy importante mencionar, ya que, a pesar de las oportunidades que tenemos en otros países, vamos a seguir

centrándonos en una inversión CapEx muy importante en nuestro país de origen.

En cuanto a la pregunta de Mauricio, déjame hablar un poco sobre el entorno competitivo. Creo que en los últimos años hemos visto una expansión muy importante en la competencia en Colombia, un nuevo formato entró al país como lo es el modelo PriceSmart, los grandes almacenes con una expansión muy agresiva, los sitios de comercio electrónico que entran al país y también, y sobre todo, las tiendas de descuento. Yo diría que me siento muy a gusto con lo que ha sido la reacción de Éxito porque hemos mantenido un margen de EBITDA del 8 por ciento, a pesar de la reacción del mercado.

Déjame hablar acerca de la competencia por segmentos del mercado. En primer lugar, en el segmento *premium*, creo que Carulla es su propio competidor, y debe seguir mejorando su experiencia en servicios y líneas de productos para el cliente. En segundo lugar, en el mercado de necesidad, creo que, por supuesto, está el Éxito y es el Éxito el que compite un poco contra todos. Pero creo que aquí se trata más de nuestra expansión y la promoción de la expansión en ciudades medianas para Éxito, y es aquí donde ha habido una competencia importante en no alimentos. Pero creo que Éxito como hipermercado ha demostrado que puede defender su mercado de productos no alimentarios, especialmente electro-digital y textiles, y que puede seguir impulsando la rentabilidad al mismo tiempo.

Y luego están los nuevos segmentos, el mercado por afiliación o *club market*, creo que eso es una propuesta importante para los clientes, y hemos decidido no entrar porque queremos centrarnos en nuestro negocio actual. Pero lo que hemos hecho es que hemos ofrecido a nuestros clientes en las tiendas Carulla y Éxito la gran mayoría de los bienes importados a un precio que es al menos tan bueno como el de la competencia, y que ha demostrado a nuestros clientes que no tienen que comprar grandes cantidades con el fin de obtener los productos norteamericanos de alimentos que les gustaría conseguir.

Luego está la competencia en descuento, ha habido una gran, gran expansión en las tiendas de descuento, con más de 130 tiendas por año. Aquí tengo dos

reflexiones. La primera de ellas es que nos concentraremos en descuento suave con Surtimax, Super Inter y (inaudible). No es insignificante decir que hace cinco años no estábamos en el mercado de descuento y que hoy 6 puntos del total del mercado colombiano están representados por la participación de Éxito a través Surtimax y Super Inter. Hoy, a pesar de que contamos con importantes competidores, Éxito es el líder del mercado de descuento y tiene marcas muy interesantes. Y tercero, tenemos una oportunidad con el *Cash & Carry*, que gracias a las sinergias con GPA, vamos a lanzar nuestra primer tienda *Cash & Carry* en el primer semestre del próximo año.

Y, por último, sobre la expansión yo diría que si nos fijamos en el P&G de quienes están haciendo expansión, se ha hecho a costa de la rentabilidad y la pérdida de una gran cantidad de dinero. Y sé que ustedes no le gustaría que Éxito estuviera haciendo eso, así que tenemos que tener cuidado en dar la respuesta adecuada, manteniendo hacia arriba nuestros márgenes de utilidad.

Por último, el comercio electrónico. El comercio electrónico está realmente en aumento en Colombia. Lo vimos la semana pasada con el *Black Friday* y hasta la fecha con la promoción digital que estamos teniendo, el Cyberlunes que llamamos. Y es increíble el aumento de tráfico. Y claramente tanto exito.com y Cdiscount están recibiendo este beneficio. Estamos viendo que hay más competencia procedente de Amazon, no establecida en Colombia si no por las empresas de mensajería, y en algunos sitios especializados como, por ejemplo, (inaudible). Eso en el tema de la competencia.

En el tema de vehículos inmobiliarios, estamos explorando distintas alternativas. Estas alternativas podrían incluir vehículo público o un privado, de acuerdo con las condiciones del mercado. En cualquier caso, sería un vehículo controlado por Éxito y consolidado por Éxito como líderes de los mercados de bienes raíces comerciales en Colombia. Lo que creemos es que el valor actual de los bienes inmuebles no está siendo otorgado por el mercado al Éxito, sabemos que tenemos una cartera de activos muy importante de más de 300.000 SBA con muy buenas rentas y muy buenas ocupaciones y muy buenos portafolios satélite y una proyección de desarrollo para los próximos años de más de 200.000 SBA. Eso nos hace un claro líder en el país, y

estamos explorando las mejores formas de crear valor, no sólo para la empresa, sino, por supuesto, para los accionistas de la Compañía. Y tan pronto como tengamos más información, estaremos entregándola al mercado.

