

OPERADOR: Buenos días. Mi nombre es Richard y seré su operador el día de hoy. En este momento, quisiera dar la bienvenida a todos a la teleconferencia de resultados correspondiente al tercer trimestre de 2016. Todas las líneas se han silenciado para evitar cualquier ruido de fondo. Después de las observaciones por parte del presentador, habrá una sesión de preguntas y respuestas. Gracias por su atención. María Fernanda Moreno comenzará la teleconferencia del día de hoy. Sra. Moreno, adelante.

MARÍA FERNANDA MORENO: Gracias Richard y buenos días para todos. Agradecemos su participación en la convocatoria de hoy para la teleconferencia del Grupo Éxito. En este momento, me complace presentar a nuestro Presidente Director General, el Sr. Carlos Mario Giraldo, a nuestro Vicepresidente Financiero, el Sr. Manfred Gartz, y al Sr. José Loaiza, Vicepresidente de Negocios Internacionales. Utilizaremos la presentación que está disponible en nuestro sitio web, que también está disponible a través del enlace proporcionado con los detalles de la teleconferencia. La agenda de la presentación de hoy está en la diapositiva número 2, donde cubriremos los principales aspectos operativos del Grupo Éxito para el tercer trimestre de 2016, seguido por una revisión de la estrategia de expansión de la compañía. Luego analizaremos los resultados financieros consolidados del trimestre, la estrategia internacional de la compañía, sus conclusiones y perspectivas. La teleconferencia concluirá con una sesión de preguntas y respuestas. Antes de comenzar, pasemos a la diapositiva 3 en donde encontramos el aviso legal sobre la información adicional que incluiremos, con respecto a los estados financieros trimestrales proforma de Brasil y Argentina con la intención de hacer comparable la base anual, teniendo en cuenta que los resultados operacionales de estos países comenzaron a consolidarse el 1 de septiembre de 2016. Esta información sobre el desempeño y otros datos adicionales sobre deuda, gastos y *Capex* se muestran como apéndices al final de la presentación y concluiremos con los esfuerzos del Grupo Éxito para mejorar de manera consistente su proceso de divulgación de información. Esperamos que encuentre esta información útil para revisar y valorar el total de los hechos de la empresa. La información presentada también fue objeto de ajustes, a medida que

avanzaba el proceso de consolidación. Gracias por su atención. Doy ahora la palabra al Sr. Carlos Mario Giraldo para escuchar sus comentarios.

CARLOS MARIO GIRALDO: Muchas gracias por su presencia el día de hoy. Pasaré directamente a la diapositiva número 4, para hablar de los aspectos operativos y comerciales de nuestras operaciones en Latinoamérica. Lo primero es decir que nuestra integración de las cuatro operaciones latinoamericanas y el proceso de sinergias están en el camino correcto, cumpliendo con las expectativas que tenemos de capturar nuestro impacto recurrente sobre el EBIT de estas sinergias entre \$20 y \$25 millones de dólares este año, es algo que está ganando *momentum* permanente, trimestre tras trimestre, como explicará más tarde José Loaiza. Para el trimestre, tenemos una evolución muy positiva de la participación de mercado en todas las operaciones de Latinoamérica, ganando cuota de mercado en los cuatro países. Podemos decir que los hipermercados, especialmente Éxito en Colombia, Libertad en Argentina y Extra en Brasil, tuvieron una tendencia participación de mercado muy positiva durante el trimestre y los textiles fueron un gran contribuyente en Colombia, en un negocio muy maduro, pero también gracias a la introducción del nuevo modelo en los nuevos países.

Tenemos desafiantes variables macroeconómicas en la región que ya todos conocen, en temas como tasa de cambio, bajo crecimiento y alta inflación, sin embargo estos fueron parcialmente compensados en los resultados operacionales, por las iniciativas de reducción de costos en los distintos países.

Vamos a Colombia. Colombia tuvo el mejor trimestre del año. No hay duda de eso. Ventas muy fuertes, un crecimiento mayor al 10%, 10,6% para el trimestre y ventas mismas tiendas de 7,3 con un efecto calendario de 2,6 puntos. Y se compara, de manera especialmente favorable, cuando analizamos las ventas de *retail* en Colombia, que han estado bajando y que en el último trimestre sólo experimentaron un crecimiento del 0,1%. Esto demuestra que hay un dinamismo especial en nuestra estrategia comercial y principalmente en el de la marca más importante en Colombia, que es Éxito. Tuvimos un desempeño operativo resiliente a pesar de una alta inflación y su impacto en los costos y el impacto puntual que

tuvimos con el paro camionero en Colombia, lo que afectó especialmente los costos, ya que tuvimos que hacer esfuerzos especiales adicionales para movilizar nuestras mercancías.

En Brasil, las actividades comerciales han venido mostrando una tendencia muy interesante, trimestre tras trimestre, especialmente en alimentos. Seguimos haciendo inversiones en el margen, como hemos dicho en trimestres anteriores, y las buenas noticias es que estas inversiones en márgenes registraron resultados muy importantes. Hemos visto un aumento en el volumen, un aumento en el tráfico y un aumento en las ganancias de cuota de mercado, que ahora se ha convertido en algo muy tradicional en nuestro formato *cash and carry* Assaí, pero las buenas noticias es que ahora se ha traducido a Multivarejo y especialmente a la marca Extra y sus hipermercados, que hacen parte de nuestra estrategia comercial. Hubo un sólido crecimiento del 14% en reales en las ventas del segmento alimentos, que está muy por encima de la inflación y es el mayor crecimiento que hemos tenido desde el tercer trimestre de 2014, es decir, que estamos viendo una recuperación tras dos años de crisis en el segmento alimentos, lo que nos debería traer mejores resultados operativos en el futuro.

En Uruguay, como de costumbre, tenemos un desempeño operacional muy estable en moneda local, y seguimos viendo ganancias de participación de mercado, principalmente a través de nuestra expansión de Devoto Express, el cual es el único formato que se está expandiendo hoy en alimentos en un mercado tan valioso como el uruguayo.

En Argentina, nuestros hipermercados en Libertad han ido ganando participación de mercado, no sólo entre los hipermercados, sino frente al mercado total, y han mostrado una capacidad muy interesante para adaptarse a un duro año de transición en Argentina, caracterizado por una elevada inflación, cercana al 43% y una muy alta devaluación, y claramente se mantendrá en cifras negras, en terreno positivo, independientemente de la alta presión que ha tenido la inflación en la operación. La expansión inmobiliaria ha contribuido de manera muy positiva.

Pasando a la diapositiva 5, hablaremos ahora de la estrategia de expansión, no sólo en *retail*, sino también en el sector inmobiliario. En *retail*, tuvimos una inversión *Capex* total de COP\$515.000 millones, 68% de la cual fue en expansión. En la expansión *retail* la concentración de nuestras tiendas fue en Éxito en Colombia y en las tiendas Assaí en Brasil, donde hemos tenido un ritmo muy similar a una tienda Assaí por mes.

