

EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.

REPORTE DE RESULTADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2019

Puntos Macroeconómicos Destacados

Positivos:

- El **índice de confianza del consumidor** de marzo continúa en niveles significativamente altos a pesar de que se reduce 3% comparado con el mes anterior, en donde se registró el nivel más alto desde agosto de 2001.
- **Tipo de cambio:** el promedio del trimestre muestra una depreciación de 2.5% contra el mismo período del año pasado.
- La **inflación** últimos doce meses cerró el trimestre en 4.0%, 1 p.p. por debajo del año previo, dentro del rango objetivo de Banxico.
- El **salario real** muestra signos de recuperación ya que en marzo los salarios contractuales se incrementaron 6.5% en promedio.
- **Crédito al consumo:** El incremento contra el año anterior del saldo de la cartera de crédito al consumo en términos nominales a febrero 2019 fue de 6.2%.
- Durante los últimos tres meses reportados, las **remesas** continúan mostrando sólidos crecimientos. Comparado contra el mismo periodo del año pasado, el crecimiento en Pesos de los tres meses considerados fue de 10.9%.

Negativos:

- **Tasa de interés de referencia:** En este período, Banxico ha mantenido la tasa de referencia en 8.25%.
- **Generación de empleo formal,** el reporte de marzo señala la más baja generación de empleo desde 2009. En el acumulado del primer trimestre, se trata del número más bajo desde 2014.

Resultados y perspectiva empresa:

Para fines de comparación contra el año anterior, todos los comentarios que aparecen a continuación **no incluyen** el efecto de la NIIF 16. Los efectos de esta nueva norma contable se describen en un párrafo hacia el final de este reporte.

- Las **ventas a tiendas iguales en Liverpool** crecen 4.9% durante el trimestre.
- En **Suburbia el crecimiento en ventas a tiendas** iguales es de -0.5% en el trimestre.
- En el trimestre los **ingresos totales** crecen 8.7%.
- El **margen EBITDA** durante el trimestre es de 9.1% con un decremento de 20 pbs contra el año anterior.
- La **cartera vencida** al cierre del trimestre es de 5.2%, mismo nivel del año anterior.
- La **utilidad neta** se incrementa 3.4% en el trimestre.

Cifras Relevantes

A continuación se presentan los principales indicadores del estado de resultados al cierre del primer trimestre:

	2019	2018	VAR %	2019 con NIIF 16	VAR %	Efectos NIIF 16 en Utilidad
Ingresos Totales	27,469.3	25,262.4	8.7%	27,469.3	8.7%	
Comercial (incluye servicios y otros)	23,438.2	21,845.8	7.3%	23,438.2	7.3%	
Intereses	3,155.4	2,587.6	21.9%	3,155.4	21.9%	
Arrendamiento	875.7	829.0	5.6%	875.7	5.6%	
Costo de Ventas	16,409.5	14,968.9	9.6%	16,409.5	9.6%	
Utilidad Bruta	11,059.8	10,293.5	7.4%	11,059.8	7.4%	
Margen Bruto	40.3%	40.7%	(0.5 p.p)	40.3%	(0.5 p.p)	
Gastos de Operación Totales	9,427.2	8,746.6	7.8%	9,266.2	5.9%	161.0
Gastos de Operación	8,554.0	7,941.2	7.7%	8,106.7	2.1%	447.3
Depreciación y Amortización	873.2	805.4	8.4%	1,159.5	44.0%	(286.3)
Utilidad de Operación	1,632.6	1,546.8	5.5%	1,793.6	16.0%	161.0
Gasto Financiero Neto	411.3	482.4	(14.7%)	675.4	40.0%	(264.0)
Utilidad Neta Controladora	1,036.9	1,003.3	3.4%	960.9	(4.2%)	(76.1)
EBITDA	2,505.8	2,352.3	6.5%	2,953.1	25.5%	447.3
Margen EBITDA	9.1%	9.3%	(0.2 p.p)	10.8%	1.4 p.p.	
Cartera de Clientes	31,204.6	30,043.4	3.9%			
Cartera Vencida (NPLs)	5.2%	5.1%	0.1 p.p.			
Crecimiento mismas tiendas Liverpool	4.9%	5.9%	(1.0 p.p)			
Crecimiento mismas tiendas Suburbia	(0.5%)	17.1%	(17.6 p.p)			
Crecimiento mismas tiendas Total	4.1%	7.5%	(3.4 p.p)			

RESULTADOS

I. Venta de mercancías y servicios

Este primer trimestre los ingresos comerciales totales crecieron 7.3%.