Mauricio Serna: OK. Muchas gracias.

Operador: La siguiente pregunta es de Juan Cerratos, de Urbaneja.

Juan Cerratos: Hola, gracias por responder a mis preguntas. Tengo tres preguntas. La primera se trata las ventas mismos metros en Brasil. Quiero saber si ustedes tienen algún número para el año y si ha habido algún cambio en la orientación en Colombia.

Mi segunda pregunta es sobre la inconsistencia financiera en los resultados. Quiero saber si hay algo sobre la diferencia por la tasa de cambio, una ganancia o pérdida en este número, y entender un poco en el efecto positivo de la cobertura que usted ha mencionado en la transacción. ¿Cómo podría afectar este resultado?

Y la última pregunta es sobre la línea de negocio de comercio electrónico en Brasil. Quiero entender mejor la forma como se consigue este crecimiento, dada la situación difícil en el entorno económico del país.

Carlos Mario Giraldo: Me remito a la primera, las ventas mismos metros y al comercio electrónico. Y luego Filipe Da Silva, nuestro Vicepresidente Financiero, responderá la pregunta relacionada con la tasa de cambio y los impactos en el P&G.

Lo primero es que no estamos dando pautas por el momento en las ventas mismos metros en Brasil. Es importante, de todos modos, saber que está dado por alimentos. El sector de alimentos tuvo un 3,8 por ciento de crecimiento en ventas mismos metros en el mes de septiembre, que es el mes en que consolidamos, tuvo un crecimiento total de 8 por ciento en ventas impulsadas por nuestro *Cash & Carry*. Como ustedes saben, el *Cash & Carry* es el

formato de alimentos más dinámico en Brasil, y tenemos uno de los dos líderes de este formato en Brasil.

Para lo que tiene que ver con Colombia, las proyecciones serán dadas en la próxima conferencia telefónica.

En el comercio electrónico, sentimos que realmente que nuestra posición de comercio electrónico en la región es totalmente estratégica para el futuro. Hasta la fecha estamos viendo que CNova, por supuesto, no está ganando dinero, pero está ganando una gran cantidad de participación de mercado, y ahora es el jugador número dos del comercio electrónico en toda la región de América Latina. Es muy importante para complementar nuestra estrategia omni-canal.

En el comercio electrónico lo que hemos aprendid es que más adelante en el tiempo la rentabilidad se convierte en un equilibrio entre el crecimiento de las ventas y ganar dinero, y hay algo que se pueda hacer en el futuro. Lo estamos haciendo ahora en Colombia. Este año Exito.com va a estar muy cerca de estar en punto de equilibrio, y proyectamos que Exito.com tendrá punto de equilibrio para el próximo año. Creemos también que Cnova ha hecho algo muy importante, y es *Click & Collect* con varios miles de puntos de venta en Brasil, lo que la hace diferente de cualquier otro jugador.

Repetiré lo que he dicho, y es que muchos minoristas tradicionales están poniéndose al día en comercio electrónico, y les encantaría tener la posición que tenemos hoy. Es nuestra realidad, y ahora tenemos que trabajar para que sea rentable. Pero al menos ahora parte de Éxito proviene de comercio electrónico, es el 12 por ciento, y es la más alta de cualquier otro *retailer* en la región, por supuesto, de *retailers* que venden no alimentos.

Y el otro punto interesante es que en Colombia hemos empezado a trabajar comercio electrónico y la entrega a domicilio de alimentos, y ahora somos los líderes en el país. Cifras recientes muestran que la suma de exito.com más Cdiscount crea el liderazgo de mercado en el comercio electrónico en no alimentos en Colombia, y la suma de exito.com y carulla.com nos convierte

en claros líderes de comercio electrónico en alimentos y bienes de consumo en Colombia.

Doy paso ahora a Filipe.

