

ALMACENES ÉXITO, S.A.

Moderadora: María Fernanda Moreno
1 de junio de 2016
10:00 a.m. hora del este de los Estados Unidos

Operadora: Esta es la conferencia #11711968.

Operadora: Buenos días. Mi nombre es Lourdes y yo seré su operadora para la teleconferencia de hoy. En este momento me gustaría darle la bienvenida a cada uno de ustedes a la conferencia telefónica del Grupo Éxito correspondiente a los resultados del primer trimestre de 2016. Todas las líneas se han dejado en silencio para evitar cualquier ruido de fondo. Posterior a 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 teleconferencia de hoy. Señora Moreno, puede comenzar con la teleconferencia.

María Fernanda Moreno: Gracias Lourdes y buenos días para todos. Gracias por estar con nosotros el día de hoy. En este momento, tengo el placer de presentarles al Presidente Director General del Grupo Éxito, el señor Carlos Mario Giraldo; al Vicepresidente Financiero, el señor Jairo Medina; y al señor José Loaiza, Vicepresidente de Negocios Internacionales. En la diapositiva número 2 se encuentra la agenda de hoy. Estaremos abarcando las operaciones destacadas, seguido de una revisión de la estrategia internacional de la Compañía y los Estados Financieros Consolidados correspondientes al primer trimestre de 2016. La conferencia concluirá con una sesión de preguntas y respuestas.

La presentación está disponible en la página web corporativa. Se ha enviado un link de esta presentación junto con la invitación por correo electrónico. Por favor tener en cuenta que la información financiera del primer trimestre se entregó al ente regulador y a través de la página de Relaciones con los Inversionistas el viernes 27 de mayo a las 7:05 p.m. hora local. Otras inconsistencias relacionadas con la información (24 de mayo) del segmento operacional, los cambios relacionados con la reasignación de cuentas. Los GA&V consolidados, los ingresos recurrentes, los gastos no recurrentes y el EBITDA.

Pedimos disculpas por el error o cualquier inconveniente que esto haya ocasionado y les solicitamos cordialmente que analicen la información entregada anoche a través de la página de Relación con los Inversionistas a las 11:07 p.m., hora local, así como la enviada al regulador hoy a las 8:56 a.m. hora local y tomarla como información definitiva. Gracias por su atención. En este momento, le doy la palabra al señor Carlos Mario Giraldo para escuchar sus comentarios.

Carlos Mario Giraldo: Gracias María Fernanda. Quiero darles la bienvenida a esta teleconferencia. Comenzaré con la tercera diapositiva que ya todos ustedes tienen. Bueno, tenemos los resultados destacados del Grupo Éxito en el primer trimestre. Es importante comenzar diciendo que obtuvimos un crecimiento sólido en las ventas mismos metros en Colombia, Uruguay y Argentina, en casi todos los segmentos y/o por encima o alrededor de la inflación. Adicionalmente, tuvimos un fuerte incremento del 10.9% en ventas de alimentos en Brasil, lo que se compara favorablemente con el 7% que obtuvimos el año pasado en el mismo país en el cual hubo un claro liderazgo por parte del formato *Cash & Carry Assaí* con un incremento del 36 por ciento. Respecto al CapEX, fue de COP 413,000.

Es importante observar que de ahora en adelante mantenemos nuestra orientación de CapEX, que en Brasil representa BRL1,200 millones orientados a los formatos ganadores Assaí y proximidad. Y en Colombia, entre \$100 millones y \$120 millones serán destinados a la marca Éxito en hipermercados de tamaño medio en ciudades intermedias y en los formatos de proximidad. En Uruguay estaremos en cerca de \$35 millones dedicados en su totalidad a proximidad en Devoto Express. Estamos alcanzando en este primer trimestre una base de 2.554 almacenes, lo que consolida al Grupo Éxito como el principal actor en Suramérica, con una propuesta omnicanal que claramente reúne, por encima de todos, lo mejor del mercado físico con el mercado de comercio electrónico. Y en el mercado físico llegamos cerca de los 4 millones de m² de superficie comercial. Así mismo, hubo avances importantes en el gobierno corporativo al adoptar diferentes medidas en la Junta Directiva y la Asamblea General aceptadas por la OCDE, que son aplicadas en Colombia a través del (Quincenazo) que el Éxito aceptó en casi todas sus líneas de negocio.

Se eligieron miembros independientes de la Junta Directiva como presidentes para todos los comités de Junta, e incluso el Presidente de la Junta es asistido por un miembro independiente. También es un avance significativo que actualmente el Comité de Auditoría esté compuesto exclusivamente por miembros independientes, quienes están a cargo tomar decisiones muy importantes relacionadas con los resultados a auditar y también transacciones entre partes relacionadas. Hay un importante avance en el negocio inmobiliario en Colombia con la creación de un vehículo de alrededor de 360.000 m² de SBA, que pretende alcanzar \$200 millones de dólares que serán dedicados en su totalidad al desarrollo inmobiliario dentro del vehículo. Es probable que esto se culmine en el segundo semestre de este año, entre el tercer trimestre y principios del cuarto trimestre.

Continuando con la cuarta diapositiva, podemos ver lo que está sucediendo con las sinergias y la integración. Han pasado seis meses desde que construimos esta plataforma y desde ese momento, hemos realizado un arduo trabajo. Podemos ver primeramente en el lado comercial, la manera como se están implementando poderosas estrategias de comercio en todas las regiones al mismo tiempo. Tomamos la muy efectiva “Compra del Mes” de Argentina y la implementamos de la misma forma, con nombres diferentes y adaptada al mercado local, en Colombia a través de “El Quincenazo” y en Brasil a través del “*1,2,3 Passos Da Economia*”. Como pueden ver, esta es una propuesta comercial muy interesante porque está dirigida a clientes que son muy sensibles al precio en alimentos y funciona con la lógica de los formatos *Cash & Carry* de la región, pero proviene de los formatos de hipermercados.

Asimismo, hemos estado trabajando bastante en negociaciones conjuntas con proveedores, tanto en alimentos como en no alimentos. Y realizamos la primera rueda de negocios con nuestros proveedores y compradores de Brasil y Colombia, en mayo y en marzo, respectivamente. Los resultados vendrán más adelante, pero esta es la primera vez que se ha hecho un esfuerzo importante para unir los mercados de Colombia y Brasil, y por supuesto, se ha hecho gracias a que tenemos el poder comercial de la red que el Éxito creó en ambos países.

Si vamos a la diapositiva número cinco, podemos ver cómo el modelo textil, ya probado por Éxito para hipermercados, ha sido implementado ahora en algunos almacenes piloto en Sao Paulo, Brasil. Pueden ver en las imágenes cómo se exhibía en los hipermercados antes y cómo se exhibe ahora. Este es un piloto que es muy importante, dada la importancia que tienen los textiles, no solo por el tráfico y la percepción de calidad, sino también por el margen en los formatos de hipermercados. También pueden observar cómo abrimos el primer *Fresh Market* en Punta del Este, Uruguay. Esto reúne todo el *know-how* que el Grupo Éxito tiene en los diferentes formatos *premium*, especialmente formatos tales como (inaudible).

Seguimos con la diapositiva número seis donde podemos ver un resumen del desempeño. Como lo hicimos el año pasado, reiteramos que estamos apuntándole a una sinergias entre \$150 millones y \$160 millones de dólares, lo que significa una rentabilidad de 50 puntos básicos del perímetro completo del Grupo Éxito para ser capturado en los próximos cuatro años. Creemos que este año vamos a captar entre \$15 millones y \$25 millones de dólares ya que pudimos hacer efectivos \$5 millones el último mes del año pasado. Tenemos quince iniciativas, las cuales están siendo aplicadas a toda velocidad en este momento y las cuales están siendo lideradas por parte del equipo de implementación, conformado por ejecutivos de las cuatro compañías.