En el segmento inmobiliario en Argentina seguimos desarrollando nuestra presencia inmobiliaria, lo que es especialmente importante para equilibrar la inflación y la devaluación. El Centro Comercial Salta en Argentina reabrió con 13.500 metros cuadrados y llegamos a un total de 160.000 m² de SBA, como ustedes saben, estamos concentrados en una provincia fuera de Buenos Aires. En Colombia, recientemente anunciamos que llegamos a un memorando de entendimiento con el Fondo Inmobiliario de Bancolombia, para el lanzamiento de nuestro vehículo inmobiliario bajo el nombre y la marca de Viva Malls. Esperamos que el cierre se dé en los próximos días; la inversión total de nuestro socio fue de COP\$770.000 millones, por una participación del 49% del vehículo inmobiliario. Aquí, Éxito mantendrá el control del vehículo, con una participación del 51%, y prestaremos al vehículo los servicios de desarrollo, comercialización y operación de centros comerciales y galerías comerciales. El valor total de la cartera es de COP\$1.600 millones a fines de 2018. La cartera incluye 14 activos. Diez activos que estaban operando a comienzos de este año, dos activos que continúan en construcción: el Centro Comercial Envigado y el Centro Comercial Tunja y dos activos que recientemente abrieron, hace algunos días: Barranquilla y La Ceja. Es importante decir que de un total de 440.000 m² de SBA, 48% están constituidos por proyectos que han sido financiados por el vehículo este año, y que serán financiados hasta 2018 y un 80% por el vehículo. Esta creación del vehículo y la entrada de nuestro socio, se negoció bajo un *cap* muy competitivo que en un momento adecuado revelaremos al mercado. Esto nos da también una visión a mediano y largo plazo, porque no es sólo este portafolio, sino que Éxito se ha comprometido a seguir aportando nuevos activos ya desarrollados al vehículo, y también ofrecerá al vehículo en 2018 algunos de sus centros comerciales más

importantes que siguen hoy bajo el Éxito, debido a consideraciones fiscales legales, estamos hablando entre 160.000 y 180.000 SBA adicional que se ofrecerán y potencialmente contribuirán en 2018.

Si vamos a la diapositiva 6, vemos algunas fotos de nuestras dos últimas aperturas en el segmento inmobiliario. La primera en la parte inferior es en La Ceja, 10.000 SBA que es un modelo muy interesante para nuestra capacidad de ampliar el negocio inmobiliario a ciudades intermedias de Colombia. Pero realmente la noticia, no sólo para el Éxito, sino para toda la industria de centros comerciales en Colombia ha sido la apertura del Centro Comercial en Barranquilla, hace unos días, hace una semana para ser preciso. Es una excelente noticia para el país, ya que es el mayor centro comercial del norte de Colombia, y el sexto más grande del país, con un SBA total de 65.000 m² y más de 200 locales comerciales, con una ocupación del 93%. Ha sido un gran éxito desde su primer día y gran noticia para los consumidores colombianos.

Pasando a la diapositiva 7, podemos ver el desempeño en ventas en Colombia. Allí vemos un fuerte resultado en ventas, impulsado básicamente por nuestro negocio de hipermercados. Como se puede observar, las ventas totales aumentaron 10,6% y las ventas mismos metros 7,3% con un efecto calendario de 2,6. Fue la marca Éxito la que impulsó el gran aumento en ventas, aunque el resto de las marcas y formatos también tuvieron un rendimiento muy estable. Éxito creció 12,8%, no alimentos tuvo un incremento de 15% y alimentos 8.8% dentro de la marca Éxito. Los textiles tuvieron un crecimiento del 26% muy interesante, histórico en los últimos años de la empresa y los productos frescos también fueron muy dinámicos, con un 11%. Nuestros “Precios Inmejorables”, que están diseñados para crear percepción de precios, y para competir contra otras compañías de bajo precio, y el “Quincenazo”, que es el mismo “uno, dos, tres pasos de economía” de Brasil, fueron muy importantes para el crecimiento en nuestro negocio de alimentos. En otras noticias del mercado del *retail* colombiano, continuamos con un muy buen desempeño de nuestro primer *cash and carry*, lo que nos permite decir que ésta será una oportunidad permanente para la

expansión de la compañía. “Aliados” llegó a 1.250 socios y son una forma muy diferenciada de penetrar en ese mercado informal tradicional. Quiero concentrarme en los gráficos que vemos en la parte inferior, donde encontramos que el Éxito en cifras comparables calendario continúa con un dinamismo muy fuerte, mientras que el mercado se encuentra en una tendencia totalmente contraria. El mercado estaba muy cercano a cero, lo que demuestra la fuerza de nuestro desempeño de marca, de nuestra propuesta a los consumidores y de las condiciones resilientes del negocio. Daré espacio ahora para que Manfred Gartz, nuestro vicepresidente financiero, para que comente los resultados financieros.

MANFRED GARTZ: Bueno. Gracias Carlos Mario y buenos días para todos. Quisiera pedirles pasáramos a la diapositiva 8, ya que quiero hablar sobre la operación en Colombia. Primero, trimestral. Las ventas crecieron fuertemente, casi un 11% a COP\$2.8 billones. Fue el resultado del fuerte crecimiento en ventas mencionado previamente por Carlos Mario y de las sólidas progresiones en los negocios complementarios de la compañía que crecieron por encima del 70%. El margen bruto fue de 24,5% debido a los mayores costos relacionados con el impacto negativo del paro camionero de julio y también a los efectos de rezago de El Niño, que afectan la inflación. Debido a esto, el margen bruto disminuyó 40 puntos básicos, principalmente por la inflación en los precios de los alimentos. Adicionalmente, hubo un aumento del 25% en los costos logísticos, parcialmente compensado por mayores niveles de productividad, principalmente en iniciativas de reducción. Los gastos de venta, generales y administrativos estuvieron ligados a los mayores niveles de inflación y se vieron afectados por los salarios y los gastos generales. En esos gastos generales, se trató principalmente de facturas y mantenimiento. El costo de arrendamiento también tiene un alto nivel de inflación. Por último, el margen de utilidad operacional recurrente fue del 4,2% y estuvo prácticamente en línea con el resultado acumulado hasta la fecha, mientras que el margen EBITDA recurrente fue del 6,2% con una ligera disminución respecto al acumulado del año.

Comentado [GB1]: Revisar. El slide muestra un resultado de 2.6 billones, no 2.8.

Pasando a la diapositiva 9, empezaremos a revisar el desempeño de todas nuestras operaciones internacionales. Comencemos con Brasil. Las ventas consolidadas en GPA llegaron a COP\$13 billones en el tercer trimestre, lo que significa un crecimiento de 4,4 y un crecimiento de ventas mismos metros de casi 2% en moneda local. Durante el trimestre, el negocio de alimentos, que incluye a MultiVarejo y Assaí creció 40%, el más fuerte desempeño en dos años. Esto a pesar del cierre de 41 tiendas en los últimos 12 meses, lo que demuestra gran resiliencia en un entorno macroeconómico adverso en Brasil. Los niveles mismas tiendas fueron casi 9%, el más alto en los últimos tres años, reflejando la efectividad de la estrategia comercial implementada en Multivarejo y también de la fuerte tendencia en ventas de Assaí. En cuanto a la marca Extra, los niveles mismas tiendas de la categoría alimentos crecieron 500 puntos básicos, impulsados principalmente por las actividades comerciales implementadas desde el segundo trimestre de este año que permitieron a la marca mejor participación de mercado en volúmenes. En cuanto a Assaí, el formato mostró un importante crecimiento en ventas, como lo ha demostrado durante todo el año, mejorando incluso su propia tendencia. Estos incluyen tres aperturas durante este trimestre y estamos alcanzando 12 durante los últimos 12 meses, y finalmente el sólido crecimiento mismas tiendas de Assaí que superan significativamente la inflación.