Filipe Da Silva: Relacionado con la tasa de cambio en realidad se debe al hecho de que la transacción se ha dado vuelta, por \$1.8 billones. Para ello, lo que hemos hecho es comprar dólares en el mercado, y también a tomar *non-delivery*, por un tiempo, del mercado. Así que en realidad el *non-delivery* por un tiempo ha mantenido muy positivo en la fecha de pago de la transacción. Y debe concebir aquí el impacto de la diferencia entre la reducción de la tasa que tenemos y la transacción real con la que hemos pagado la transacción.

En realidad, este es un efecto prohibitivo de una sola vez que representa un poco más de uno de cada mil en los estados financieros colombianos.

Juan Cerratos: OK. Muchas gracias.

Operador: La siguiente pregunta proviene de Haidel Atavao de Bancolombia.

Haidel Atavao: Tengo dos preguntas. La primera es en relación con la expansión inmobiliaria. ¿Puede darnos alguna idea de cómo usted encontrará esta expansión, dado que el nivel de retención tiene una alta tasa de apalancamiento? ¿Cómo será el CapEx requerido para la expansión de esos tres centros comerciales que está hablando en la presentación?

Y mi segunda pregunta es en relación con los resultados financieros y la utilidad operacional recurrente. ¿Podría darnos alguna idea de cómo fue el resultado para el tercer trimestre de 2015 en Colombia, sobre todo, con el fin de que se pueda comparar los resultados financieros y ver cómo va la rentabilidad durante este año?

Carlos Mario Giraldo: ¿En la segunda parte de la pregunta, usted está pidiendo el crecimiento en Colombia durante el tercer trimestre, cierto?

Haidel Atavao: Sí, en el tercer trimestre de 2014, con el fin de ver cómo era la rentabilidad, ya que, como se ha dado previamente la información de Colombia y Uruguay sobre una base consolidada, quiero saber si podemos conseguir ese número sólo para Colombia.

Carlos Mario Giraldo: OK. Voy a responder la primera pregunta y luego Filipe la segunda. En el tema de los bienes raíces, tenemos en proyección terminar el proyecto de (inaudible), que se abre en agosto-septiembre de este año, para terminar el proyecto de La Ceja, que es un proyecto en curso, y estamos ahora terminando este mes Riohacha y Alto de las Palmas, que son proyectos muy interesantes que searán abiertos, y están totalmente comercializados. Y tenemos frente a nosotros el gran reto de Envigado, y también el (inaudible) centro comercial, que va a comenzar.

Para CapEx, pensamos que el CapEx requerido para este proyecto en los tres años siguientes va a ser alrededor de COP200 millones, y las diferentes alternativas de CapEx incluyen un vehículo, público o privado, como he mencionado anteriormente, o incluso un proyecto de financiación para cada proyecto, como lo hemos hecho anteriormente. Como se ha visto, por ejemplo, en el pasado, vamos a tener socios como Argos o Concreto de Arquitectura y Concreto. En otros proyectos en los que hemos puesto la tierra, ponemos un valor a la tierra, ponemos nuestra operación y desarrollo, y así damos un valor, y luego mantenemos una posición de control en el proyecto.

Estamos muy a la expectativa por esta financiación, y tenemos dos o tres alternativas diferentes. En el corto plazo, para los proyectos que estamos trabajando la financiación está completamente asegurada.

Filipe Da Silva: En cuanto a su segunda pregunta, sobre el recurrente de grandes ingresos para Colombia (inaudible), usted ha visto que hemos informado una utilidad operacional de COP130 mil millones, los ingresos de explotación recurrentes para Colombia en el tercer trimestre de 2015, yo diría sin variación en comparación con el año pasado. Así que el año pasado, el resultado de la utilidad operacional recurrente era casi COP130 mil millones. ¿De acuerdo?

Si desea una cifra incluyendo Uruguay, Colombia más Uruguay, puedo darte una tendencia para el tercer trimestre. Colombia más Uruguay en términos de ventas, el crecimiento ha sido del 28 por ciento, y la utilidad operacional recurrente ha crecido en casi un 14 por ciento. ¿OK ?

Haidel Atavao: OK. Muchas gracias.

Operador : La siguiente pregunta proviene de María Vallaja de Vivienda Corredores.

Maria Vallaja: Quería preguntarle, dada la importancia que ha puesto en las sinergias, quisiera tener una visión más cercana de ¿cómo va este proceso? Y mi segunda pregunta se refiere a los cambios y reestructuración administrativa con el fin de conseguir las sinergias.