Quisiera hacer un resumen de dichas iniciativas. La primera son los nuevos formatos. En nuevos formatos acabamos de lanzar el *Cash & Carry* en Colombia el mes de mayo. Hasta ahora ha funcionado por 15 días con gran éxito en nuestro país y se encuentra en la ciudad de Bogotá, y pretende aprovechar lo mejor de todo el conocimiento que hemos acumulado a través de Assaí en Brasil. Ya se puso en práctica en Brasil nuestro primer piloto de Aliados para asociarnos con pequeños minoristas con el fin de fomentar los formatos de proximidad en Brasil a través de Pao de Açúcar. Y de la misma manera, estamos extendiendo a toda velocidad los formatos de proximidad en Uruguay, aprovechando el *know-how* de Éxito Express, bajo la marca Devoto Express.

La negociación es una parte muy importante de las sinergias, la cual ya comenzamos en diferentes almacenes. La primera es la compra conjunta de artículos básicos, los cuales son los mismos productos que

se adquieren en mercados internacionales, tales como aceite de oliva, manzanas, uvas, queso mozzarella, salmón, etc. Estos se compran en conjunto para todos los países. Estamos en la tercera ronda de negociaciones con los proveedores globales de bienes de consumo. Estos son en su mayoría los proveedores usuales, es decir, las multinacionales que ya ustedes conocen. Y aquí, estamos buscando mejores condiciones, por encima de las condiciones actuales que cada empresa tiene en su país.

Y, por último, comenzamos, un poco más tarde que las negociaciones anteriores, pero ya vamos por la segunda ronda de negociaciones, de no alimentos que incluye electrodomésticos, electrónicos y muebles. Este proceso está siendo coordinado por el gran líder en Suramérica en este tipo de productos, que es Via Varejo, que coordina este equipo con el tema de los hipermercados del resto de la región.

Finalmente, hay algunos acuerdos cerrados en proveedores de datos, como Dunhumby que está en la negociación de flete marítimo ya que todos nosotros pagamos flete marítimo para las importaciones en los contratos de garantía extendida para Colombia, Uruguay y Argentina. Aun nos falta Brasil porque tiene un contrato pendiente por dos años más, pero luego se unificará y así como también lo harán los servicios de TI.

Pasando a la diapositiva número siete podemos ver las fotos del primer *Cash & Carry* que se abrió en Colombia. Es sorprendente porque aún nuestros colegas brasileños nos dijeron que es muy similar a lo que se ve en Brasil, y captura la perspectiva del consumidor. Como ya saben, este tipo de formato vende a consumidores finales, pero también vende a pequeñas tiendas profesionales, hoteles, transformadores, etc. Nosotros abrimos bajo el nombre de Surtimayorista. El término mayorista identifica el tipo de formato; y el término Surti, se aprovecha la marca de Surtimax, la cual tiene la mejor percepción en cuanto a precios en Colombia.

Continuando con la diapositiva número ocho, comenzamos a hacer un seguimiento a los resultados de las diferentes unidades de negocio del Grupo Éxito. La primera es, por supuesto, mirar las ventas consolidadas. El mayor mensaje es que de las ventas consolidadas, en un 60 por ciento son alimentos, un aumento de 40 puntos básicos de

participación en comparación a no alimentos. Si descartamos la importancia de Via Varejo y CNova, las ventas de alimentos de los otros formatos será hasta 75 por ciento, eso significa que el Grupo Éxito, hoy en día, es claramente el especialista en alimentos en Suramérica.

Es claramente el especialista que está preparado incluso para apoyar las condiciones económicas más difíciles, como en el caso de Brasil; y para beneficiarse de condiciones económicas relativamente buenas, como es el caso de los otros tres países. Es importante que, cuando sumamos alimentos el crecimiento durante el primer trimestre fue mayor al 11 por ciento, e incluso no alimentos, tuvimos una tendencia muy positiva viniendo de ventas muy negativas de dos dígitos de Via Varejo el año pasado. Como lo recuerdan, y lo pueden observar, en el segundo trimestre de 2015, las ventas de Via Varejo fueron de menos 23. Ahora, en este último trimestre, continúan mejorando gradualmente y fueron de -11.8, y creemos que para el segundo trimestre habrá otra mejora de Via Varejo en las ventas en Brasil gracias a su competitividad y el excelente aumento de la participación de mercado.

Ahora pasemos a Colombia, en la diapositiva nueve. Colombia realmente obtuvo un trimestre destacado. Incluso podría decir que fue su mejor trimestre en los dos últimos años, no solo en ventas sino también en utilidades. Tuvimos ventas de +7.4 por ciento y un crecimiento superior al 5 por ciento en ventas mismos metros. Es muy importante tener en cuenta que la marca Éxito, que tiene los hipermercados, que desaceleraron el año pasado, tuvo un incremento en ventas totales bastante interesantes del 6,4 por ciento y 6,1 por ciento en ventas mismos metros. Carulla, nuestro formato *premium*, si se descuentan las ventas no comparables del año pasado, tuvo un gran aumento en ventas del 11,2 por ciento y 11,3 por ciento en nuestro formato de descuento. Es interesante ver que las ventas comparables de Éxito, es decir el formato Éxito con hipermercados, creció 6,1 por ciento en ventas mismos metros comparadas con el 1,3 por ciento negativo para año completo 2015. Las ventas de Carulla aumentaron más del 10 y 11 por ciento, las cuales contribuyen a las utilidades de la Compañía, brindándole el porcentaje más alto de EBITDA, por encima de todos los otros formatos.

Y en el formato de descuento, yo diría que continuo su crecimiento, que es consistente con lo que observamos el año pasado, es el resultado del énfasis en productos frescos, las sinergias provenientes de Super Inter y sus productos frescos, de la optimización de los SKU así como del capital de trabajo, y también se hizo en línea al mismo tiempo, en consonancia con un crecimiento rentable. No solo es importante crecer y hacerlo en dos dígitos, sino también hacerlo ganando dinero, y en esto actualmente Surtimax y Super Inter tienen un margen EBITDA positivo muy interesante, que es muy diferente a lo que se puede percibir en otros escenarios empresariales en Colombia.

Pasando a la diapositiva 10, me gustaría hacer mucho énfasis en esta diapositiva ya que habla sobre la marca Éxito, la cual es muy importante para Éxito en Colombia, siendo la marca más relevante en *Top of Mind* y en participación de mercado. Aquí, el mensaje es que cuando vemos el incremento en las ventas de Éxito, no es algo gratuito; es el resultado de la consistencia en la estrategia comercial. Es el resultado de tener cuatro estrategias conjuntamente creando tráfico al hipermercado.

La primera es el Quincenazo, el cual es el mismo que se está aplicando en Brasil y en Argentina, y está enfocado en bienes de consumo. La segunda es Insuperables, que son más de 50 artículos indispensables de marca propia como arroz, azúcar, aceite, etc. En su mayoría son marca propia lo cual es importante para la percepción de precios de la marca. Y finalmente tenemos dos más; una es de textiles, siendo una parte vital del ADN del Éxito, y es una estrategia EDLP (precios bajos todos los días) para textiles que se está incorporando actualmente en todos los países y la cual ha brindado un aumento de dos dígitos en unidades para el negocio textil. Y finalmente, el modelo de productos frescos proveniente de Super Inter para alimentos, verduras y carnes, el cual se ha incorporado en todo el país.

