

Consideramos los resultados financieros de Grupo EXITO del 2T19 como NEUTRALES, con crecimiento en ventas en línea con las expectativas del mercado a nivel consolidado. Sin embargo, a pesar de un crecimiento anual en ingresos operacionales de 12,3% (1,3% T/T) y una disminución significativa en gastos financieros, observamos una contracción anual en el margen neto de 73 pbs A/A como resultado del proceso de restructuración fiscal en Brasil. Consideramos la estrategia de migración a un modelo digital en Colombia acertada a largo plazo dado presiones en competencia de negocios *e-commerce*. En Brasil, el negocio de *hard discount* con la marca Assaí continúa su fuerte ritmo de crecimiento, por otro lado, Multivarejo muestra señales leves de recuperación pero aún con crecimientos por debajo de la inflación. El mercado sigue a la espera del resultado de la evaluación del comité de auditoría con respecto a la oferta de Grupo Casino por la compra de Segisor.

Hechos relevantes

- **Leve crecimiento en Colombia:** En Colombia, el crecimiento en ventas estuvo por debajo de nuestras estimaciones en el 2T19 (-5,6% A/A), en medio de una recuperación gradual en el consumo. Resaltamos una mejor expectativa de ventas en Colombia por mayor crecimiento en los últimos dos trimestres del año por efecto estacional de Black Friday y navidad. Adicionalmente, destacamos un crecimiento sostenible de la marca Assaí y la nueva estrategia del negocio Cash & Carry en Colombia con Surtimayorista. Por otro lado, continúa el endeudamiento excesivo en Almacenes Éxito dificultando la inversión e impidiendo el crecimiento.
- **Seguimiento a Argentina:** La situación política y económica actual en Argentina ha generado volatilidad en la última semana. De ser electo Fernández, en principio tendría que generar confianza al mercado dada la percepción de los inversionistas de su posible inclinación en adoptar políticas similares a los gobiernos de Kirchner. Los mercados esperan una moderación en el discurso y en primera medida una renegociación de deuda con el FMI. Adicionalmente se esperan reformas estructurales claves en el próximo gobierno como lo son la pensional, laboral y tributaria. Este difícil entorno económico en Argentina, sumado a la fuerte devaluación de la tasa de cambio, ha dado como resultado una presión en los márgenes en Libertad y se proyecta que las ventas se contraigan aún más durante los próximos seis meses.
- **Operación OPA (Pasos a seguir):** Por tratarse de una transacción entre partes relacionadas, le corresponde al comité de auditoría y riesgos, según la política de transacciones entre partes relacionadas del grupo, evaluar y aprobar la propuesta para lo cual deberá contar con un quórum de tres cuartas partes de sus miembros y el voto favorable de los independientes. Dentro del informe de evaluación de la transacción se deberá entregar un estudio de precio y condiciones vigentes para transacciones similares. **La decisión del comité será entregada antes del 31 de agosto y de darse una aprobación por parte del comité, entrarán las entidades regulatorias correspondientes a evaluar la transacción.**

16 de agosto de 2019

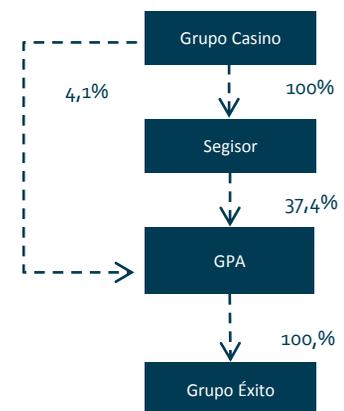


Información especie

Cifras en COP

| | |
|-----------------|-------------|
| Precio objetivo | 14.973 |
| Recomendación | Souponderar |
| Market Cap (BN) | 7,7 |
| Ultimo Precio | 17.220 |
| YTD (%) | 39% |

Gráfica 1. Estructura G. Casino Post transacción



Resumen resultados financieros

| COP miles de MM | Grupo Éxito | | | | |
|-----------------------|-------------|--------|--------|-----------|-----------|
| | 2T18 | 1T19 | 2T19 | Var % A/A | Var % T/T |
| Ingresos | 12.881 | 14.275 | 14.465 | 12,3% | 1,3% |
| Utilidad Bruta | 3.345 | 3.307 | 3.204 | -4,2% | -3,1% |
| EBITDA | 1.085 | 742 | 729 | -32,8% | -1,7% |
| Utilidad Neta (Éxito) | 119 | -14 | 29 | -76,0% | |
| Margen Bruto | 26,0% | 23,2% | 22,1% | -382 pbs | -102 pbs |
| Margen EBITDA | 8,4% | 5,2% | 5,0% | -338 pbs | -15 pbs |
| Margen Neto | 0,9% | -0,1% | 0,2% | -73 pbs | 29 pbs |

Daniel Felipe Duarte
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Diego Velásquez
Analista Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Omar Suarez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.