Carlos Mario Giraldo: Voy a empezar por la última parte de la pregunta, y luego doy paso a José Loaiza, quien es el Vicepresidente Corporativo Internacional quien cuida de la integración internacional y también del proceso de sinergias. Por supuesto, yo también estoy a cargo, pero es él quiene lidera las operaciones del día a día.

En primer lugar, en la estructura, lo que hemos hecho es crear en Colombia la posición de Vicepresidente de Operaciones, o COO en inglés, para asegurar que se tendrá un énfasis del 100 por ciento en el mercado nacional de Colombia, y que está ocupado por Carlos Mario, que es un ejecutivo con 23 años de experiencia en *retail*, conocido y respetado en otras regiones. Y hemos creado también una estructura para la integración internacional, un Comité de Sinergias, una Vicepresidencia Internacional con algunos miembros del personal. Pero al mismo tiempo, estamos haciendo lo que siempre hemos dicho que íbamos a hacer en la participación internacional, y es que trabajamos con la gerencia local. No estamos sustituyendo y haciendo lo que la gestión local debe hacer. Esto ha funcionado muy bien en Uruguay, y es lo que pretendemos hacer en nuestras otras operaciones.

En cuanto a las sinergias y cómo van y lo que esperamos de ellas, voy a dar paso a José Loaiza.

José Loaiza: Lo que tenemos que decir acerca de las sinergias es que en el primer proceso contratamos a Accenture, que trabajó con nosotros, con los cuatro países, para identificar las oportunidades, y llegamos a la conclusión de que dentro de cuatro años tenemos que ser capaces de aumentar en 50 puntos básicos el margen de la Compañía. En términos generales, se identificaron tres vehículos principales de sinergia. Uno de ellos es los proyectos que nos traerían ingresos adicionales y aquellos que nos darán una cierta mejora en las condiciones de compra tanto en alimentos como en no alimentos. Y tercero, la de la sede corporativa y los gastos administrativos. Para los tres enfoques ya hemos puesto en marcha más de 10 proyectos con personas responsables en Brasil, Colombia, Uruguay y Argentina con proyecciones en el tiempo, asignación de recursos para facilitar la ejecución y el seguimiento. Como ya he dicho, los proyectos se han puesto en marcha y deben entregar resultados a partir del próximo año.

Maria Vallaja: OK. Gracias.

Operador: Antonio Gonzalez de Credit Suisse.

Antonio González: En primer lugar, sólo tenía un comentario de seguimiento sobre el tema de inmobiliario que han estado haciendo. ¿Consideraría, independientemente si se trata de un vehículo privado o un público, a Colombia como una alternativa solo de financiamiento, o pensarían empaquetar juntos a Colombia y especialmente Argentina que usted ha mencionado en el pasado, en donde hay una gran inmobiliaria? ¿O sería Colombia sola? Esa la primera pregunta.

En segundo lugar, quería preguntarle si ha cambiado ya la política de dividendos de CVD, y si tienen una proyección y para qué nivel consideran que los dividendos de CVD podrían aumentar de manera que Éxito como holding genere beneficios más rápidamente?

Y tercera y última, supongo que a medida que la estructura siga evolucionando con los bienes raíces, tal vez incluso Brasil, es obvio que como compraron el 50 por ciento de las acciones con derecho a voto de Casino, pero

todavía tienen el otro 50 por ciento por ahí. ¿Tienen alguna proyección o cualquier comentario con respecto a cómo creen ustedes que la estructura de Éxito seguirá cambiando en el próximo par de años, o ustedes no pueden hacer comentarios en este momento?

Carlos Mario Giraldo: Voy a hablar primero sobre bienes raíces y luego la proyección sobre la estructura en el futuro y en el presente, y luego voy a pasar a Filipe para que haga comentarios sobre la política de dividendos.

Lo primero es que por el momento estamos plenamente concentrados en pensar el vehículo inmobiliario en Colombia. ¿Por qué Colombia? Debido a que es un mercado maduro, porque es una economía que está completamente normalizada, y porque tenemos una renta clara, estable en Colombia, y debemos comenzar en el tercer trimestre, lo que es claramente visible no sólo para los inversionistas internacionales, sino también para los inversionistas colombianos.