En el segmento de no alimentos, que es Via Varejo, continuó su recuperación durante el tercer trimestre y registró un crecimiento en ventas del 0,4% y un crecimiento de 1,8 mismas tiendas. El desempeño de Via Varejo siguió estando por encima del mercado y se registró a pesar del impacto de los cierres de tiendas y un entorno macroeconómico muy desafiante, demostrando su capacidad de adaptación a las condiciones actuales del mercado. Finalmente, CNova Brasil y la categoría de comercio electrónico, continúan centrándose en mejorar el servicio al cliente y aumentar su cuota de mercado en más de 900 puntos básicos. Eso significa un aumento del 21%. En la diapositiva 10 podemos ver el desempeño operacional de Brasil. En pesos, los ingresos operacionales crecieron más del 14% en el trimestre, comparado con el mismo período en una base Proforma. Creo que esto muestra una fuerte tendencia frente al proforma año corrido del 5%.

El margen bruto a nivel consolidado creció 10 puntos básicos a 25. Brasil registró una contracción del margen en MultiVarejo, mientras que mantuvo la competitividad en Extra, que fue compensado por una ligera recuperación en Assaí, y una expansión del margen en Vía Varejo, derivado del *mix* de ventas, mayor participación de mercado y mayor rentabilidad. Además, comparado con los resultados proforma, el trimestre muestra un buen desempeño con un crecimiento del margen bruto del 15% frente al 5% año corrido. El resultado operativo recurrente también registró un margen del 2,3% como resultado de los gastos generales y administrativos que incluyen una fuerte expansión orgánica de Assaí y reflejó la iniciativa de racionalización en Multivarejo y Vía Varejo. Sin embargo, GPA sigue experimentando un control de gastos más disciplinado que se refleja en el aumento de los gastos de administración y ventas al ritmo de la inflación. Esto se observa en una disminución del 7% en el trimestre frente al aumento de 37% en la base del año corrido. Por último, el EBITDA recurrente fue de 3,8% para el trimestre y también para el año corrido, una vez más, disminuyendo sólo 0,4% frente al año corrido de 24%.

Pasemos ahora a la diapositiva 11, y revisemos el desempeño operativo en Uruguay para el trimestre. Cuando analizamos las ventas, éstas crecieron más de 9.3% en el trimestre en moneda local, y cerca del 2% en pesos colombianos, lo que incluye obviamente un efecto de negativo cambiario. Las ventas se beneficiaron de la implementación del evento comercial “Ahorra” en todas las tiendas, de los fuertes niveles de ventas en Devoto, de un mayor aporte de las ventas de nuestro formato express y de una tendencia positiva de alimentos, principalmente en la categoría frescos, PGC y entretenimiento. Las ventas mismas alcanzaron el 8% en moneda local. Las operaciones uruguayas continuaron expandiendo el número de tiendas de conveniencia con 6 nuevas aperturas en el trimestre, y llegando a 20 Devoto Express año corrido. A partir de hoy, el formato de conveniencia contribuye a alrededor del 1% de la cuota de mercado total en Uruguay. La utilidad operacional recurrente creció un 25% a un margen de 4,8 y se benefició de una mayor utilidad bruta y de las eficiencias operativas, tales como menores gastos de arrendamiento y parcialmente

Comentado [GB2]: No nos queda clara la sigla.

compensados por mayores gastos generales, el aumento de los costos laborales fueron el resultado de las negociaciones con los sindicatos y los gastos de mercadeo. Por último, en base año corrido, el EBITDA recurrente registró un margen de 7,8, mostrando un crecimiento consistente y sanos niveles de rentabilidad.

Vamos ahora, por favor, a la diapositiva 12 y hablemos de Argentina. Primero, creo que es importante mencionar que a pesar de un entorno económico adverso, las ventas de Libertad totalizaron COP\$308.000 millones, y registraron un crecimiento de aproximadamente 23% en moneda local, tanto en ventas como en mismas tiendas. El crecimiento fue menor que la inflación. Vale la pena señalar que la compañía creció por encima del mercado y ganó participación en minis y supermercados. Esperamos que este sea un año de transición y aspiramos una inflación más baja en los próximos meses y años. El mayor rendimiento provino del formato de proximidad y de la categoría alimentos principalmente en la línea frescos, impulsada por el efecto positivo de la estrategia comercial “La compra del mes”. El *mix* de alimentos creció más de 500 puntos básicos en el trimestre, y terminó siendo cerca del 75% del *mix*, 74 o 75% del *mix*. La categoría no alimentos siguió rezagada con el entretenimiento como la línea más afectada, considero que es algo que se puede esperar de la actividad económica en el país, como saben, sigue enfrentando grandes retos debido al menor consumo, altas tasas de interés y altos niveles de inflación. También el desempeño resiliente de nuestro negocio inmobiliario en el país es visible en la contribución año corrido de otros ingresos. Para cerrar Argentina, el margen operativo recurrente fue de 2,7 en el trimestre, similar al año corrido, reflejando un deterioro del margen bruto por el aumento de los gastos de operación y administración, debido a los mayores costos operativos y a los aumentos en los costos de servicios, debido a las negociaciones con los sindicatos. Creo que lo que vale la pena señalar, es que los esfuerzos operativos de la empresa llevaron a gastos que en realidad crecen por debajo de la inflación. El EBITDA recurrente fue de 3,6 para el trimestre y en línea con el año corrido.

Vamos a la diapositiva 13, para dar un vistazo al desempeño consolidado del Grupo. Como se puede ver en las principales cifras consolidadas registradas, se alcanzó un desempeño positivo de alrededor de un 12%, superior al del año corrido en 6%. El crecimiento de los ingresos operacionales muestra la fortaleza comercial en los cuatro países. Quisiera destacar también el fuerte crecimiento de la categoría alimentos que superó el 16% y el aumento de su participación en los ingresos generados por la contribución de los negocios complementarios, que buscan monetizar el tráfico que el *core business* trae a las tiendas. Los niveles de margen bruto en el trimestre y en año corrido se mantienen estables a pesar del continuo desafío que representa el ambiente de consumo en Brasil y la tendencia inflacionaria en toda la región, así como la estrategia global de precios orientada a mantener la competitividad. En los GA&V, los márgenes en el trimestre y el año corrido reflejan hasta cierto punto los efectos inflacionarios presentes en la región, provocando mayores niveles en salarios, arrendamiento y costos de servicios públicos. Sin embargo, la compañía sigue enfocada en incrementar sus iniciativas de productividad y reducción de costos para compensar parcialmente este efecto inflacionario. Un ejemplo, como ustedes ya saben, es la disminución de la mano de obra en 7000 empleos de tiempo completo en lo corrido del año en Brasil. El margen operativo recurrente fue de 2,7% en el trimestre, alineado con el año corrido y refleja los esfuerzos en productividad de la compañía durante el trimestre y un margen EBITDA recurrente estable de 4,2% en el trimestre. Finalmente, la utilidad neta atribuible a Éxito registró una pérdida neta para el trimestre de COP\$100.000 millones. Quisiera que pasáramos a la siguiente diapositiva para explicar esto con más detalle.