Los resultados operacionales en Colombia muestran un sólido desempeño del negocio, posición sólida, no solo en participación del mercado sino también en ganancias operativas. Tenemos ventas aumentando 7,8 por ciento que representan ingresos netos con margen de ganancia de 100 puntos básicos, lo cual es resultado de una buena

combinación de productos, teniendo en cuenta los buenos resultados de textiles, y también de los muy buenos resultados de Carulla, así como de los negocios complementarios dada la contribución del negocio inmobiliario, crédito, seguros, viajes y giros.

Finalmente, estamos viendo que los gastos, en donde existe una gran iniciativa de productividad, la cual es muy importante, ya que al mismo tiempo hemos tenido la presión de los costos de energía y nuestros costos de integración, que no tienen costos en la base. Y, es necesario tener en cuenta que en estos resultados del Éxito, los negocios complementarios son responsables de un tercio de la utilidad operacional recurrente de la Compañía.

Pasando a Brasil, podemos ver, como ya ustedes saben, que el escenario económico y político es muy complejo. De hecho, uno de los más complejos en la historia de Brasil. No obstante, tenemos ventas positivas en productos alimenticios junto con (otra) evolución cercana al 11 por ciento para el trimestre, lo que representa cuatro puntos más que el promedio que obtuvimos el año pasado. Es importante tener en cuenta que alimentos aumentó 40 puntos básicos en la participación de las ventas del Grupo Pao de Açucar. Y esto se debe mayormente a la importancia y evolución de Assaí con un aumento del 36 por ciento en ventas y de 16,6 por ciento en ventas mismos metros.

Como pueden ver, por primera vez Assaí se convierte en la marca número 1 en alimentos del Grupo Pao de Açucar en Brasil con un 32 por ciento de participación, y Extra tiene un 31 por ciento. Esto es muy bueno, y en un momento en el que el consumidor está reduciendo consumo, tenemos en Brasil una de las dos marcas más importantes en *Cash & Carry*, que está aumentando la participación en el mercado en todos los formatos y marcas en Brasil.

En no alimentos hemos registrado una recuperación constante que viene de unos resultados muy bajos el año pasado. Via Varejo está haciendo un excelente trabajo a través de su nueva administración. No solo ha llevado las ventas a un punto mejor, sino que también ha aumentado sus iniciativas de productividad. El comercio electrónico, como ya ustedes saben, ha tenido dificultades en Brasil, no solo como

formato, sino también en nuestro propio sitio e-commerce. No obstante, continuamos siendo uno de los mejores y más importantes en el mercado. Y nuestro *marketplace* casi que se duplicó como porcentaje de las ventas totales alcanzando un 15,6 por ciento. Como ustedes ya saben, *marketplace* es clave para la rentabilidad futura de nuestro sitio de comercio electrónico, así como los aparatos móviles, que nos permiten conectar nuestros consumidores jóvenes con el comercio electrónico, fueron responsables del 44 por ciento del tráfico total. Tuvimos un cambio de administración en comercio electrónico en Brasil y tenemos un nuevo gerente proveniente de Walmart Brasil, lo cual es también de gran importancia para el futuro.

Si analizamos los resultados operacionales en Brasil, presentados al mercado hace algunas semanas, que ustedes ya los conocen, los cuales traídos a pesos colombianos son COP14.7 billones en ingresos operacionales consolidados en Éxito y representan un EBITDA recurrente de COP363,000 millones, es decir 2,5 por ciento. Es importante ver que este margen es la combinación de nuestro bajo margen en no alimentos, dadas las circunstancias en Brasil y en especial en comercio electrónico del 1 por ciento entre (poco) y el 1 por ciento del margen EBITDA. Y un margen mucho más resiliente en productos alimenticios por encima del 4 por ciento.

Si continuamos con la diapositiva 14, nos centramos en Uruguay. Allí, las ventas son muy positivas, cercanas al 16 por ciento en el primer trimestre. A pesar de que tuvimos una inflación del 10,6 por ciento en el país, nuestras ventas fueron mejores que la inflación, aportando al aumento de la participación de mercado y a la expansión de Devoto Express, los cuales son claves para Uruguay.

Si vamos a la diapositiva 15, podemos ver que los resultados son bastante buenos, todas las líneas suben con excepción de los gastos, que están muy bien controlados. Yo diría que, aunque Uruguay ha tenido un desempeño muy bueno en los últimos trimestres, el primer trimestre fue excepcionalmente bueno, y eso tiene una especie de efecto estacional, dado que tuvimos un excelente verano tanto en el negocio inmobiliario, y, en Montevideo, con una gran cantidad de turismo proveniente de Argentina y con muy buenas condiciones climáticas. Esto es algo que no se repite en los otros trimestres. De

todas maneras, vemos una operación estable en el aumento de participación de mercado, con una expansión que nadie más está teniendo del mercado formal, lo que significa muy, muy buenas noticias para todas las cifras consolidadas del Grupo.

En Argentina, aunque es una operación pequeña a nivel nacional, es una operación mucho más relevante, cercana del 16 por ciento de participación en el norte del país. El rendimiento es mucho mejor que el mercado ya que las ventas de los quince hipermercados que tiene Libertad están aumentando más que el resto de hipermercados en Argentina. Y las ventas, que están cerca de un 31 por ciento, se encuentran en torno a la inflación de Argentina, sea cual sea el porcentaje de la inflación, ya que no existe un dato claro sobre cuál es la inflación. Algunos dicen que es el 32 por ciento, 33 por ciento, otros dicen que es alrededor de 24 y 25 por ciento. De todas formas, lo que podemos observar es una dinámica muy interesante en ventas: aunque el formato de proximidad es aún pequeño, está teniendo gran aumento en ventas cercano al 72 por ciento.

Cuando pasamos a los resultados operacionales de Argentina, podemos ver un EBITDA recurrente del 4,2 por ciento mucho mejor que el año pasado. No tenemos cifras históricas debido a que el sistema contable se consolidó sin base, pero claramente hay un mejoramiento en Argentina. Lo bueno es que la operación ha hecho un excelente trabajo en compensación de costos. Como saben, hay costos que están aumentando en Argentina debido a las medidas que se están tomando, en especial en energía, y afortunadamente la contribución de nuestro negocio en el sector inmobiliario, que ahora participa con un 50 por ciento de la utilidad operacional recurrente de la operación, nos ayuda a sobrepasar estos tiempos de transición.

Pero los buenos tiempos están llegando. Vemos consistencia, y aunque nada se puede dar por sentado, hasta ahora Argentina va muy bien y continúa con el proyecto inmobiliario. Este año estaremos abriendo alrededor de 21.000 m² de SBA, de los cuales hemos abierto 8.000.

Ahora pasemos a la diapositiva número 18. Este es el desempeño operacional consolidado de todo el Grupo Éxito, y como ya saben, no

es comparable debido a que no tenemos un historial de Brasil y Argentina, así que es muy difícil comparar cifras. Las buenas noticias son que a principios de septiembre de este año, tendremos (ahora en el terreno) una base en Argentina. Y podremos comparar los resultados del Éxito. Estamos trabajando muy duro para que la recuperación de Brasil nos ayude a impulsar los resultados para cuando empecemos a comparar los resultados actuales con el historial.

Por el momento, es importante tener en cuenta que tenemos COP18.5 billones en ventas consolidadas del Grupo Éxito, que tenemos un EBITDA cercano a COP600.000 millones con un margen de 3,2 por ciento y que tenemos una utilidad neta de COP947 millones.