Millones de pesos Ingresos Comerciales	TRIMESTRE		
	2019	2018	VAR %
Liverpool	20,090.2	18,633.4	7.8%
Suburbia	3,348.0	3,212.4	4.2%
Total	23,438.2	21,845.8	7.3%

Durante el trimestre se presentaron efectos negativos comunes a ambos formatos. La escasez de gasolina a mediados de enero afectó el tráfico y, dada la calendarización de los descuentos de temporada, también ocasionó un efecto negativo en el margen comercial. La Semana Santa 2019 se celebró en abril, generando un efecto negativo durante marzo, particularmente en las categorías de ropa. Por otro lado, en cuanto a efectos positivos marzo contó con un domingo adicional.

Liverpool

Durante el trimestre, las ventas a mismas tiendas crecieron 4.9%.

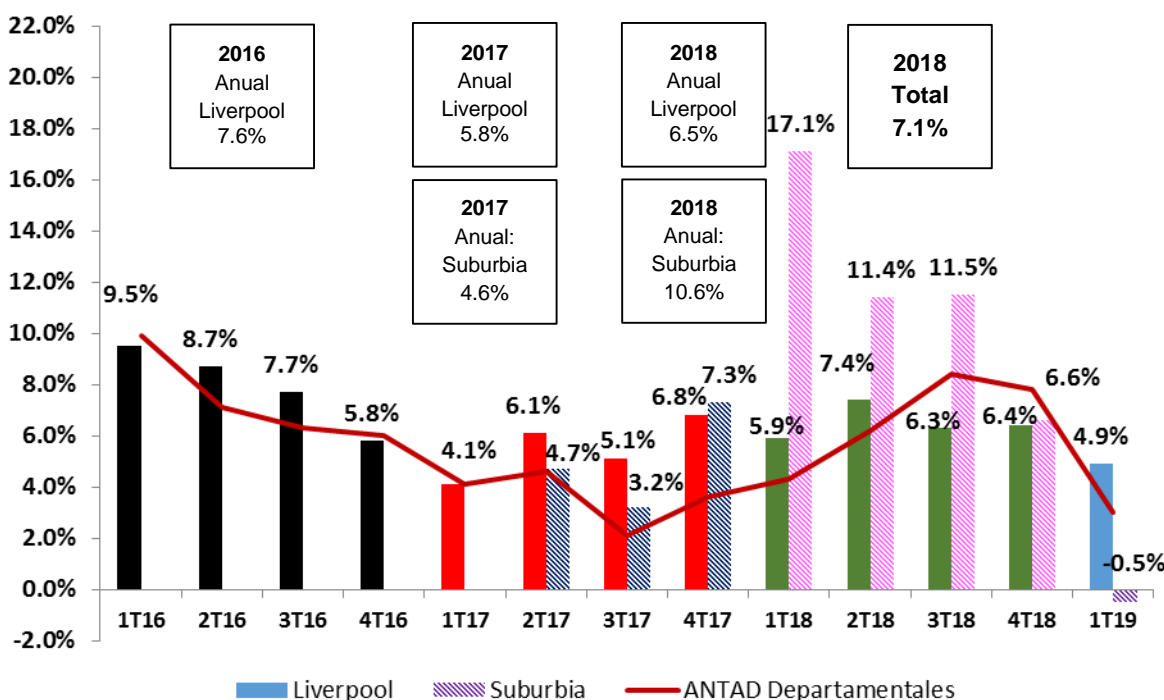
El ticket promedio acumulado del trimestre de Liverpool crece 5.7% al tiempo que el tráfico tiene un decremento de 0.7%. A nivel de categoría de producto, Muebles, Multimedia y Deportes muestran un desempeño por arriba del promedio; Cosméticos, Niños y Damas muestran un menor dinamismo.