En la diapositiva 14, quisiera hacer un desglose de los resultados netos. En primer lugar, quiero comenzar diciendo que tenemos un fuerte resultado operacional en Colombia para el trimestre, de unos COP\$150.000 millones, compensado principalmente por, en primer lugar, el gasto financiero neto en Colombia de cerca de COP\$125.000 millones, esos gastos financieros que en algún momento también reflejaron el aumento de la tasa de recompra año corrido de 300 puntos básicos y el aumento de las disposiciones tributarias. Y finalmente, también

tenemos el impacto de una pérdida neta en Brasil, atribuible a Grupo Éxito de cerca de COP\$24.000 millones. A continuación, en la diapositiva 15, quisiera describir la posición de la deuda neta en el nivel de *holding* para el trimestre, que incluye aproximadamente COP\$3.1 billones de compensación y USD\$450 millones en deuda. Durante el trimestre, tuvimos un pago de amortización de casi COP\$100.000 millones, hecho en agosto, todavía confirmamos nuestras expectativas de que podríamos terminar el año con una deuda neta/EBITDA ajustada de alrededor de 3,2 lo que significa un descenso significativo comparado con el índice inicial de 3,8. La estrategia de la compañía para alcanzar este objetivo se basa en un claro plan de desapalancamiento que es el resultado principalmente de la optimización del capital de trabajo, que muestra alrededor de USD\$150 millones, el aumento en la productividad y la centralización de efectivo en la empresa matriz entre otras iniciativas. En estos momentos quisiera dar la palabra al señor José Loaiza para un análisis de la estrategia internacional de la compañía y el proceso de sinergias.

JOSÉ LOAIZA: Gracias Manfred. Hola a todos. Ha pasado más de un año del proceso de integración. Hace un año tuvimos la oportunidad de hablar con muchos de ustedes acerca de nuestros planes para la región. En ese momento, teníamos sólo una presentación de Power Point. Un año después, estamos muy contentos de mostrarles la ejecución real en terreno. En la diapositiva 16, nos gustaría comenzar con la implementación en toda la región de una estrategia comercial unificada, que llamamos “1, 2, 3 pasos para ahorrar”. Si usted visita nuestros almacenes, nuestros hipermercados y supermercados en Brasil, Colombia, Argentina, puede ver la misma estrategia en todos los países. También lo hemos implementado en Uruguay en un proceso intermitente de entrada y salida. Los resultados han sido alentadores como dijo Carlos Mario, ganando cuota de mercado en una base mismas tiendas en todos nuestros mercados sin excepción, aumentando la facturación y el volumen, y esta estrategia ha demostrando ser muy exitosa compitiendo contra los formatos de descuento.

Pasando a la diapositiva número 17, podemos ver el tipo de sinergias que llamamos replicación de modelos de negocio. En la parte superior derecha pueden ver nuestro Surtimayorista en Colombia inspirado en la experiencia *cash and carry* de Assaí en Brasil, con resultados muy prometedores, esta tienda no fue construida desde cero, fue una conversión, y hasta ahora, las ventas por metro cuadrado han más que duplicado lo que eran antes. Estamos tan motivados que estamos planeando abrir dos o tres en 2017. En la parte inferior, pueden ver la implementación del modelo de negocio Aliados de Colombia en Brasil, bajo la marca *CompreBem*. Pueden ver el antes y el después y la sensación de un Aliado con experiencia en San Pablo. El rendimiento hasta ahora ha estado por encima de las expectativas. Estamos en camino de alcanzar la meta de 100 para 2016 y planeamos llegar a 300 en 2017.

Pasando a la diapositiva 18, y continuando con la replicación de los modelos de negocio, puede verse el despliegue de la estrategia textil colombiana tanto en Brasil como en Argentina: en Brasil, a través de tres tiendas piloto Extra y en Argentina a través de tres hipermercados Libertad. Los resultados han sido muy alentadores, estas cinco tiendas han duplicado el EBITDA en la sección de textiles que tenían antes y también ha aumentado significativamente dentro del *mix* de ventas de estas tiendas. Creemos, que como en Colombia, la contribución de tráfico y margen aumenta cuando se tiene un negocio textil saludable y esto es lo que esperamos para 2017, cuando terminemos el despliegue en Libertad, cuando implementemos inicialmente en Brasil y también, cuando comencemos a trabajar en Uruguay.

Pasando a la diapositiva 19, las compras es una sinergia común dentro de cualquier proceso de integración. Estamos muy contentos con la organización que hemos creado para comprar productos básicos de manera integrada. En el trimestre hemos comprado un total de 140 contenedores, más del doble del número que obtuvimos a finales del segundo trimestre, obteniendo ahorros entre 5% y 15%; estamos hablando de frutas, salmón, aceite de oliva, etc. Realmente creemos que esto es sólo el comienzo. Estamos alcanzando la estructura correcta

para capitalizar estas iniciativas y en 2017 esperamos darle todo el impulso. Además, en estos momentos hemos renegociado la mayoría de nuestros acuerdos con las principales corporaciones multinacionales de alimentos y no alimentos, mejorando nuestros términos en estos negocios. En la parte inferior, queremos mostrar brevemente que esta integración también ha sido una oportunidad para que los vendedores locales puedan expandir la exposición minorista a otros países donde tenemos presencia. Podemos ver en la izquierda, el café de Colombia en los otros países, en la derecha, la carne argentina en las islas de los otros países, al final, esta exposición aumentada es valorada por los proveedores, y también alcanzamos términos mejorados en las transacciones. Quiero terminar con sinergias expresando, como lo dijo Carlos Mario, que tuvimos el objetivo de alcanzar este año entre USD\$20 y USD\$25 millones. Tenemos la confianza que, a falta de un trimestre, vamos a llegar a la meta y estamos siendo ambiciosos para el próximo año, cuando esperamos, al menos, duplicar la cantidad que obtendremos en 2016. Habiendo dicho esto, le doy paso nuevamente a Carlos Mario para que continúe con la teleconferencia.