Esto nos lleva a la próxima página para explicar un poco sobre cómo llegamos a ese resultado de utilidad neta. En este trimestre, la utilidad neta estuvo afectada mayormente por tres factores, los cuales son diferentes y no tienen una base. El primer factor y más importante son los gastos financieros. Tenemos un gasto financiero de COP100,000 millones mientras que el año pasado teníamos un utilidad financiera. Número dos, tenemos los impuestos al patrimonio. Estos impuestos los hemos tenido en Colombia desde hace dos años y se contabilizan en su totalidad en el primer trimestre.

Así que no tendremos que contabilizar algunos de los impuestos locales y el impuesto de patrimonio en el resto de los trimestres ya que de acuerdo con las NIIF debemos contabilizarlos todos en el primer trimestre. Esto, por supuesto, tiene un impacto en la utilidad neta de la Compañía. Y finalmente, tenemos los resultados que provienen de Brasil. Como ya saben, en Brasil obtenemos el 18,9 por ciento de los resultados netos de la Compañía, y para el Éxito eso implicó una contribución negativa de COP15.000 millones en los resultados netos.

Con todo lo anterior, aún terminamos ligeramente en resultados ligeramente positivos. Es muy importante decir que a pesar de que tuvimos algunos costos de implementación como los impuestos de patrimonio, y a pesar de que tuvimos gastos financieros importantes que no teníamos el año pasado, la operación de la Compañía fue muy sólida especialmente en Colombia, Uruguay y Argentina. Incluso terminamos teniendo cifras positivas no solo en el trimestre, que

estacionalmente es el más débil de todos (inaudible), sino también en donde tenemos impuestos que no tendremos en los siguientes trimestres del año.

Si miramos en la parte derecha de la diapositiva número 19, se habla un poco sobre la deuda del Grupo Éxito en el nivel de holding. Es importante entender que tenemos dos maneras de ver la deuda. Si la vemos en el nivel consolidado, es muy baja. Como índice, dado que tenemos posiciones de caja positivas en Uruguay y Argentina, en especial a final de año, y también estamos brindando proyecciones de posición de caja positivas en Brasil a final de año. Por lo tanto, es casi insignificante y el año pasado fue 0,3 veces la deuda neta - EBITDA.

Por supuesto, queremos y tenemos que verlo en un nivel holding que es el efectivo (swaps) que el Éxito está recibiendo de manera regular, y de esta forma, terminamos el año pasado en 3,8 veces la deuda neta - EBITDA. Las buenas noticias son que también estamos tomando fuertes medidas para reducir el nivel de deuda del Éxito a través de algunas ventas de activos no estratégicos, de mejoras del capital de trabajo y a través de algunos dividendos que traeremos, no solo de Uruguay, sino también de Argentina, lo cual son buenas noticia con la que no contábamos antes.

Consideramos que el año concluirá con alrededor de 3,4 y 3,0 veces la deuda neta sobre el EBITDA, que son buenas noticias. Solo para recordar, que nuestra deuda actual está compuesta en pesos colombianos por cerca de COP3.1 billones y \$450. Lo que nos lleva a COP4.4 billones de deuda total. El costo es en pesos colombianos es IVR +3,5 por ciento y a nivel internacional en dólares de EE.UU, LIBOR +1,75 por ciento.

Pasamos ahora a la diapositiva 20, voy ahora a pasar a las grandes conclusiones. Cuando observamos el trimestre, cuando vemos el panorama, han pasado seis meses desde la integración del Éxito. Han pasado seis meses desde que Éxito está administrando cuatro países estratégicos y muy importantes; los tres países económicamente más importantes de la región, además del país con mayor ingreso per cápita de la región. En estos meses hemos visto una tendencia en ventas muy sólida y positiva, y con desempeño operacional en tres de los cuatro países: Colombia, Argentina y Uruguay.

En Brasil, estamos viendo ventas resilientes en productos alimenticios, la mayoría impulsados por el formato Assaí. Y también estamos viendo medidas muy, muy claras adoptadas por parte de la gerencia y dirigidas al fortalecimiento de la compañía una vez el país esté en terrenos positivos, lo cual sucederá finalmente, ya que Brasil es la economía más importante de Suramérica.

Como ustedes ya saben, Brasil ha sido un país muy volátil en el pasado y esta no es la excepción, pero cuando regresa, regresa con mucha fuerza. Y la buena noticia es que recibiremos teniendo una fuerte compañía con fundamentales muy sólidos. Esta es la razón por la cual estamos trabajando en la productividad en todos los países con énfasis especial en Brasil, mientras reducimos el ETC en Brasil. Esto no es fácil de hacer, pero hemos logrado reducir cerca de 20.000 ETC entre Via Varejo y el formato Extra. Todo esto mientras invertimos en el mercado, en especial en Extra.

Extra es una marca muy valiosa en Brasil, una de las más reconocidas a pesar de no desempeñarse a nivel de la industria. Así que decidimos junto con la administración local, hacer una muy grande inversión en una estrategia comercial a largo plazo. Nosotros lo llamamos *1,2,3 Passos da Economia*, de la cual nos sentimos muy optimistas ya que a mediano plazo dará buenos resultados.

Como ustedes saben, los impuestos al patrimonio, el servicio de la deuda y la irregularidad del desempeño de la utilidad neta en Brasil afectan la utilidad neta del Grupo Éxito. No obstante está resistiendo dado que los resultados operacionales de la Compañía son muy fuertes.

Por último, los porcentajes de deuda están bajo control y para finales de este año estamos proyectando lleguen incluso a un nivel menor de lo que estaban a finales del año pasado. Mirando hacia el futuro, ¿Qué podemos decir? Lo que podemos decir es que estamos siendo muy selectivos en nuestra expansión. Estamos siendo selectivos en los formatos, los cuales son los formatos más amigables y de mejor desempeño en toda la región que son *Cash & Carry* y proximidad, a excepción de Colombia donde estamos buscando formatos Éxito de tamaño mediano, dado que en Colombia hay más de 100 ciudades con

más de 50.000 habitantes sin *retail*, hablo de *retail* formal, donde se tiene un espacio muy interesante para formatos como un hipermercado de tamaño mediano, que se convierten en el lugar para ser visitado, una vez que se abra en uno de estos mercados.

El negocio inmobiliario sigue adelante con la creación de vehículo y Éxito está trabajando en la actualidad con las diversas ofertas que ha recibido. Tenemos 13 proyectos que son centros comerciales y galerías, los cuales se incluirán en el vehículo. Otros seis proyectos, que son los más grandes de la compañía entre ellos Envigado y Barranquilla, también harán parte del vehículo para un total de 360.000 m² de SBA.

Si incluimos a Barranquilla como un centro comercial abierto, el cual abrirá en septiembre, fecha en la cual ya tendremos el vehículo en ejecución. Luego entonces será muy interesante ya que la mitad de su SBA va a proporcionar rentas y la otra mitad proyectos en curso. Por lo tanto, es un buen equilibrio entre rentabilidad y seguridad para los inversores. Tendremos un segundo tramo que estamos mirando para el 2018 con algo así como 170.000 SBA. Hay centros comerciales muy importantes que tenemos hoy en día, pero que no podemos poner dentro del vehículo debido a que forman parte de la estabilidad regulatoria tributaria en Colombia.

Si observamos todo el panorama inmobiliario, el Éxito se convierte en uno de los grandes actores inmobiliarios de la región con cerca de 800.000 m² de SBA, así mismo contribuye con algo que es exclusivo a esta Compañía, que son los negocios complementarios con gran importancia en Colombia. En Colombia, mientras que el mercado tiene bajas utilidades, cuando observamos los resultados del año pasado de la mayoría de los minoristas, Éxito ha obtenido niveles entre el 7 y 8 por ciento de EBITDA. Dichos resultados se han dado, no solo gracias a la fortaleza de las marcas y su fuerte liderazgo, sino también a la contribución de los negocios complementarios.