Por región geográfica, el Bajío y el Noroeste del país destacan por su expansión, al tiempo que el Centro del país muestra un crecimiento ligeramente por debajo del promedio.

Suburbia

Las ventas a mismas tiendas decrecen 0.5% en el trimestre. Cabe destacar que la base de comparación del primer trimestre del 2018, con un crecimiento de 17.1%, representaba un desafío. Por otro lado, Suburbia tuvo un muy buen inicio de temporada de invierno ante lo cual se resurtió el inventario de este tipo de mercancías; sin embargo, durante el resto de la temporada invernal se presentaron altas temperaturas lo cual afectó el desplazamiento de estas prendas.

Crecimiento Ventas a Tiendas Iguales



Importantemente, la tienda Suburbia Coapa continúa cerrada por lo que se excluye del cálculo de ventas a mismas tiendas. De la misma manera, se excluye Liverpool Coapa al haber reabierto sus puertas el 31 de octubre de 2018.

Las cifras publicadas por la ANTAD al 31 de marzo del 2019 presentaron un crecimiento trimestral en términos nominales de 2.1% a mismas tiendas. En cuanto a tiendas departamentales asociadas a la ANTAD, se registra un crecimiento a mismas tiendas de 3.0% durante el primer trimestre. La categoría de ropa y calzado reporta un decremento de 0.7%.

II. Negocio Omnicanal

Continuamos avanzando en el desarrollo de nuestra estrategia omnicanal. Las visitas al sitio *liverpool.com.mx* registraron un crecimiento de casi 50% durante el primer trimestre de 2019. Se han incorporado nuevas herramientas de monitoreo y seguimiento a las órdenes inconclusas a fin de incrementar la tasa de conversión.

Las descargas de nuestra App (Liverpool Pocket) se incrementaron 71%. Las ventas de catálogo extendido, mediante las más de nueve mil tabletas en las manos de los vendedores en nuestros almacenes, se duplicaron comparado contra el año anterior.

Marketplace es una de nuestras iniciativas más relevantes para 2019. Se lanzó en noviembre pasado y, aunque se encuentra aún en su etapa de arranque, sus indicadores principales se encuentran por encima de lo planeado.

Resulta importante destacar la participación de nuestros almacenes en el proceso de aprovisionamiento de órdenes. Estamos optimizando dichos procesos y continuamos trabajando en encontrar el balance correcto entre el aprovisionamiento de tiendas y/o de bodega central para mejorar la experiencia de entrega a nuestros clientes.

Continuamos avanzando en nuestro proyecto de Cliente Único, desarrollando nuevas capacidades analíticas y de Big Data. Este programa tiene como objetivo poner al cliente en el centro de todas nuestras acciones y personalizar todas las interacciones con nuestros clientes a través de todos nuestros canales de atención.