Como ustedes saben, en Colombia hoy las alternativas para invertir en cosas que son predecibles como las rentas de bienes raíces son muy escasas, y hay un alto valor de escasez. Así que pensamos que deberíamos empezar por ahí. Por supuesto, esto se debe tener en cuenta en las futuras oportunidades internacionales ya que tenemos 145.000 SBA en Argentina, 50.000 en desarrollo, como los bienes raíces hoy son la mitad de las ganancias de Argentina, y como también tenemos Brasil, más de 320.000 SBA. Pero tenemos que hacer primero lo primero, y vamos a concentrarnos por el momento en el estudio de las oportunidades en Colombia.

En materia del control y cuáles son los próximos pasos en la estructura de Éxito, lo que diría es que acabamos de hacer algo que es muy importante y muy grande y existen una gran cantidad de tareas para que la Compañía capture valor. Vamos a centrarnos por completo en eso. Tenemos un nivel de deuda que es adecuado. Tenemos una relación de 3.4 proyectado para fin de año, pensamos que es adecuado, pero no queremos ir más allá de esto. Así que nuestra estructura financiera hasta la fecha es competitiva.

En segundo lugar, tenemos el poder para controlar la Compañía a través de las acciones con derecho a voto del 50 por ciento, la emisión del voto del presidente, dividendos y plan de negocios y el presupuesto, y estamos muy dedicados a trabajar por la integración del nuevo territorio y en capturar las sinergias. Doy ahora la palabra a Filipe.

Filipe Da Silva: En cuanto a los dividendos, como ustedes saben, tenemos un voto decisivo. Así que para elevar la proporción de pago de hasta 60 por ciento en GPA es el 25 por ciento. Así que hoy no podemos asegurar nada respecto nuestro interés sobre el tamaño de la oportunidad. En realidad, la decisión se tomará el próximo trimestre, el primer trimestre de 2016, y preferimos esperar los resultados del año y, por supuesto, el plan de negocio y la previsión para el próximo año antes de tomar una decisión. Pero si consideramos que se trata de algo que es necesario para nosotros tomaremos el curso.

Antonio Gonzalez: Muy útil la respuesta. Gracias, Filipe y Carlos Mario.

Operador: Robert Ford, Bank of America Merrill Lynch.

Robert Ford: Tenía la esperanza de que pudieran ampliar un poco más en lo que respecta al tema inmobiliario y cómo se piensa en la monetización de bienes raíces con respecto a su estructura de capital, y tal vez si pudieran comentar en términos generales sobre las tasas de capitalización en Colombia, dada la gran demanda que tienen estos flujos de caja.

Filipe Da Silva: En cuanto a las tasas de capitalización, yo diría, los retornos esperados que podríamos (inaudible), en la actualidad se considera que es demasiado pronto para entregar una cifra. Así que, como se ha mencionado por parte de Carlos Mario, estamos en la etapa inicial para analizar el vehículo mismo. Así que debemos profundizar y analizar, y nos pondremos en contacto con ustedes sobre esta relación o estos retornos esperados en los próximos meses.

Robert Ford: ¿Y con respecto al destino de los ingresos, alguna idea inicial?

Filipe Da Silva: Los ingresos - consideramos que se van a utilizar para el vehículo con el fin de financiar los gastos de capital necesarios y aumentar la SBA de bienes raíces. Ese será el primer objetivo de los fondos.

Robert Ford: Muy bien, gracias.

Operador: Miguel Moreno, Larrain Vial.

Miguel Moreno: Tengo dos preguntas. La primera es con respecto a los márgenes operativos en Colombia. En el comunicado de prensa, ustedes mencionaron que sus ingresos en Colombia crecieron 11 por ciento, pero su utilidad operacional creció sólo 0,4 por ciento. ¿Podría desglosarnos esta caída en los márgenes? ¿Era más margen bruto, más ventas SBA? ¿Cuánto?

Mi segunda pregunta es con respecto al anuncio de los centros comerciales que usted nos acaba de informar. ¿Cuáles son los pasos necesarios para desarrollarlos, necesitarán contratar a otro banco de inversión, cuál será el calendario del mismo? Y si usted puede darnos más detalles sobre el EBITDA generado por estos 790.000 metros cuadrados que está anunciando?