En Brasil estamos llevando a cabo estrategias clave para conducir el mercado y beneficiarnos de la recuperación futura. Este tipo de negocio no se puede mirar en trimestres, sino que debemos mirarlo a largo plazo. Y a largo plazo, esta plataforma y Brasil mismo se están preparando para los buenos tiempos con la toma de decisiones

difíciles y dando mayor privilegio a aquellas cosas que se consideran son las mejores decisiones del momento. Quiero hablar de algunas de ellas. En primer lugar, expandirnos en el formato ganador Assaí entre 10 y 12 almacenes este año, y movernos en Pao de Açucar en cerca de 15 almacenes este año. Las conversiones clave de la marca Extra a Assaí, dos almacenes este año, es la primera vez que lo hacemos y esperamos que esta estrategia sea exitosa.

La poderosa estrategia comercial que se lanzó desde abril en el formato Extra, de la cual presentaremos resultados en un mediano y largo plazo. La productividad y optimización de costos en todas la operación, en especial en compañías como Via Varejo, la cual está aumentando participación de mercado gracias a la buena percepción del precio y al mismo tiempo, a la reducción de costos. Y por último, algo nuevo que es el anuncio de la integración de Via Varejo y Cnova.

Esto es muy importante porque une el mercado físico con el virtual en Brasil. Permite unir el actor más importante del omnicanal en Brasil, que es claramente el líder en no alimentos, y posibilitará que nos beneficiemos de los centros de distribución desde la compra conjunta, y que las sinergias se puedan beneficiar de una manera muy rápida sin tener que hacer múltiples negociaciones, y en consideraciones de igualdad de condiciones. Por lo tanto, son muy buenas noticias para los fundamentales del negocio no alimentos de nuestra operación brasileña, y por supuesto para el Grupo Éxito.

El Grupo Éxito ha estado al frente de una estrategia omnicanal. Como saben, creemos que en el futuro omnicanal es la tendencia. Que el comercio electrónico será rentable en Brasil. De hecho Éxito se está convirtiendo rentable en Colombia, a tal punto que muchos *retailers* en el mundo están apostando sus vidas por el comercio electrónico. Y nosotros ya lo teníamos, aún lo tenemos en una forma muy considerable. Por lo tanto, esto es una ventaja, es una ventaja para el futuro del Éxito que hará la diferencia en el escenario competitivo. Nadie sabe qué porcentaje de alimentos y no alimentos va a acaparar el comercio electrónico, nadie lo sabe en la realidad.

Pero, sí sabemos que el mundo no va a ser el mismo y que esos jugadores que pueden tener lo mejor de esos mundos y que pueden

unirlos de una manera productiva, van a tener una ventaja competitiva y comparativa.

Por último, las sinergias. Las sinergias son reales. Están funcionando, como podemos observar en las imágenes. Ahora tenemos un almacén completo, que posee la retroalimentación del cliente. Tenemos tres estrategias comerciales, que son las mismas estrategias aplicadas en tres países al mismo tiempo, con el mismo racional y adaptadas a los consumidores con un nombre diferente. Tenemos los hipermercados textiles. Es una especie de proceso de mejoramiento frente a lo que tenemos en el Éxito que está siendo probado en Brasil actualmente. Así mismo, tenemos todos los equipos de compras trabajando juntos para conseguir las mejores condiciones para este negocio, entre otras cosas.

Esta es nuestra presentación. Lo que yo diría para terminar es que nos parece que han pasado muchas cosas en seis meses y que las sinergias son una realidad en movimiento. Por supuesto, no obtenemos todos los beneficios desde el primer momento, pero desde ahora estamos viendo factores desde la fuente, ahora en los países y todos los equipos que trabajan juntos, que tenemos un equipo de implementación que está haciendo las cosas con seriedad, y que estamos teniendo tres operaciones muy fuertes: Colombia, Uruguay y Argentina, a pesar de que cada país tiene sus diferentes retos competitivos. Y que en Brasil, estamos teniendo un buen aumento en las ventas de alimentos, y estamos haciendo el trabajo en la parte de productividad, en la reducción de costos, en tener el formato correcto, en hacer las conversiones adecuadas, en la expansión, e incluso en tiempos difíciles, en asegurar que GPA sea el líder claro y fuerte para Brasil en el futuro.

Gracias, y ahora vamos a abrir la sesión para preguntas y respuestas.

Operadora: Si desean hacer una pregunta, pueden hacerlo pulsando asterisco en el teclado del teléfono. Si desea retirar su pregunta, pueden hacerlo pulsando la tecla numeral. La primera pregunta es de Andrea Teixeira con JP Morgan.

Andrea Teixeira: Quisiera saber más. Yo sé que Carlos Mario habló sobre las campañas y que Assaí será aún más representativa que Extra. Pero yendo hacia

atrás, me refiero a que, obviamente, Extra sigue siendo el reto; y yo entiendo que esta campaña 1,2,3, será básicamente un reto adicional. ¿Qué pasará si no se consigue que los proveedores le puedan ayudar? Por lo tanto, ¿Cuál va a ser su impacto en sus márgenes para el segundo trimestre de CBD? Y si también nos puede actualizar en el (inaudible) usted mencionó que contrataron a alguien para nova.com en Brasil, ¿Cómo se organizará el equipo directivo? ¿Y cómo tiene pensado mantener el control de este negocio a través de Via Varejo pero ya no a través de CBD?, ¿Cómo lo van a lograr? Gracias.

Carlos Mario Giraldo: Sí, muchas gracias, Andrea. Voy a responder la primera. 1,2,3, *Passos Da Economia* en Brasil sigue lo que hicimos en Argentina en los últimos tres años. Tomará un poco de tiempo conseguir el posicionamiento en el consumidor, como se hizo en Argentina, pero hoy en día, se están dando grandes resultados, como sucede en Colombia. Es muy claro, porque si nos fijamos en la imagen, lo que hace es que, cuando se compra un producto, se obtiene un descuento del 20 por ciento; cuando se compran dos productos iguales, se obtiene un descuento del 25 por ciento; cuando se compran tres productos iguales, se obtiene un hasta el 33 por ciento de descuento.

El objetivo es financiar al menos el 80 por ciento de todo el margen de la inversión de los proveedores. Y, por supuesto, no sucede desde el inicio, por lo tanto, el impacto en los márgenes para Extra dependerá de qué porcentaje de estas inversiones se pueden obtener de los proveedores en el segundo trimestre. Es nuestro factor progresivo. No puedo darle por el momento una pauta del impacto que va a tener en el tercer trimestre, que será anunciado por GPA a su debido tiempo, una vez se implemente en todos los almacenes. La segunda pregunta. Hay una gran, gran concentración y enfoque por parte de nuestra administración, no solo en este, sino en otras iniciativas en torno a productos frescos, lo cual es muy importante para la creación de tráfico. También hay una completa concentración en la negociación con los proveedores actuales.