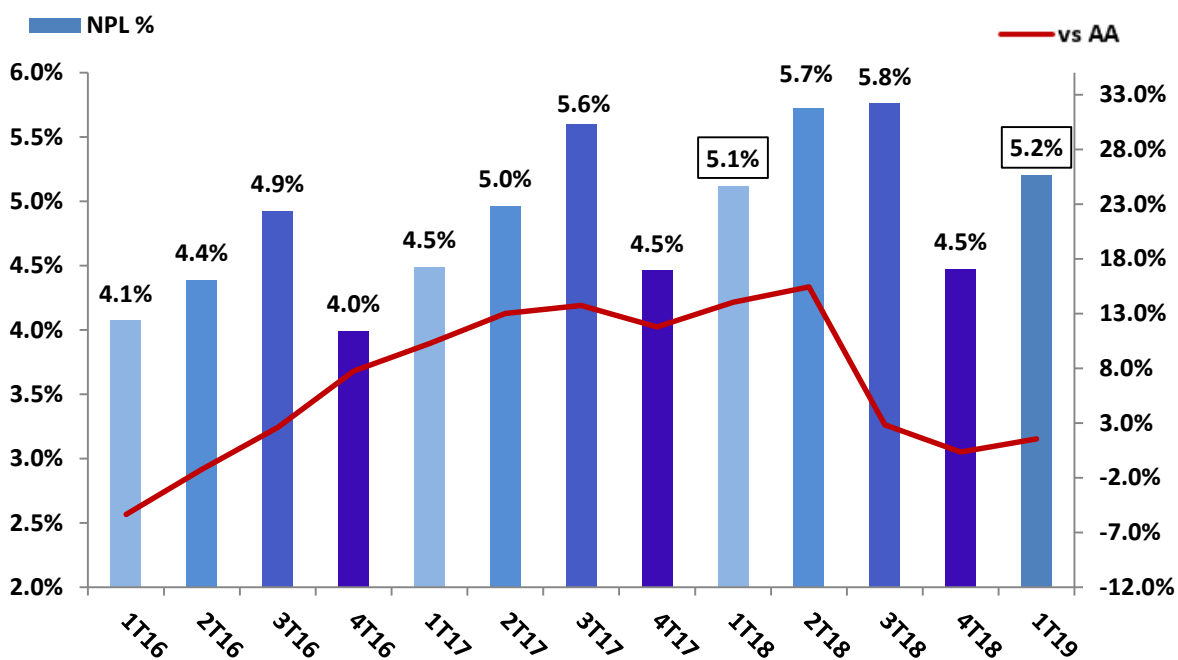
III. Negocios Financieros

Intereses y Cartera de Clientes

En este trimestre los ingresos de la división de crédito crecieron 21.9% contra el mismo periodo del año anterior. La cartera de clientes mostró un crecimiento de 3.9% año contra año.

La cartera vencida a más de 90 días se ubicó en 5.2% del portafolio total, alcanzando el mismo nivel que al 1T2018. El ritmo de crecimiento vs. el año anterior en la tasa de morosidad ha sido el menor en los últimos diez trimestres. Las medidas tomadas a lo largo del año pasado en términos de originación de cuentas nuevas, así como las mejoras en los modelos de comportamiento y cobranza para gestionar el portafolio se tradujeron en cosechas con mejores niveles de cartera vencida.

Cuentas vencidas a más de 90 días (%) y tasa de crecimiento contra año anterior



Las reservas para cartera vencida acumuladas al 31 de marzo se integran de la siguiente manera:

Millones de pesos	TRIMESTRE		
	2019	2018	VAR %
Saldo inicial reserva:	3,982.3	3,085.7	29.1%
(+) Nuevas reservas	805.5	749.1	7.5%
(-) Castigos	(773.9)	(748.5)	3.4%
Saldo final de la reserva:	4,013.8	3,086.2	30.1%

La participación de las tarjetas Liverpool fue de 45.8% de las ventas totales, sin cambio contra el año anterior.

La tarjeta Suburbia alcanza una participación de 8.8% de las ventas del trimestre. Al cierre de marzo contamos con 351 mil cuentas y un portafolio de más de \$690 millones de pesos.

IV. Arrendamiento

Los ingresos por arrendamiento muestran en el trimestre un incremento de 5.6% año contra año. Los niveles de ocupación de los centros comerciales se observan sobre 95.3%.

V. Costo de Ventas y Margen Bruto

Margen Comercial

Los efectos mencionados anteriormente para las ventas (desabasto de gasolina, temporada invernal y Semana Santa) tuvieron un efecto negativo en el margen comercial, el cual refleja un deterioro de 150 pbs durante el 1T19.

Millones de pesos	TRIMESTRE		
	2019	2018	VAR %
Ventas Comercial	23,438.2	21,845.8	7.3%
Costo de venta	16,409.5	14,968.9	9.6%
Margen Comercial	30.0%	31.5%	(1.5 p.p)

Margen Bruto Consolidado

En el primer trimestre se reporta un deterioro de 50 pbs. La División de Crédito aumentó su participación en 120 pbs comparado contra el primer trimestre del año 2018 lo que compensó parcialmente la baja del margen comercial:

Como % del ingreso total	TRIMESTRE		
	2019	2018	VAR p.p.
Comercial	85.3%	86.5%	(1.2 p.p)
Intereses	11.5%	10.2%	1.2 p.p.
Arrendamiento	3.2%	3.3%	(0.1 p.p)

VI. Gastos de Operación sin Depreciación

Continuamos con nuestro plan de reducción de gastos. En este primer trimestre los gastos de operación sin depreciación aumentaron 7.7%. Los principales factores detrás de este resultado han sido: a) incremento en los salarios mínimos y sus repercusiones en otros rangos salariales; b) incrementos en los costos de energía eléctrica; c) gastos por aperturas; y, d) gastos de informática.