CARLOS MARIO GIRALDO: Pasando a la diapositiva 20, quiero dedicar algunas palabras al tema Via Varejo. La anunciada integración de Via Varejo con los activos de CNova en Brasil se ha ejecutado finalmente durante el trimestre, con muy buenos resultados, y ha sido muy bien recibido por los inversores, especialmente en el precio de la acción de Via Varejo. Se hizo bajo reglas de gobierno corporativo muy estrictas, logrando creando el único canal líder en no alimentos en Brasil. Las sinergias a captar son, como se ha dicho, de R\$325 millones en capital de trabajo, muchos de ellos comenzando a hacerse efectivos durante el cuarto trimestre de este año y R\$245 millones en EBIT recurrente, la mayoría de los cuales serán el próximo año. Hace algunas semanas, el anunciado proceso de buscar alternativas estratégicas para el negocio integrado de Via Varejo y Nova fue anunciado y decidido por la junta directiva de GPA y apoyado por la junta de Éxito. Días después, este anuncio fue más preciso, explicando que se había iniciado un proceso de venta de la compañía. Me gustaría hacer hincapié en el racional claro y estratégico de esta operación. En primer lugar es, y va en la

dirección correcta de simplificación de la estructura de GPA y, por lo tanto, de la estructura de Éxito. Cuando empezamos, hace un año, teníamos cuatro empresas en el mercado. Hoy, si hacemos esta operación, vamos a terminar con dos empresas en el mercado, Éxito y GPA y dos empresas completamente enfocadas en el negocio de alimentos y con un negocio de no alimentos del formato de hipermercado. El segundo tema es centrarse en alimentos, ya que realmente cuando organizamos las cuatro operaciones en la región, somos el líder en alimentos. Y por lo tanto, tenemos el máximo de nuestras ventajas comparativas y competitivas, y también porque es el negocio que tiene los mejores márgenes EBITDA y también el mejor ROI en comparación con el negocio de no alimentos. La tercera razón es que tenemos dos campos de batalla, uno para alimentos y otro para no alimentos, y en todos los mercados tenemos importantes competidores. Así que concentrar los recursos en el campo de batalla más rentable con posibilidades aún muy importantes y potencial de expansión tiene mucho sentido. Y finalmente, nos da la oportunidad de fortalecer la estructura financiera de GPA y por lo tanto el impacto financiero para el Éxito y la capacidad que GPA tiene para expandirse en un formato tan exitoso como Assaí o Pao de Azúcar, nuestro formato *premium*.

Pasando a la diapositiva 21, encontramos las principales conclusiones. Muchas ya se han expresado hoy, sólo para compartirlas en una sola página.

En Colombia tenemos un desempeño comercial muy positivo por encima de la industria, con ventas con un crecimiento de +10,8% en comparación con lo que sucede en el resto del *retail*, en donde es plano.

Número dos, el EBITDA recurrente en un nivel muy saludable de 6,4% como margen, mostrando el modelo resiliente de negocio de la compañía y con una evolución positiva de nuestro EBITDA en el acumulado de los tres trimestres.

En Brasil, el mejor trimestre en dos años en el negocio de alimentos, con una evolución de +14,4% y con Assaí consistente en su crecimiento en ventas, pero con la novedad de la recuperación de Extra en las ventas mismos metros. Y en Brasil el 2,3 proforma que mostramos, puede ser muy interesante, porque se

Comentado [GB3]: Esta sigla puede tener dos posibles interpretaciones: Rerturn On Investmet y Recurring Operating Income...creemos es la segunda y debe ser explicada...

puede ver una progresiva recuperación en las ventas, en utilidades, si se comparan con las cifras del año corrido.

En Uruguay, la consistencia en sus resultados operacionales y las ganancias de cuota de mercado así como la expansión en proximidad.

En Argentina, un desempeño más fuerte que el del mercado y lo más importante, un trabajo fuerte para poder contrarrestar una inflación de transición enorme de 43 puntos frente a un aumento muy positivo en las ventas de 23, muy por encima de lo que sucede en el resto del mercado.

Finalmente, a nivel Latinoamérica, vemos los resultados netos impactados especialmente por los gastos financieros en Colombia, los mayores impuestos en Colombia en comparación con los trimestres anteriores y la pérdida neta proveniente de Brasil. El desapalancamiento financiero continúa en el nivel de *holding* con una deuda neta/ EBITDA ajustado que va hacia 3,2 desde 3,8 con el que iniciamos el año. Las sinergias llegando a USD\$20 - USD\$25 millones como se explicó antes, y la colocación privada Viva Malls muy cerca de ser estar lista con una valoración total de nuestro vehículo de COP\$1.6 billones, de los cuales el 48% son proyectos que se financian a través del vehículo.

Perspectivas: en la diapositiva número 22. En las perspectivas, lo que vemos es que en Brasil, nuestro negocio de alimentos tendrá una mejora gradual, permanente y consistente, en la actividad comercial, como resultado de las estrategias de las que hemos estado hablando en los últimos trimestres. El cuarto trimestre parece continuar en la misma dirección con una mejora permanente en alimentos. El tráfico de clientes, el aumento de volúmenes y las ganancias de participación de mercado también son consistentes, y las ganancias de participación de mercado no sólo ahora de Assaí, sino también de Extra en comparación con otros competidores de hipermercados.

Lo segundo es que Assaí continuará su expansión agresiva y crítica, y tuvimos la primera conversión de Extra en Assaí en noviembre, fue la tienda Pilares en Río de Janeiro y las primeras ventas fueron más del doble de lo que vendía antes

como tienda Extra. Ocho tiendas Assaí están en construcción, e incluyen otra conversión de Extra en Assaí, la tienda San Vicente, que se abrirá en los próximos días. Para 2017, hemos identificado una serie de tiendas potenciales Éxtra muy populares, que no son muy productivas bajo la marca Extra y que tienen un potencial muy importante al transformarlas en Assaí. Hemos identificado entre 10 y 15 conversiones que se realizarán durante el próximo año, sin sacrificar la expansión orgánica de las nuevas tiendas de Assaí.

GPA en Brasil con un claro enfoque en el segmento de alimentos, consolidando nuestro negocio de alimentos en Latinoamérica, simplificando la estructura corporativa en Brasil, y también en un nivel consolidado para Éxito. En Colombia, el *cash and carry* ha tenido mucho éxito, y planeamos abrir entre dos y tres tiendas más el próximo año bajo el formato *cash and carry*.

La expansión acelerada en el sector inmobiliario, especialmente en Argentina y Colombia; en Colombia a través de la expansión de Viva Malls and la inmobiliaria en Argentina, va a alcanzar el objetivo que tuvimos de 50.000 nuevos SBA en tres años. Finalmente, es muy importante decir que aunque la valoración del precio de la acción de Éxito para este año ha crecido alrededor del 5%, lo que es interesante ver es que el mercado ha venido reconociendo gradualmente el cambio en Brasil, ya que ven que la tendencia va en esa dirección. En pesos colombianos, la acción de Vía Varejo tiene una valoración que ha incrementado su valor en un 227% este año, y la acción de GPA, Grupo Pão de Açúcar, ha incrementado su valor en 51%, lo que insistimos es un signo muy interesante para los accionistas de Éxito, que con esta proforma con algunos de los activos con una valoración positiva y con el valor en libras de Éxito pueden hacer un cálculo muy interesante de la valoración de las partes y ver el potencial que hay para el crecimiento de la acción de la compañía. Estas son nuestros comentarios iniciales, estamos abiertos a la sección de preguntas y respuestas, y de nuevo, muchas gracias por estar con nosotros el día de hoy.

OPERADOR: En este momento, quisiera recordarles a todos que para hacer una pregunta, simplemente presionan asterisco y el número 1 en su teléfono. Si

desean retirar su pregunta por favor presione la tecla número. Haremos una pausa por un momento para compilar el listado de preguntas. Favor permanecer en línea.