Y en la segunda, es también importante ver a Nova. En Nova, creemos que va a haber un impacto muy positivo. En primer lugar, cuando vemos a Nova hoy en día, vemos que ha estado sufriendo de una gran cantidad de desabastecimiento y una gran cantidad de problemas logísticos. Por lo tanto, el mensaje más importante hoy es

que va a estar apoyada, cuando se llegue a la conclusión, por supuesto, que creemos que va a ser en el cuarto trimestre de este año, que será apoyada en el sistema logístico y en la capacidad de compra por parte de Via Varejo, el cual es uno de los mejores del mundo y claramente el mejor en no alimentos en Suramérica. Hoy en día, hay sinergias entre ambas compañías pero no es fácil porque tiene un grupo diferente de accionistas y todo tiene que ser negociado y hecho en igualdad de condiciones. Por lo tanto, este sería un negocio de no alimentos bajo el mismo techo, bajo una sola administración, probablemente con dos unidades de negocio debido a las dos unidades de canal, pero con un CD unido para logística, que estoy seguro que va a ser muy, muy positivo para el desempeño del negocio.

Andrea Teixeira: Y ya no son -- creo que ustedes podrían -- No van a consolidarse comenzando en el cuarto trimestre. Por lo tanto, esto va a ser parte de los ingresos patrimoniales si la transacción es aprobada, y hecho a partir del cuarto trimestre. Entonces, habría un impacto en el balance general, ya que tengo entendido que (obvio) CBD lo consolidaba pero ahora el control va a pasar a Casino, ¿verdad? Entonces, ¿ya no se va a consolidar dentro de CBD?

Carlos Mario Giraldo: Sí, es importante distinguir. Hoy en día, CNova tiene dos grandes negocios: el primero de ellos es Nova Brasil y el segundo es Cdiscount Francia. Por esta razón, lo que probablemente no vamos a consolidar es Cdiscount Francia, pero vamos a continuar consolidando Nova Brasil como lo hicimos con Via Varejo través de GPA, pero es una contribución a la simplicidad. He escuchado que muchos de ustedes solicitan simplicidad, y este es un escenario muy interesante para esto, ya que ahora se tiene un negocio de no alimentos, ahora quieren una gran operación de Brasil, la cual ya tienen - ahora tendrían una sola empresa pública debajo de GPA.

Andrea Teixeira: Pero entonces Nova estará bajo Via Varejo, por lo que ya ustedes ¿CBD no va a consolidar la operación brasileña?

Carlos Mario Giraldo: Andrea, no estoy seguro de que este sea el caso. De lo que estoy seguro es que en este caso no se consolidan los activos, los activos franceses, pero se consolidarán los activos brasileños.

Andrea Teixeira: OK. Muchas gracias.

Carlos Mario Giraldo: OK. Gracias por sus preguntas.

Operadora: Muchas gracias, la siguiente pregunta viene de la línea de Richard Dolhun de Westwood Holdings.

Richard Dolhun: Hola, gracias por aceptar mi pregunta. Estoy mirando el flujo de caja de las operaciones y veo que tuvieron su EBITDA de COP500.000 millones y el EBITDA recurrente de poco menos de COP600.000 millones. Sin embargo, el efectivo utilizado en las operaciones fue de - de uso neto, de manera que fue negativo COP7.1 millones, COP 7.100 millones, COP 7.1 billones de dólares. Así que, ¿cuál es la gran diferencia entre el EBITDA positivo de aproximadamente COP500.000 millones y el flujo de caja de operaciones de - COP 7 billones? ¿Qué está impulsando esa diferencia?

Carlos Mario Giraldo: Perdona, Richard, ¿podría decirme de dónde está tomando los segundos datos, solo para comprender la pregunta?

Richard Dolhun: Es de los resultados financieros consolidados del primer trimestre que se publicaron ayer, en la página 9. En la parte inferior de la página 9 del resumen del estado de flujo de caja consolidado. El disponible utilizado en las actividades operativas. Entre paréntesis hay un número negativo de COP7.057 billones.

Carlos Mario Giraldo: Sí. Lo que le diría es que un flujo de caja dentro de un minorista tiene un ciclo normal, y ese ciclo tiene su punto más débil en el primer trimestre y el más fuerte en el último trimestre. Y eso es lo mismo cuando nos fijamos en los coeficientes o ratios. Podrá ver que el ratio neto sobre EBITDA para el primer trimestre es mucho mayor que en el último trimestre, como se puede observar en el primer trimestre, CBD tiene una deuda neta. En el último trimestre tiene efectivo neto porque es cuando se hacen las grandes ventas y las negociaciones importantes con los proveedores. Por lo tanto, tiene que ser con un ciclo normal, pero no con un cambio en los fundamentales del negocio.

Richard Dolhun: OK. Y la segunda pregunta. Si este EBITDA recurrente y el número de EBITDA aquí COP501.000 millones o COP599.000 millones. Se trata de - supongo que usted diría un colectivo - un EBITDA

consolidado, que incluye las operaciones de CBD y todas las operaciones en Brasil. Pero pensando desde la perspectiva del flujo de caja para el Éxito, sería mejor pensar en - me refiero al disponible real que el Éxito tiene para operar. ¿Sería mejor pensar en el EBITDA de sus operaciones centrales en Chile y añadirle el dividendo de las operaciones en Brasil para tener una idea clara del flujo de caja de la compañía matriz?

Carlos Mario Giraldo: Creo que es justo decir, y es lo que estaba explicando cuando hablé acerca del ratio de deuda neta. Dije que hay dos maneras de verlo: uno, en forma consolidada, en el que es muy bajo. Y dos, como flujo de caja, que es mucho más alto y terminaba en 3,8 veces deuda neta EBITDA el año pasado. Y como usted lo dice, ese cuenta. En primer lugar, para el 100 por ciento del flujo de caja que recibió de la operación en Colombia, suponemos que recibimos el 50 por ciento de la distribución de dividendos de Uruguay. Suponemos que no hemos recibido nada de Argentina. Puede que eso sea una sorpresa positiva, pero estamos considerando cero para nuestras cuentas. Y también estamos tomando también el 50 por ciento de la distribución de Brasil. Pero ahora, estamos bajando eso porque, como usted ya sabe, no hay una ganancia neta por el momento. Esa es la forma como estamos realizando los cálculos. Por lo tanto, puede estar seguro de que cuando contamos nuestros flujos de caja, estamos contando con los que son directamente accesibles al Éxito en este momento.

Richard Dolhun: OK. Gracias por la aclaración. ¿Si pudiera hacer una pregunta más? Si miramos el flujo de caja desde una perspectiva del Éxito, cuánto tiempo - y sé que esto exige una suposición desde el enfoque macro en Brasil, pero ¿Cuánto tiempo cree usted que pasará antes de que los dividendos netos recibidos de Brasil sean lo suficientemente grandes como para cubrir los gastos de intereses relacionados con la adquisición? Porque en mi mente, ahí es donde las operaciones brasileñas que se están comprando con base en flujos de caja, estarían empezando a pagarse por sí mismas, en esencia.

Carlos Mario Giraldo: Sí, es una respuesta que no puedo dar en este momento. Creo que si alguien es capaz de decir qué tan rápido Brasil se va a recuperar - yo diría que es un mago. Creo que se va a recuperar. Se va a recuperar entre los años 2017 - 2018 probablemente, y luego, nosotros vamos a obtener muchos beneficios de esa recuperación. Por el momento, lo

que pienso y lo que hago como gerente es trabajar en las cosas que se pueden controlar. Y podemos controlar la forma en que manejamos la productividad, la forma de gestionar la estrategia comercial, la forma cómo se reducen costos y cómo tomamos las decisiones correctas de CapEx y optimizamos el capital de trabajo, y cómo mantenemos nuestra posición de caja positiva en Brasil. Y eso es en lo que estamos realmente enfocando todos nuestros esfuerzos.

Richard Dolhun: Entendido. Muchas gracias.

Carlos Mario Giraldo: Gracias por sus preguntas.