VII. EBITDA

Para este primer trimestre del año, el EBITDA sumó \$2,506 millones de pesos, reflejando un incremento del 6.5%. El margen EBITDA del trimestre alcanza 9.1% reflejando un deterioro de 20 pbs contra el mismo período del 2018.

VIII. Utilidad de Operación

En el primer trimestre la utilidad de operación ascendió a \$1,633 millones de pesos, reflejando un crecimiento de 5.5% comparada contra el mismo periodo del año anterior.

IX. Gastos e Ingresos Financieros

En este trimestre nuestro gasto financiero neto fue de \$411 millones de pesos mismo que compara contra \$482 millones de pesos durante el mismo periodo en el año 2018.

Millones de pesos Ingreso/(Gasto) Financiero Neto	TRIMESTRE		
	1T2019	1T2018	VAR %
Intereses	(403.6)	(467.0)	(13.6%)
Efecto Cambiario	(7.8)	(15.4)	(49.3%)
Total Ingresos/(Gastos) Financieros	(411.3)	(482.4)	(14.7%)

X. Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos

En el trimestre objeto de este reporte se registra un decremento de 27.2% alcanzando \$126.3 millones de pesos. Esto derivado principalmente de los problemas políticos y económicos por los que atraviesa Nicaragua, uno de los mercados más importantes para Unicomer.

XI. Impuestos

La tasa efectiva de impuestos sobre la renta es de 25.3% en el trimestre.

XII. Utilidad Neta

Al primer trimestre la utilidad neta controladora llegó a \$1,037 millones de pesos, que representa un incremento de 3.4% comparado contra el mismo periodo del año anterior.

XIII. Balance

Efectivo e Inversiones Temporales

El saldo de esta cuenta al 31 de marzo de 2019 fue de \$9,532 millones de pesos. El 23.9% del saldo se encuentra invertido en moneda extranjera (principalmente en USD).

Inventarios y Cuentas por pagar

Los inventarios tienen un saldo de \$21,478 millones de pesos, 9.1% por encima de lo registrado el año anterior.

El saldo de cuentas por pagar a proveedores fue de \$16,988 millones de pesos, lo cual refleja un incremento de 1.4% comparado contra el mismo trimestre del año anterior.

Deuda con Costo y Flujo de Efectivo

A continuación se presenta la integración de la deuda con costo:

Millones de pesos	2019	2018	VAR %
Deuda con Costo	(30,246.8)	(33,349.7)	(9.3%)
Instrumentos Financieros de Cobertura *	1,852.7	690.3	168.4%
TOTAL	(28,394.1)	(32,659.3)	(13.1%)

*MTM Cross currency swap

Cabe destacar que el 100% de la deuda denominada en dólares (US\$1,050 millones) se encuentra cubierta con un “cross currency swap”, considerando tanto el principal como los intereses. Al mismo tiempo, el 100% de la deuda se encuentra en tasa fija. Durante el 2019 no hay ningún vencimiento de deuda.

La razón de apalancamiento bruto y neto sobre EBITDA base doce meses resulta en 1.36 veces y 0.91 veces respectivamente. Estas razones han sido calculadas tomando en cuenta el efecto de valuación a precios de mercado de los instrumentos financieros derivados de cobertura que se muestran en la tabla anterior.