La primera pregunta viene de la línea de Andrés Soto. Adelante por favor.

ANDRÉS SOTO: Gracias por la presentación. Tengo dos preguntas, si me permiten. La primera está relacionada con sus niveles actuales de deuda y sus expectativas para el próximo año. Manfred mencionó que los gastos financieros han sido un importante detractor de las ganancias del Éxito en 2016. ¿Podemos anticipar cuál será el comportamiento el próximo año teniendo en cuenta las menores tasas de interés en Colombia y un cierto pago de la deuda? Y cuál sería la magnitud de este mejor desempeño. Y mi segunda pregunta es sobre el deterioro del margen EBITDA en Colombia. Este trimestre se observó un aumento significativo en los gastos, principalmente en salarios y gastos de distribución. Usted mencionó el paro camionero y otros factores que afectan (inaudible) este trimestre. (Inaudible) para el próximo trimestre? (Inaudible). ¿Tienen un objetivo específico para el aumento de los GA&V en Colombia en 2017?

CARLOS MARIO GIRALDO: Gracias Andrés por sus preguntas. La primera: los niveles de deuda. Lo que esperamos es que vamos a reducir gradualmente nuestro nivel de deuda; como parte de las estrategias de desapalancamiento de la compañía. Este año vamos a capturar un beneficio cercano a los USD\$150 millones en desapalancamiento, la mayoría de los esfuerzos en capital de trabajo entre 4 y 5 días de inventarios, y vamos a evolucionar desde el 3,8 de deuda financiera neta a 3,2 al finalizar el año. Por supuesto, no se puede ver el efecto neto completamente en este aspecto, porque al mismo tiempo no habíamos tenido los flujos de efectivo de los dividendos esperados de Brasil. Como se esperaba, los dividendos de Brasil mejorarían, número uno, ya que no tenemos que centrarnos ahora en el nuevo *Capex* para el negocio inmobiliario, porque ahora tiene su propio vehículo que se encargará de ese *Capex*, mientras seguimos reduciendo nuestro nivel de inventario y mejorando nuestra capacidad de negociación con nuestros proveedores y finalmente como las tasas de interés comienzan gradualmente a bajar en algún punto del próximo semestre, esto

muestra una reducción gradual de la ... no sólo del nivel de deuda del Éxito, sino también del costo que tiene esa deuda. Número dos, sobre el nivel de EBITDA en el tercer trimestre. Por supuesto, el tercer trimestre tiene algunas situaciones puntuales que estuvieron presentes, sobre todo las que afectaron a la mayoría de las empresas colombianas tales como el paro camionero y la inflación que tuvimos durante el mes anterior que tuvo un efecto de rezago en el trimestre. Lo que esperamos es que poco a poco vamos a ser capaces de controlar este impacto de la inflación y que tenemos que mirar la cifra EBITDA acumulada que si analiza nuestro EBITDA recurrente está en un margen de 6,4 para el año, aumentando 6,5%. Es difícil darle una visión completa de lo que va a suceder en el cuarto trimestre, pero lo que hemos visto hasta la fecha, es que tenemos actividad comercial que sigue siendo positiva en el Éxito.

Comentado [GB4]: Incompleto en la transcripción.

ANDRÉS SOTO: Gracias. Una pregunta sobre mi primer punto. ¿Podemos asumir que el enfoque de su generación de flujo de efectivo en 2017 sería el repago de la deuda?

CARLOS MARIO GIRALDO: Creo que es un equilibrio, porque debemos poner también especial atención en la expansión. Por lo tanto, mantendremos nuestro *capex* normal para la expansión, centrado en el *cash y carry*, en el formato Éxito en ciudades intermedias y en alternativas ligeras de *capex* como Aliados y franquicias, pero al mismo tiempo, vamos a ser muy fuertes en la reducción del nivel de la deuda.

ANDRÉS SOTO: Perfecto. Gracias Carlos Mario.

OPERADOR: Gracias. Nuestra siguiente pregunta viene de Jairo Agudelo de Bancolombia. Adelante.

JAIRO AGUDELO: Sí, hola a todos. Tengo dos preguntas. Una en relación con la pregunta que Andrés Soto hizo en términos de apalancamiento. Están planeando en desinvertir su participación en Via Varejo en Brasil. Me pregunto pudieran darnos alguna idea de cuál sería el uso de esa importante cantidad de recursos, porque GPA en alimentos ya está en muy buena forma en términos de

apalancamiento financiero. Así que me pregunto si tal vez podamos esperar algo en dividendos, a través de Éxito Colombia en términos de desapalancamiento de la compañía, ¿o qué podemos saber del tema? Y, bueno la otra pregunta ya fue respondida. Gracias.

CARLOS MARIO GIRALDO: Sí, voy a dar una respuesta complementaria a la pregunta de Andrés primero, y es que tenemos COP\$200.000 millones de pago a la deuda, de capital el próximo año que vamos a hacer efectivo. Lo que demuestra también que nos moveremos en la dirección correcta. En lo que tiene que ver con Via Varejo: es demasiado pronto para decir, porque el proceso acaba de comenzar, pero lo que esperamos es que, en primer lugar, en el nivel consolidado de la deuda neta, la deuda neta de Via Varejo también se haga parte de la venta de la compañía, y la segunda cosa es que el uso de los ingresos, 43% es la participación que GPA tiene en Via Varejo, beneficiaría a GPA, y le daría dos oportunidades: una, reducir su nivel de deuda, que como usted lo expresó, es muy razonable, pero también nos da la oportunidad de avanzar con expansión adicional en los formatos más rentables y por supuesto, esto afecta al Éxito porque a medida que GPA mejora sus finanzas, su expansión y su EBITDA, mejora, por supuesto, las expectativas en donde el Éxito puede considerar dividendos para el futuro. Pero, por supuesto, es demasiado pronto, porque el proceso acaba de comenzar.

JAIRO AGUDELO: Ok. Carlos Mario. Gracias.

CARLOS MARIO GIRALDO: Gracias Jairo.

OPERADOR: Gracias. Nuestra siguiente pregunta es de Antonio Gonzales de Credit Suisse. Adelante.

ANTONIO GONZALEZ: Hola, Buenos días Carlos Mario y a todo el equipo. Quisiera hacer dos preguntas, si es posible. Primero en la deuda, sólo quiero aclarar, cuando usted habla de este 3,8x deuda neta/ EBITDA que va hacia 3,2, en su cálculo de la deuda, excluyen totalmente los flujos de efectivo de Brasil, ¿correcto? Basta con mirar la deuda neta en todas las operaciones de la

compañía frente a los de la *holding* y dividirlo por el EBITDA fuera de Brasil. ¿Es ese el cálculo correcto que están realizando?

MANFRED GARTZ: Sí Antonio. Este es Manfred. Sí, tiene usted razón. Esta deuda se encuentra en el nivel de la *Holding* del Grupo Éxito, por lo que lo que realmente sucede es que la deuda se calcula sobre el EBITDA que el Grupo Éxito como empresa independiente puede crear, incluyendo dividendos de sus subsidiarias internacionales, y luego dividido por el monto de deuda que se tiene a nivel del Éxito. Por lo tanto, no pueden verse estos resultados en el informe consolidado, se debe construir a partir de los informes individuales.