Carlos Mario Giraldo: En su primera pregunta usted tiene razón. Nuestro margen en Colombia ha disminuido, y básicamente se centró en el margen bruto y en el margen de costos. Si nos fijamos en los GA&V estamos (inaudible) a una disminución de 10 puntos básicos. Así que para mejorar nuestra productividad en 10 puntos básicos, si se compara el tercer trimestre de 2015 al tercer trimestre de 2014, de modo que, gracias a (inaudible), y tenemos que (inaudible), pero también hay una gran cantidad de acciones que se implementarán en términos de mantenimiento, uso de energía y así sucesivamente.

Así que la disminución en términos de margen para centrarse totalmente en el (inaudible) nivel de margen y debido a dos razones. La primera de ellas es la integración del formato Super Inter. Y así, como un margen inferior (inaudible), yo diría que las otras marcas. Así que esa es la primera explicación del impacto.

Y la segunda es relativa a textiles. Como se ha mencionado por parte de Carlos Mario previamente, los textiles están teniendo un año difícil debido al microambiente. Debido a esto la participación de textiles ha disminuido en comparación con el año pasado. Como resultado estamos teniendo un impacto negativo en el *mix* del margen y, por lo tanto, en el margen bruto de la Compañía. Así que, básicamente, esos son los dos elementos que explican por qué del margen bruto se ha reducido 60 puntos básicos entre 2015 y 2014.

En cuanto a bienes raíces, ¿podría repetir, por favor, sus preguntas?

Miguel Moreno: ¿Qué porcentaje de - o el EBITDA generado por el total de SBA que usted acaba de mencionar en dólares estadounidenses, cuánto es?

Filipe Da Silva: Hoy nuestro negocio de bienes raíces es entre el 10 y 15 por ciento de nuestras utilidades operacionales recurrentes en Colombia, básicamente, es lo que podríamos divulgar hoy. Usted hizo una segunda pregunta sobre un contrato (inaudible). Tenemos ya (inaudible) para evaluar y para ver lo que va a ser la mejor alternativa en términos de bienes raíces para los próximos meses.

Miguel Moreno: Gracias, Filipe. Tengo una pregunta rápida - Esperamos que continúe bajando o ¿Qué esperan ustedes? Ustedes respondieron esto para el año 2015. Sin embargo, ¿Las tendencias han sido buenas o malas? ¿Cómo es el escenario competitivo?

Filipe Da Silva: La plena integración de Super Inter terminará en noviembre de este año. Así que en materia de integración de Super Inter, el impacto debe finalizar a principios de 2016.

Y en cuanto a textiles, estamos hoy, yo diría, trabajando en la estrategia de textiles, no para garantizar que las categorías textiles se recuperarán, pero tendrán, yo diría, una mejor tendencia el próximo año. Así que habrá que esperaremos también que textiles no tendrán un impacto negativo el año que viene para Colombia.

Miguel Moreno: Perfecto. Muy útil la información. Gracias, Filipe.

Operador : No hay más preguntas en este momento. Sr. Giraldo, ¿Tiene palabras de cierre?

Carlos Mario Giraldo: Sí. En primer lugar quiero agradecer a todos ustedes por estar en la conferencia telefónica y por sus preguntas. Me gustaría comenzar con Colombia, diciendo que en Colombia creemos que hemos hecho un trabajo muy interesante para conseguir la participación dominante, manteniendo los márgenes en el nivel más alto del mercado. Estamos hablando de un margen EBITDA del 8 por ciento con una participación del 43 por ciento entre todos los minoristas modernos. Como lo dije, si suman el número dos, tres y número cuatro del mercado, su participación sería del 34 por ciento, todos juntos.

Vamos a seguir promoviendo también el negocio complementario de seguros, crédito e inmobiliario, ya que realmente contribuyen al margen y nos permiten, al mismo tiempo ser muy competitivos en el *retail* colombiano.

Para el futuro, quiero hacer una reflexión. Esta reflexión se inicia diciendo que Éxito tiene una trayectoria clara de adquisiciones e integraciones que han sido todas exitosas y que no han sido pequeñas, un ejemplo es la que se hizo hace 15 años con (inaudible) cuando la Compañía multiplicó su tamaño muchas veces, y luego la de Carulla cuando se multiplicó nuestro tamaño en 40 por ciento, y en dos nuevos formatos que no teníamos hasta entonces, y que cambiaron la historia del *retail* en Colombia para siempre.