Flujo de Efectivo (Millones de Pesos)	2019	2018	2019 con NIIF
Utilidad operativa	1,632.6	1,546.8	1,793.6
Depreciación y amortización	873.2	805.4	1,159.5
EBITDA	2,505.8	2,352.3	2,953.1
Intereses	(296.2)	(408.6)	(296.2)
Impuestos	(922.8)	(1,982.1)	(922.8)
Capital de Trabajo	(2,436.5)	(1,624.9)	(2,436.5)
Otros	(1,244.4)	(1,338.9)	(1,244.4)
Flujo de operaciones	(2,394.2)	(3,002.3)	(1,947.0)
Capex	(1,608.9)	(1,577.3)	(1,608.9)
Flujo antes de dividendos	(4,003.1)	(4,579.7)	(3,555.9)
Prestamos Pagados	-	(1,406.3)	-
Pasivo por arrendamiento	-	-	(447.3)
Incremento / (Decremento)	(4,003.1)	(5,985.9)	(4,003.1)

XIV. Inversiones en Proyectos de Capital

Al 31 de marzo de 2019 la inversión en proyectos de capital fue de \$1,609 millones de pesos. De éstos, casi el 50% se relaciona con aperturas incluyendo Arco Norte y el 35% con remodelaciones y ampliaciones.

XV. Dividendos

La Asamblea General de Accionistas celebrada el pasado 7 de marzo, decretó un dividendo por un monto de \$1,476 millones de pesos, equivalente al 12.6% de la utilidad neta del 2018. El mismo será cubierto en dos exhibiciones, entregando la primera parte el próximo 24 de mayo por un total de \$885.8 millones de pesos y el saldo el 11 de octubre próximo.

XVI. Efectos NIIF 16 en Estado de Resultados y Balance General

La adopción de la NIIF 16 tiene un efecto negativo en el Estado de Resultados por \$76 millones de pesos, que representa el 7.3% de la utilidad neta. A nivel EBITDA se tiene un efecto positivo por \$447 millones de pesos o bien el 17.9% del mismo.

Estado de Resultados	
Efecto NIIF 16	
Millones de pesos	
Gasto de operación	
Alquiler de equipo	377.4
Alquiler de Inmuebles	69.9
Depreciación y Amortización	<u>(286.3)</u>
Gastos financieros	
Intereses	<u>(264.0)</u>
Participaciones en la Utilidad de Asociadas	<u>(3.4)</u>
Efecto antes de impuestos	(106.5)
Impuestos	<u>30.4</u>
Efecto neto NIIF 16 en Resultado del periodo	(76.1)

Es importante resaltar que los efectos de la NIIF 16 en la participación en la utilidad de asociadas solo reflejan los mismos en Sfera. Las cifras de Unicomer aún no incluyen dichos efectos.

En el balance se refleja un derecho de uso por \$11,323 millones de pesos y un pasivo por arrendamiento de \$11,426 millones de pesos.

Balance General			
Efectos NIIF 16			
Millones de Pesos	2019	2018	Dif
Efectivo y Equivantes	9,532.4	10,649.2	(1,116.8)
Clientes	31,204.6	30,043.4	1,161.2
Inventarios	21,477.7	19,692.6	1,785.1
Inversiones en Asociadas	8,633.5	7,595.2	1,038.3
Activo Fijo	47,330.1	44,449.2	2,880.9
Derechos de uso	11,323.4	0.0	11,323.4
Inversión en Propiedades	21,081.3	19,094.5	1,986.8
Otros	28,552.1	28,630.5	(78.4)
Total Activo	179,135.0	160,154.5	18,980.5
Proveedores	16,988.4	16,759.0	229.4
Préstamos Corto Plazo	0.0	2,546.5	(2,546.5)
Préstamos Largo Plazo	30,246.8	30,803.2	(556.4)
Pasivos por arrendamiento	11,426.4	0.0	11,426.4
Otros Pasivos	20,753.0	21,760.8	(1,007.9)
Total Pasivo	79,414.5	71,869.5	7,545.1
Capital Contable	99,720.4	88,285.0	11,435.4

XVII. Expansión y Eventos Recientes

El plan de aperturas 2019 contempla tres nuevos almacenes Liverpool, además de dieciséis tiendas Suburbia. A la fecha de este reporte contamos con las siguientes aperturas, remodelaciones y ampliaciones:

Aperturas 2019	
Almacenes Liverpool:	
Monclova, Coahuila	Inaugurado el 4 de Abril
Guanajuato, Guanajuato	Inaugurado el 9 de Abril
Remodelaciones y ampliaciones (en marcha):	
Liverpool Perisur y Centro Comercial Perisur	
Liverpool y Centro Comercial Galerías Monterrey	
Liverpool y Centro Comercial Plaza Satélite	
Centro Comercial Galerías Insurgentes	

XVIII. Conversión Fábricas de Francia a Liverpool y Suburbia

A la fecha de este reporte hemos convertido 23 almacenes Fábricas de Francia, incluyendo todas las ubicaciones en Guadalajara, en Liverpool. Los almacenes Fábricas de Francia Lago de Guadalupe y Chimalhuacán cerraron sus operaciones de manera definitiva el pasado 31 de enero de 2019.

En cuanto a conversiones a tiendas Suburbia tres terminaron su conversión: Apizaco (14/Feb), Plaza Central (27/Mar) y Tonalá (29/Mar). Otras cinco se encuentran en proceso de conversión.

El plan de conversión de todos los almacenes Fábricas de Francia terminará durante el tercer trimestre de 2019.

XIX. Cobertura de Analista

En cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores, la Empresa da a conocer la lista de Instituciones y Grupos Financieros que analizan su desempeño financiero y operativo:

Analistas		
Actinver	Citi	Itaú BBA
Bank of America Merrill Lynch	Credit Suisse	JP Morgan
Banorte IXE	GBM	Monex
Barclays	Goldman Sachs	Santander
BBVA Bancomer	HSBC	Scotiabank
BTG Pactual	Intercam	Vector

XX. Perfil de la Empresa

El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.: (al 31 de Marzo 2019)

Almacenes:

Liverpool	110	1,616,653 m2
Fábricas de Francia	16	101,420 m2
Total Almacenes	126	1,718,074 m2
Tiendas Suburbia	138*	511,006 m2
Centros comerciales:	27	630,786 m2
Boutiques:	123	75,014 m2

*Incluye cinco tiendas en proceso de conversión

XXI. Tarjeta de crédito

Número de tarjetas	1T19	1T18	VAR %
Tarjetas Liverpool	4,797,150	4,714,555	1.8%
Tarjetas Suburbia	351,846	N/A	N/A

Contactos

José Antonio Diego M.	jadiego@liverpool.com.mx	+52 55 9156 1060
Enrique M. Griñán G.	emgrinang@liverpool.com.mx	+52 55 9156 1042

Dirección: Prolongación Vasco de Quiroga 4800, Torre 2, Piso 3, Col. Santa Fe Cuajimalpa, Ciudad de México, 05348

Anexo – Estados Financieros Básicos

Balance General

Millones de Pesos	2019	2018	Dif
Efectivo y Equivalentes	9,532.4	10,649.2	(1,116.8)
Clientes	31,204.6	30,043.4	1,161.2
Inventarios	21,477.7	19,692.6	1,785.1
Inversiones en Asociadas	8,633.5	7,595.2	1,038.3
Activo Fijo	47,330.1	44,449.2	2,880.9
Derechos de uso	11,323.4	0.0	11,323.4
Inversión en Propiedades	21,081.3	19,094.5	1,986.8
Otros	28,552.1	28,630.5	(78.4)
Total Activo	179,135.0	160,154.5	18,980.5
Proveedores	16,988.4	16,759.0	229.4
Préstamos Corto Plazo	0.0	2,546.5	(2,546.5)
Préstamos Largo Plazo	30,246.8	30,803.2	(556.4)
Pasivos por arrendamiento	11,426.4	0.0	11,426.4
Otros Pasivos	20,753.0	21,760.8	(1,007.9)
Total Pasivo	79,414.5	71,869.5	7,545.1
Capital Contable	99,720.4	88,285.0	11,435.4