ANTONIO GONZALEZ: Está bien, pero consideran los dividendos, no el EBITDA, sino los dividendos procedentes de Brasil, ¿Correcto?

MANFRED GARTZ: Sí, lo que aquí se incluye es el EBITDA generado por la operación colombiana, el perímetro completo, los dividendos que vienen de Uruguay, Argentina y Brasil y en términos también para definir la deuda neta, solo tenemos en cuenta la deuda neta que se contabiliza en el balance colombiano. Por lo tanto, no incluimos ningún tipo de provisión de efectivo de la operación brasileña, sólo mientras en la compilación aplicamos los estados de deuda neta fuera del perímetro colombiano.

ANTONIO GONZALEZ: Muy claro. Y si me lo permite, usted mencionó esta mejora de USD\$150 millones en capital de trabajo. ¿Hay alguna posibilidad de que nos den una idea sobre cuánto se está capturando y qué se está haciendo específicamente para capturar esta cantidad, es muy sesgado hacia el cuarto trimestre o ya se capturó a finales del tercer trimestre, y dónde está: en el lado del inventario o de los proveedores, o cualquier otro elemento que se está mejorando?

CARLOS MARIO GIRALDO: Bueno, es un proceso gradual. Pero, como usted sabe, en una empresa de *retail* el momento más importante para el capital de trabajo es el cuarto trimestre. Así que, mientras tanto, como vemos las cifras comparativas para el tercer trimestre, estamos en línea con la captura de una reducción en los inventarios entre 4 y 5 días, eso es una parte, es por el trabajo

que hacemos con el inventario de los proveedores, número dos, con una muy clara planificación de la cadena de suministro, de modo que la mayoría de los productos estarán a nivel de tienda y no de bodega, en tercer lugar alineando el pago de nuestras cuentas por pagar con proveedores con un margen atractivo para que se queden con nosotros, entre otros aspectos. Existen como 10 diferentes iniciativas, todas las cuales van a la cantidad mínima de USD\$150 millones.

ANTONIO GONZALEZ: Muy claro. Finalmente, disculpas por tomar tanto tiempo; en sus comentarios, sólo quería escuchar un poco más sobre los dos comentarios que hizo sobre el precio de la acción del Éxito y cómo hoy no ha reflejado el desempeño, supongo, en la lista brasileña de las filiales, por otro lado está la discusión sobre la reducción de la deuda y las ganancias potenciales de Via Varejo, etc. En algún momento consideraría simplemente reducir el *capex* y en lugar de invertir en nuevas tiendas o reducir la deuda sólo comprar acciones del Éxito y lanzar de manera agresiva un programa de recompra o de lo contrario ¿Qué otras cosas podrían hacer ustedes para apoyar el precio de la acción a nivel del Éxito?

CARLOS MARIO GIRALDO: Pienso que nada de eso ha sido, por el momento, considerado. Para nosotros, y mirando hacia adelante, queremos mantener nuestro *capex*, pensamos que es muy importante porque una parte central del Éxito es el desempeño en el mercado colombiano, y el mercado colombiano tiene oportunidades muy importantes, y el resto es intentar ser muy eficientes y, por supuesto, la expectativa que tenemos de aumentar los dividendos procedentes de nuestra operación en el extranjero. Será una mejora gradual, pero lo que pensamos es que la parte central es que nuestra operación funciona bien, nuestras ventas funcionan bien y que estamos en posición de generar el nivel de EBITDA.

ANTONIO GONZALEZ: Ok. Gracias Carlos Mario.

OPERADOR: Gracias. Nuestra siguiente pregunta proviene de la línea de Arand Dina de MEFG. Adelante.

ARAND DINA: Sí, hola, éste es Arand. Estoy llamando desde MEFG, muchas gracias por la conferencia telefónica. Tengo tres preguntas. La primera es, y aunque ya alguien hizo la pregunta todavía no tengo claridad. La primera pregunta es sobre el *ratio* de deuda neta esperada de 3,2x en diciembre, ¿Se trata de deuda en un negocio consolidado incluyendo CBD o es solo en las operaciones del Éxito en Colombia, incluyendo los dividendos de CBD? ¿Puede aclararnos? Esa es mi primera pregunta. La segunda pregunta es: ¿Esperan ustedes igual *ratio* 3,2x de deuda neta a diciembre? ¿Cuál espera será el *ratio* a finales del próximo año? Y mi tercera pregunta es respecto a la venta de Via Varejo; ¿Cualquier ingreso de esa venta se utilizará para pagar la deuda? ¿O se utilizarán los ingresos para ser distribuidos a la empresa matriz en Francia? Si me pudieran ayudar con estas tres preguntas. Gracias.

CARLOS MARIO GIRALDO: Yo diría sobre la primera, que cuando calculamos y prevemos un nivel 3,2 de deuda financiera neta sobre EBITDA, es a nivel de la *holding*. Cuando se ve el nivel consolidado, es mucho menor, porque la expectativa, por ejemplo, en GPA es que al final del año estaría en una posición de caja positiva. La segunda pregunta acerca de lo que prevemos para el próximo año, todavía no estamos dando esa perspectiva, lo haremos, creo que para febrero del próximo año, en la próxima llamada, y finalmente, en lo de Via Varejo, todavía es un proceso sobre el cual la junta directiva de GPA no ha tomado decisiones porque apenas está en marcha, pero por supuesto, se tomará con el mejor efecto para todos los accionistas de GPA.

OPERADOR: Gracias. Nuestra siguiente pregunta proviene de la línea de María Barriga de Davivienda Corredores. Adelante.

MARÍA BARRIGA: Hola, muchas gracias por la conferencia telefónica, tengo dos preguntas. La primera es sobre los resultados de Surtimayorista; ¿Me preguntaba si tienen algún resultado que puedan compartimos? Y la segunda es sobre la reforma tributaria colombiana: ¿Cuáles son sus expectativas con respecto a este nuevo proyecto y el impacto en los resultados de la compañía? Gracias.