Luego, hace cuatro años, hicimos nuestra incursión en Uruguay, y después de cuatro años podemos ver el crecimiento compuesto en ventas de alrededor de 12 por ciento por encima de la inflación en Uruguay, también un nivel de EBITDA por encima del 8 por ciento y claras sinergias procedentes de fidelización, productividad y últimamente desde el lanzamiento del comercio electrónico y de nuevos formatos como el formato de proximidad.

Hoy estamos dando el siguiente paso, y es un gran paso, liderar una plataforma multi-latina en Suramérica. Pero lo que pensamos es que esta

plataforma, sin tener en cuenta los momentos difíciles en Brasil y la previa situación política difícil en Argentina, es una plataforma muy sólida que dará sus frutos futuros, liderada por Éxito. Aquí, como se puede ver, es tan sólida como la mejor de las plataformas de Latinoamérica. Un muy fuerte comercio electrónico. Cuenta con 2.500 tiendas, que eran los mejores formatos, los formatos más amigables como *Cash & Carry*, formatos de proximidad y *premium* son formatos claramente modernos que están representados en este portafolio de tiendas. Y que tienen un equipo de gestión probado que lo soporta para impulsar el crecimiento.

Lo que pensamos es que la primera proyección consolidada es alentadora, estamos mostrando las primeras cifras - por supuesto, no son fáciles de leer porque muchos no tienen una base comparativa. Pero en los siguientes trimestres, vamos a llegar a comprender mejor los números y sobre todo tendremos algunos números de base. Podemos ver que Colombia tuvo el mejor trimestre del año, tanto en ventas como en rentabilidad, que Argentina tuvo ventas superiores, incluso ganando cuota de mercado, y con un cambio político favorable que creemos otorga valor inmediatamente a la adquisición que Éxito ha hecho, y que en Uruguay tenemos muchas sorpresas, y está desempeñándose como lo ha hecho en los últimos años.

En Brasil tuvimos un nivel de EBITDA por encima del 6 por ciento, lo que demuestra también una cierta resiliencia en alimentos, y mantiene una posición de caja muy importante, que va a ser una caja positiva a finales de año. Esto es muy positivo en un país como este y ha permitido que las agencias de calificación hayan otorgado una calificación muy importante debido a los fundamentales y su posición de efectivo.

Pero, al mismo tiempo que GPA está haciendo el trabajo, la gerencia está haciendo un gran trabajo en dos áreas - en primer lugar, en reducción de costos. Considero es impresionante, y creo que pocas empresas en toda América pueden mostrar una productividad laboral como lo está haciendo GPA hoy, algo no muy frecuente en Brasil, pero GPA lo está haciendo. Es un paso hacia adelante, pero, al mismo tiempo, promoviendo ventas, que se está expandiendo a través de los mejores formatos para promover ventas, que son

tiendas de conveniencia, Assai *Cash & Carry* y *premium* con Pão de Açúcar, y tomando el portafolio de las tiendas Extra, que son una parte fundamental de la Compañía a un nuevo nivel de modernización. Este año van a completar cerca de 25 por ciento de las ventas totales, modernizadas, y otro porcentaje importante para el próximo año.

Así que realmente creo que el trabajo para promover un resultado muy interesante en el futuro se está haciendo por las gerencias locales. Tenemos un lado positivo para Éxito, uno muy interesante, para ustedes y para nuestros accionistas, primero por el trabajo de campo que se está haciendo y por el rebote del país en el futuro; segundo, las sinergias; en tercer lugar, cuando juntamos los cuatro países a nivel regional donde tenemos participación, liderados por gerentes regionales que entienden mucho mejor las tendencias regionales, creo que es un paso positivo para el mercado, y, por último, estamos buscando el valor implícito de la Compañía. Nuestra primera medida es el estudio que estamos haciendo sobre el potencial de nuestro portafolio inmobiliario, primero en Colombia y probablemente en el futuro en otros lugares.

Creo de verdad que esta es una Compañía con fundamentales muy sólidos que la capitalización de mercado actual no refleja, que el valor actual de la acción no refleja, es un gran potencial si se compara contra cualquier par que tenga cifras financieras tan sólidas como las nuestras, y ese potencial es el potencial que realmente les invito a mirar y enfocarse.

Muchas gracias a todos, estaremos aquí presentes en la siguiente conferencia telefónica.

Operador: Con esto concluye la conferencia telefónica de hoy. Pueden desconectarse en este momento.

**FIN**