Estado de Resultados

Millones de Pesos

	2019	2018	% VAR.	Efectos NIIF 16 en Utilidad	2019 con NIIF 16	% VAR.
Ingresos Segmento Comercial	23,438.2	21,845.8	7.3		23,438.2	7.3
Ingresos Segmento Inmobiliaria	875.7	829.0	5.6		875.7	5.6
Ingresos Segmento Negocios Financieros	3,155.4	2,587.6	21.9		3,155.4	21.9
Ingresos Consolidados	27,469.3	25,262.4	8.7		27,469.3	8.7
Costo de Ventas Comercial	(16,409.5)	(14,968.9)	9.6		(16,409.5)	9.6
Utilidad Bruta Comercial	11,059.8	10,293.5	7.4		11,059.8	7.4
Margen Comercial	30.0%	31.5%	(1.5 p.p)		30.0%	(1.5 p.p)
Utilidad Bruta Consolidada	11,059.8	10,293.5	7.4		11,059.8	7.4
Margen Bruto Consolidado	40.3%	40.7%	(0.5 p.p)		40.3%	(0.5 p.p)
Gastos de Operación sin Depre y Ctas Incob	(7,748.5)	(7,192.1)	7.7	447.3	(7,301.3)	1.5
Provisión de Cuentas Incobrables	(805.5)	(749.1)	7.5	-	(805.5)	7.5
Gastos para EBITDA	(8,554.0)	(7,941.2)	7.7	447.3	(8,106.7)	2.1
Depreciación y Amortización	(873.2)	(805.4)	8.4	(286.3)	(1,159.5)	44.0
Gastos Operativos Netos Consolidados	(9,427.2)	(8,746.6)	7.8	161.0	(9,266.2)	5.9
Resultado de Operación Consolidado	1,632.6	1,546.8	5.5	161.0	1,793.6	16.0
EBITDA Consolidado	2,505.8	2,352.3	6.5	447.3	2,953.1	25.5
Margen EBITDA Consolidado	9.1%	9.3%	(0.2 p.p)	1.7 p.p.	10.8%	1.4 p.p.
Gasto Financiero - Neto	(403.6)	(467.0)	(13.6)	(264.0)	(667.6)	43.0
Resultado Cambiario	(7.8)	(15.4)	(49.3)	-	(7.8)	(49.3)
Resultado antes de Impuestos	1,221.3	1,064.5	14.7	(103.1)	1,118.2	5.0
Impuestos a la utilidad	(309.6)	(239.7)	29.1	30.4	(279.2)	16.5
Tasa Efectiva	25.3%	22.5%		(0.3 p.p)	25.0%	
Resultado antes de Participaciones	911.7	824.8	10.5	(72.7)	839.0	1.7
Participaciones en la Utilidad de Asociadas	126.3	173.5	(27.2)	(3.4)	122.9	(29.2)
Resultado Neto	1,038.0	998.2	4.0	(76.1)	961.9	(3.6)
Resultado Neto No Controladora	(1.0)	5.1	(120.4)	-	(1.0)	(120.4)
Resultado Neto Controladora	1,036.9	1,003.3	3.4	(76.1)	960.9	(4.2)

Flujo Operativo

(Millones de pesos)	2019	2018	2019 con NIIF 16
Utilidad operativa	1,632.6	1,546.8	1,793.6
Depreciación y amortización	873.2	805.4	1,159.5
EBITDA	2,505.8	2,352.3	2,953.1
Intereses	(296.2)	(408.6)	(296.2)
Impuestos	(922.8)	(1,982.1)	(922.8)
CT Clientes	5,073.9	5,358.0	5,073.9
CT Inventarios	(804.5)	(1,206.2)	(804.5)
CT Proveedores	(6,706.0)	(5,776.8)	(6,706.0)
Otros	(1,244.4)	(1,338.9)	(1,244.4)
Flujo de operaciones	(2,394.2)	(3,002.3)	(1,947.0)
Capex	(1,608.9)	(1,577.3)	(1,608.9)
Flujo de efectivo	(4,003.1)	(4,579.7)	(3,555.9)
Prestamos Pagados	-	(1,406.3)	-
Pasivo por arrendamiento	-	-	(447.3)
Incremento / (Decremento)	(4,003.1)	(5,985.9)	(4,003.1)
Caja al inicio del ejercicio	13,535.5	16,635.1	13,535.5
Caja al Final del Periodo	9,532.4	10,649.2	9,532.4