CARLOS MARIO GIRALDO: María, gracias por sus dos preguntas. Primero, Surtimayorista. En primer lugar, hablaré de los resultados cualitativos y, a continuación, algún tipo de datos cuantitativos. Es un formato muy bien recibido. Está entregando alternativas de compra a los clientes profesionales, diría que el 50% de las compras provienen de clientes profesionales, es decir, pequeñas tiendas de barrio, restaurantes, cafeterías, hoteles, lo que llamamos el canal Oreca en Colombia. Es muy positivo porque es un nuevo mercado para el Éxito. Quiero decir, tenemos cero canibalización. No teníamos ventas en este negocio profesional por lo que es un nuevo crecimiento, un aumento rentable para Éxito. El resto de la compra es hecha por clientes populares; como sucede en Brasil. La misma tendencia. Entonces lo que puedo decirle es que si comparamos la venta en Surtimayorista/m² con lo que vendimos por metro cuadrado antes en Surtimax en esa misma tienda, que está al lado de la central mayorista de Corabastos en Bogotá, es más de dos veces por metro cuadrado, lo que muestra una señal muy interesante, diría, y el tercero es que en los últimos dos meses ya vimos que a nivel de EBITDA, estábamos en equilibrio. Esto significa que no estábamos perdiendo dinero, a pesar de haberse lanzado tan recientemente. Esto en cuanto a Surtimayorista. En materia de la reforma tributaria, el proyecto de reforma. Es muy difícil de decir, porque está cambiando todo el tiempo por tratarse de un proyecto de ley, y ahora la propuesta final al congreso está siendo elaborada por los congresistas, pero si nos fijamos en el proyecto original, vemos que para el Éxito genera beneficios. Los beneficios son en un nivel neto. ¿Por qué? Porque el impuesto, el impuesto de renta, que es el más importante de todos los impuestos, está bajando del 42% al 39%. Este 39% es una combinación de 34% del impuesto sobre la renta y una sobretasa al impuesto a la renta para el primer año de 5 puntos, que irá bajando gradualmente. Lo interesante para el Éxito es que teniendo el contrato de estabilidad, el 5% del impuesto adicional no aplica. Eso en primera instancia. Lo segundo es que hay una estabilidad para el contrato de estabilidad, por lo que todavía tendrá beneficios para el Éxito y sus inversiones el próximo año. En lo negativo, tenemos principalmente tres aspectos. El primero es la posibilidad de que el impuesto presuntivo suba de tres a cuatro puntos, y el

segundo es que el impuesto sobre las ventas, el impuesto general, pasará de 16 a 19 puntos. Realmente estoy a favor de esto, porque creo que es el mejor lugar donde se puede aplicar un impuesto, y por supuesto, tiene que hacerse debido a la situación fiscal del país; soy consciente de que podría tener un impacto en el consumo, pero creo que este impacto, primero es temporal y segundo que va a venir en un momento en que la tendencia de la inflación es a la baja. Por lo tanto, será como una clase de equilibrio por la tendencia a la baja de la inflación. Y por último, creo que el impuesto sobre los dividendos a las personas naturales, de particulares y de las empresas extranjeras, no es bueno en un 10%, pero muy probablemente será aprobado, espero que esto no afecte mucho el interés en el mercado accionario. Esto serían como los cinco puntos más importantes, pero el más importante de ellos para el Éxito, si hablas del Éxito individualmente, es la reducción en el nivel del impuesto de renta.

MARÍA BARRIGA: Ok. Gracias.

OPERADOR: Gracias. Nuestra siguiente pregunta en la lista es de Alonso Aramburo de BPG. Adelante.

ALONSO ARAMBURO: Hola, buenos días y gracias por la conferencia telefónica. Es una pregunta complementaria sobre Colombia y las presiones en los márgenes, ¿Nos podrían dar una idea de cuánto de la contracción de los márgenes estuvo relacionada con el paro camionero, en otras palabras, ¿Cuál habría sido el margen EBITDA recurrente sin el paro? Gracias.

MANFRED GARTZ: Hola Alonso, es Manfred otra vez. Para su pregunta creo que es difícil dar un valor real, lo que puedo decir es que el paro ejerce mucha presión sobre los precios, y que en algún momento, por ejemplo, si analizamos la inflación de los alimentos, cuando se compara el año completo fue de alrededor del 10%. Por lo tanto, no tenemos el cálculo real del impacto relacionado únicamente con el paro camionero, porque esa fue una parte de la presión inflacionaria que tuvimos sobre el costo, otra fue el efecto rezagado del fenómeno de El Niño que también afectó. Así que es difícil dividir los temas, pero definitivamente tuvo un efecto importante, y cuando se analiza todo en su conjunto, por ejemplo, el costo

logístico, también se debe incluir el tema de los combustibles, por lo que tiene un impacto a diferentes niveles, en la inflación de los precios y también en el costo del transporte.

OPERADOR: No hay más preguntas por ahora. Sr. Giraldo, ¿Desea hacer algunos comentarios finales?

CARLOS MARIO GIRALDO: Sí, me gustaría decir primero que cuando hablamos de nuestra región y de Latinoamérica, es importante comenzar diciendo que cuando miramos nuestras operaciones, la operación colombiana es sólida, sana, fuerte y está demostrando que está en capacidad de mantener su participación de mercado de alrededor del 40%, independientemente de los competidores que están entrando en el mercado. Tanto en alimentos como en no alimentos. Hablando de Brasil, lo que empezamos a ver en nuestro negocio más importante, que es alimentos, es el regreso de los volúmenes de tráfico, pero no sólo es porque Brasil está mejorando, sino porque realmente estamos mejorando dentro de Brasil y las ganancias de participación de mercado de MultiVarejo y especialmente de los hipermercados Extra muestran ese potencial. Cuando miramos entonces a Brasil, encontramos dos cosas que comenzamos a ver que son muy positivas. En primer lugar, el resultado del intenso trabajo que la gerencia ha estado haciendo en la reducción de gastos, los gastos por ejemplo en MultiVarejo en el último trimestre fueron a la mitad del nivel de inflación, y el segundo es el gran potencial de las conversiones de algunas tiendas populares Extra en Assaí. Si funcionan como comenzaron a hacerlo con la primera conversión, representará un aumento altamente rentable en las ventas, y el hecho de que fue también realizado por uno de nuestros competidores con ganancias muy importantes en el mercado, y es GPA el que tiene ese potencial para los años venideros. El tercero es nuestro enfoque en el desapalancamiento, pero sin perder de vista que tenemos que continuar con nuestra expansión del *capex* de acuerdo con las oportunidades más rentables en cada país y también el enfoque en los alimentos y en la simplificación de nuestra estructura que implicará las decisiones de Vía Varejo. Sobre nuestra política de revelaciones: Quiero enfatizar que

continuamos con un esfuerzo permanente para mejorar la divulgación y mejorar los informes y en el trimestre anterior lo hicimos por cada país y este trimestre lo hicimos también en una base proforma y en el cuarto trimestre vamos a tener un resultado completamente comparable porque vamos a tener en la base todas las ventas y resultados de Brasil y Argentina. Que hay muy buenas perspectivas al alza de nuestra acción, es algo que yo no tengo que decir y no quiero hablar de números, pero se puede ver al analizar el valor en libros de la compañía y el potencial que existe en sus operaciones regionales y lo que el mercado ha hecho en otros lugares, como lo que uno de ustedes llamó un “*rally*” o mejor desempeño en Brasil. Y, por último, las sinergias son reales, no son teóricas, muchos de ustedes han dicho que otros *retailers* no han capturado sinergias en otros lugares. El hecho es que las imágenes hablan por sí solas, y las cifras hablan por sí mismas y en realidad, se trata de una operación latinoamericana que se está dando de una manera muy organizada y de una forma muy disciplinada hacia la integración. Estos son mis observaciones finales y esos los comentarios finales. Quiero agradecerles una vez más por estar aquí en esta conferencia telefónica, y espero volver hablar con ustedes en el futuro.

OPERADOR: Gracias damas y caballeros. Con esto concluimos nuestra conferencia telefónica del día de hoy. Pueden desconectarse en este momento.