Operadora: Gracias. La siguiente pregunta viene de la línea de Juan Serrato de Porvenir.

Juan Serrato: Hola, gracias por aceptar mis preguntas. Tengo tres preguntas. La primera es de los resultados de 2015. Yo quería saber si - ¿Esperan seguir viendo la misma fuerza en la utilidad neta o pueden esperar algún tipo de mejora a través del año? La segunda pregunta, ¿Cuál es el valor neto- de la utilidad de la reevaluación de la inversión en Uruguay que se realizó en el primer trimestre de 2015? Y la última pregunta, ¿Quiero entender cómo será la integración entre Via Varejo y CNova? ¿Qué implica este proceso de integración, y quiero tener mayor claridad del por qué el negocio de Descuento en CNova ya no se va a consolidar a nivel de Pao de Açucar? Muchas gracias.

Carlos Mario Giraldo: Voy a responder dos de las preguntas y luego voy a pasar a María Fernanda Moreno para la pregunta de Uruguay. En primer lugar, sobre los ingresos netos, lo que puedo decir es que las proyecciones que tenemos son que la fuerza de las operaciones de Colombia, Uruguay y Argentina nos va a entregar un resultado neto positivo al final del año, sin importar los gastos financieros en Colombia. Quiero ser cauteloso sobre el número exacto, pero a pesar de que va a ser menor que el año pasado, va a ser positivo y va a responder en parte, a las expectativas de dividendos de nuestros accionistas. En este caso, también hay que tener en cuenta que el porcentaje de distribución de dividendos en Colombia ha sido normalmente entre 50 y 55 por ciento, pero esa concesión ha sido de gran preocupación para Éxito, de ser capaz de responder a esos dividendos de nuestros accionistas.

Número dos, es que en esto, cuando nos fijamos en trimestre tras trimestre, hay que ver que el trimestre más difícil es el primero, porque tiene el impuesto al patrimonio, impuestos departamentales y municipales, que hay que registrarlos en el primer trimestre en Colombia, y no durante el resto del año, eso por un lado. Por otro lado, los estacionales son muy importantes para Éxito como porcentaje de la utilidad neta que se hace en el segundo semestre del año, como la mayoría de los minoristas, por lo que va a tener en la segunda mitad del año, una fotografía diferente. Por lo tanto, el primer trimestre no refleja el resultado neto de ingresos que estamos esperando para el año completo.

Y luego, disculpen, su segunda pregunta sobre CNova y Via Varejo -- A través de ese proceso de toma de decisiones de ambas compañías en las asambleas generales. Este es un proceso lento ya que tiene que ser llevado a los independientes (dificultades técnicas), que se tomará de manera justa. Los textiles, (dificultades técnicas) probablemente el cuarto trimestre del año, si las cosas van como se planearon. Lo importante es entender que cuando se une CNova con Via Varejo, se unen son los activos brasileños. Via Varejo va a recibir los activos brasileños que realmente subvaloran (dificultades técnicas) un potencial con Via Varejo.

María Fernanda Moreno: Acerca de la pregunta que tiene sobre la devaluación de la inversión en Uruguay, en el primer trimestre de 2016, se registró un ingreso de COP50,000 millones, es por eso que la fecha de 2016 difiere de la de 2015.

Juan Serrato: OK. Muchas gracias.

Operadora: Muchas gracias. La siguiente pregunta viene de la línea de Ron Dadina de MUFG.

Ron Dadina: Sí, hola a todos. Gracias. Tengo dos preguntas. La primera relacionada con el ratio deuda neta a EBITDA. Usted mencionó anteriormente que a diciembre el ratio deuda neta de EBITDA fue 3,8 veces. ¿Fue eso solo en deuda neta a EBITDA no consolidada de Éxito? porque a diciembre la deuda neta no consolidada a EBITDA fue muy baja, 0,3 veces, ¿Cierto? Y también, ¿Cuál es el ratio deuda neta consolidada a EBITDA que se espera para el final del año? Esa

es mi primera pregunta. Y mi segunda pregunta está relacionada con los dividendos que se esperan de Brasil y los dividendos que el Éxito espera pagar a la empresa matriz. ¿Están esperando dividendos de Brasil en 2016? Y respecto al pago de dividendos a la matriz, se basarán en la utilidad neta -- o utilidad neta consolidada. Si la utilidad neta consolidada es baja este año, ¿El dividendo que se pagará también será bajo? ¿Es correcto?

Carlos Mario Giraldo: La primera, el ratio deuda neta a EBITDA de 3.8 veces a diciembre del año pasado y proyectado este año entre 3 veces y 3,5 veces no está en una base consolidada. Es decir, en la base de la holding o también en la base de flujo de caja para Éxito. Y en una base consolidada, tienes razón, es mucho menor. El año pasado fue 0,3 veces, y estamos proyectando que sea muy similar para finales de este año, algo cercano a 0,3 veces deuda neta sobre EBITDA en el nivel consolidado. Sobre los dividendos, dependerán de la utilidad neta.

Estamos considerando diferentes escenarios, tomando a Brasil en un ratio diferente de pago de dividendos. Pero creemos que también tendríamos que (aclarar) nuestro flujo de caja, inclusive en escenarios difíciles de la (*seamless account*). En realidad, es muy difícil saber qué va a pasar en Brasil ya que la situación económica y política está cambiando día a día. Por lo tanto, hacemos hincapié en las proyecciones y contamos como si incluso no tuviéramos dividendos. Por supuesto, esperamos que lleguen dividendos positivos, pero queremos referirnos a ello como ventaja y no como algo que estamos esperando en nuestro flujo de caja. Así que mi respuesta sería: nos sentimos muy cómodos con nuestro flujo de efectivo independientemente de los dividendos que vamos a estar recibiendo de Brasil, dada la fuerza que estamos viendo en el resto de las operaciones. El historial de porcentaje de pago en Éxito ha fluctuado entre 50 y 56 por ciento. Por supuesto, se trata de una decisión de los accionistas de la cual no puedo hablar. Pero sólo puedo darle los datos históricos, de manera que, eso le puede dar algún tipo de expectativa o de (inaudible).

Juan Serrato: OK. Gracias.

Carlos Mario Giraldo: Muchas gracias.

- Operadora: La siguiente pregunta es de Alberto Sánchez de BBVA Colombia.
- Guillermo Villate: Buenos días, soy (Guillermo Villate) y tengo dos preguntas. La primera tiene que ver con lo que respecta a su plan de desapalancamiento y la venta de activos no estratégicos. ¿Qué valor de caja esperan obtener de la venta? Y ¿Puede decirnos en qué países se llevará a cabo la venta? Y la segunda es sobre el crecimiento en Colombia. ¿Puede decirnos qué parte de ese crecimiento proviene de los aumentos de precios y qué parte proviene del balance?
- Carlos Mario Giraldo: En primer lugar, sobre el desapalancamiento, no quiero entrar en detalle de la cantidad que va a venir de cada uno de los elementos que he descrito. Pero lo que le podría decir es, si se juntan la venta de activos no estratégicos, número dos, los dividendos adicionales no esperados, por ejemplo, de Argentina, y número tres, la optimización del capital de trabajo, especialmente de los inventarios que esperamos reducir a cuatro o cinco días, principalmente en Colombia, significaría entre 0,5 y 0,8 veces la deuda neta EBITDA. Esto es lo que nos llevaría entre 3,0 y 3,5. No en los activos. No es seguro lo que se va a vender; se sabe lo que se quiere vender pero no si se van a obtener los precios adecuados. Por esta razón queremos ser cautelosos y es por ello que damos un rango.
- Guillermo Villate: ¿Y la segunda pregunta?
- Carlos Mario Giraldo: Disculpe. En cuanto a su segunda pregunta, la respuesta es que el aumento en las ventas es mayormente gracias a los aumentos de precios. Estamos teniendo un índice de precios que está por debajo de nuestro índice de costos. Hemos tenido reducción de uno o dos puntos en la percepción de productividad, porque queremos ser muy conscientes de los precios del mercado. Lo que estamos viendo es que, de todos modos, el mercado está teniendo una reducción en las unidades por parte de los consumidores. Así que para ser sincero, la mayor parte viene de aumentos en precios, a pesar que nuestro índice de costos es más alto.
- Guillermo Villate: OK. Muchas gracias.

Operadora: Gracias. La siguiente pregunta viene de la línea de Jairo Julián Agudelo de Bancolombia.

Jairo Julián Agudelo: Sí. Hola a todos y gracias por aceptar mi pregunta. Sólo tengo una en relación con el negocio inmobiliario. ¿Puede darnos tal vez un poco más de detalles sobre las etapas actuales que ustedes tienen en el negocio inmobiliario? Usted habló que tenía una propuesta de los diferentes participantes. ¿Nos puede decir algo a nivel internacional, local, cuántos, qué - o cualquier información adicional que nos pueda dar sobre este negocio?

Carlos Mario Giraldo: OK, usted debe entender que tengo que tener cuidado porque es un proceso en desarrollo y tenemos compromisos con las personas que están participando. Pero lo que puedo decir es, en primer lugar, que ha habido un gran interés en el portafolio de bienes raíces, hemos recibido ofertas no vinculantes, tanto de los participantes colombianos como de los participantes internacionales, y estamos en este momento en la parte vinculante del proceso que incluye la debida diligencia, en especial de los diferentes activos, que están involucrados en la negociación.

Es lo que puedo decir en este momento. Y mirar el cronograma de cara al futuro es lo que nos lleva a creer que entre septiembre, octubre y noviembre de este año se concluirá este proceso. Es decir, en el segundo semestre.

Jairo Julián Agudelo: Gracias Carlos Mario. Le agradezco.

Carlos Mario Giraldo: A usted.

Operadora: Gracias. La siguiente pregunta es de la línea de Esteban Gaviria de Bancolombia.

Esteban Gaviria: Buenos días para todos y gracias por aceptar mi pregunta. Tengo dos preguntas, la primera es en la presentación respecto a los detalles suministrados para cada país, hay una diapositiva sobre el rendimiento de las ventas en la que muestra la cifra total de ventas. Y luego están los resultados operativos donde también se muestran los ingresos operacionales ¿Cuál es la explicación de la diferencia entre

esas dos cifras? Y mi segunda pregunta es, si por favor podría comentar sobre la discrepancia de los márgenes - de EBITDA entre Colombia, Uruguay y Argentina, los cuales tienen un *mix* de ventas similar, especialmente en el bajo margen registrado en Argentina. Gracias.

María Fernanda Moreno: Hola (Esteban), respecto a su primera pregunta, los ingresos operacionales totales que obtuvimos son del total de las ventas del negocio de *retail*. Y luego, tiene otros ingresos, que son las ventas de los negocios complementarios que incluyen bienes raíces, servicios financieros, viajes, seguros, etc.

Esteban Gaviria: OK.

Carlos Mario Giraldo: Y sobre la segunda pregunta, los niveles de EBITDA para Uruguay son históricamente altos, y son estacionalmente altos en Uruguay, mientras que nuestra temporada más importante de Colombia, Argentina y Brasil es el último trimestre porque tenemos el *Black Friday* y Navidad. Para Uruguay, la temporada más importante es el primer trimestre, ya que recibe todo el turismo. Por lo tanto, eso es lo que explica la diferencia de los niveles de EBITDA para estas operaciones. Lo que puedo decir es que, tanto en Colombia como en Argentina los niveles están mejorando en comparación a su base histórica, y eso es lo que nos da una comodidad a futuro.

Esteban Gaviria: OK. Carlos Mario. Muchas gracias.

Carlos Mario Giraldo: Con todo gusto.

Operadora: No hay más preguntas en este momento. Señor. Giraldo, ¿Tiene comentarios de cierre?

Carlos Mario Giraldo: Sí. Me gustaría recordar algunos aspectos básicos. Hoy en día, el Grupo Éxito es un jugador latinoamericano, probablemente uno de los dos más grandes en la región. Casi alcanzando el mercado no muy por debajo de los otros pares de tamaño comparable y (comparabilidad) (error en la conexión) que tenemos. Yo creo que hay un lado positivo para los inversores, no sólo por esta razón, sino también por la tasa de cambio en Colombia. Para conseguir eso por fuera, por supuesto, todo

se resume en desempeño, y este es un gran compromiso de toda la administración de la Compañía; desempeño en las ventas, desempeño en expansión, tomando las decisiones correctas y en el formato correcto. Es por eso que somos privilegiados en esos formatos, que están de moda y que están demostrando que son los mejores formatos para América Latina. Tenemos algo que nos hace diferentes del resto, y yo mencionaría por lo menos cuatro aspectos. El primero es que tenemos un comercio electrónico fuerte. Por supuesto, se está sufriendo en el corto plazo, pero su integración con Via Varejo es la decisión correcta, pero en el futuro va a ser un diferenciador. Si nos fijamos en el corto plazo, un trimestre o segundo trimestre o el primer trimestre, nos encontramos con un resultado negativo. Pero si nos fijamos a largo plazo, será competitivo, sobre todo con la tendencia del consumo en el mundo.

El segundo gran diferenciador es que tenemos el negocio inmobiliario, y que hemos demostrado que somos capaces de extraer valor de nuestros bienes raíces. El precio de hoy para los márgenes de las operaciones como se hace en Argentina y en Colombia, pero con el vehículo que estamos desarrollando ahora, es la valoración que se está dando a estos activos - es parte de los activos de la Compañía.

El tercer elemento diferenciador son los negocios complementarios. Esta Compañía, especialmente en Colombia, ha demostrado que a través de alianzas, es capaz de extraer valor del crédito, de los seguros, y de otros negocios complementarios. Y este es un modelo de negocio que creo que añade mucho valor mientras miramos al futuro y a la integración.

Y el cuarto son las sinergias. Las sinergias son teorías si no se hacen realidad. Creo que esa parte de mi mensaje y la razón por la que dediqué tres o cuatro diapositivas sobre sinergias se entiende que las cosas están sucediendo. Por supuesto, los resultados serán graduales, pero se están ejecutando en la región. Creemos que este es un negocio fuerte y que, independientemente de que Brasil esté pasando por uno de los momentos históricos más importantes y difíciles de su tiempo y de su historia, se va a recuperar, y vamos - eso va a darle una enorme ventaja al Éxito.

Porque hoy en día, estamos seguros que nuestro flujo de caja y nos aseguramos que nuestra utilidad neta que, incluso si es inferior, va a estar allí sin contar con Brasil. Pero cuando se recupere, va a ser una gran ventaja para la Compañía. Por el momento, lo que puedo decir es que hemos estado trabajando, las sinergias están ahí, la integración está ahí. Éxito tiene una trayectoria en el pasado de ser capaz de integrar, consolidar, y extraer sinergias, y estamos seguros de que esta no va a ser la excepción.

Quiero agradecerles a todos ustedes por estar aquí, por sus preguntas, las cuales nos ayudaron a mostrar el panorama de lo que ha sido el presente y de lo que será futuro de esta organización.

Operadora:

Con esto concluimos la conferencia telefónica de hoy. Pueden desconectarse.

FIN