

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

### REPORTE DE RESULTADOS DEL CUARTO TRIMESTRE DE 2019

#### Indicadores Macroeconómicos Destacados

##### Positivos:

- La **inflación** de 2019 se ubicó en 2.83%, nivel dentro del rango objetivo de Banxico.
- El incremento nominal de **sueldos** para este último trimestre del año ha estado en niveles de 5.9% con respecto al mismo trimestre del año pasado.
- El **tipo de cambio** promedio de este trimestre muestra una apreciación del 2.8% contra el mismo período del año pasado. El promedio del año se mantuvo en el mismo nivel que el 2018.
- Las **remesas** en pesos reportan un incremento de 7.2% en el año y registran un nivel máximo histórico.
- **Tasa de interés de referencia:** Durante el trimestre Banxico disminuyó la tasa de referencia en 50 pbs. cerrando el año en 7.25%.

##### Negativos:

- El **PIB** registró un decremento de 0.5% en el último trimestre del año, de manera anual se registró un decremento de 0.1%.
- La **creación de empleos formales** cayó 48.2% con respecto a 2018, con lo que 2019 se convirtió en el año más bajo en generación de empleo desde 2009.
- Al cierre del año, el **índice de confianza del consumidor** tuvo un deterioro 2.5% contra la misma lectura del año pasado, asimismo, se deterioró 3.4% contra el cierre del trimestre inmediato anterior.
- Durante 2019 el **crédito al consumo** continúa mostrando un menor dinamismo, alcanzando un crecimiento de 2.4% en términos reales contra el año anterior.
- La **inversión fija bruta** en noviembre se contrajo 2.8% vs. al mismo mes de 2018.

#### Resultados y perspectiva de la empresa:

Para fines de comparación contra el año anterior, todos los comentarios que aparecen a continuación **no incluyen** el efecto de la NIIF 9 y 16. Los efectos de estas nuevas normas contables se describen en un párrafo hacia el final de este reporte.

- Las **ventas a tiendas iguales en Liverpool** en el trimestre crecen 4.4% y en 2019, 4.3%.
- En **Suburbia, las ventas a tiendas iguales** disminuyen 6.6% en el trimestre y 2.7% en el acumulado de 2019.
- En el trimestre los **ingresos totales** crecen 5.2%, el incremento anual es de 6.4%.
- El **margen EBITDA** durante el trimestre es de 21.0%, incrementando 177 pbs vs. el mismo periodo de 2018. Durante 2019, el margen es de 15.4%, 46 pbs mayor vs. 2018.
- Este trimestre, la **utilidad neta** se incrementó 10.7% y en el 2019 se incrementó 9.6%.
- La **cartera vencida de Liverpool** al cierre de 2019 es de 4.4%, 16 pbs menor que el mismo periodo de 2018.
- La **cartera vencida de Suburbia** al cierre del año es de 6.4%.

## Cifras Relevantes

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

Millones de pesos	TRIMESTRAL					
	4T2019	4T2018	VAR %	2019 con NIIF 9 y 16	VAR %	Efectos NIIF 9 y 16 en Utilidad
<b>Ingresos Totales</b>	<b>50,902.8</b>	<b>48,394.6</b>	<b>5.2%</b>	<b>50,902.8</b>	<b>5.2%</b>	
Comercial (incluye servicios y otros)	46,382.5	44,026.1	5.4%	46,382.5	5.4%	
Intereses	3,586.1	3,439.6	4.3%	3,586.1	4.3%	
Arrendamiento	934.2	928.9	0.6%	934.2	0.6%	
Costo de Ventas	31,295.7	29,644.6	5.6%	31,295.7	5.6%	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>19,607.0</b>	<b>18,750.0</b>	<b>4.6%</b>	<b>19,607.0</b>	<b>4.6%</b>	
Margen Bruto	38.5%	38.7%	(0.23 p.p.)	38.5%	(0.2 p.p.)	
<b>Gastos de Operación Totales</b>	<b>9,816.9</b>	<b>10,340.3</b>	<b>(5.1)%</b>	<b>9,861.3</b>	<b>(4.6)%</b>	<b>44.3</b>
Gastos de Operación	8,932.7	9,460.0	(5.6)%	8,653.3	(8.5)%	(279.4)
Depreciación y Amortización	884.2	880.3	0.4%	1,207.9	37.2%	323.7
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>9,790.1</b>	<b>8,409.7</b>	<b>16.4%</b>	<b>9,745.8</b>	<b>15.9%</b>	<b>44.3</b>
Gasto Financiero	482.7	394.9	22.2%	760.5	92.6%	277.9
Utilidad Neta Controladora	6,728.9	6,076.3	10.7%	6,499.8	7.0%	(229.1)
<b>EBITDA</b>	<b>10,674.3</b>	<b>9,290.0</b>	<b>14.9%</b>	<b>10,953.7</b>	<b>17.9%</b>	<b>(279.4)</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>21.0%</b>	<b>19.2%</b>	<b>1.77 p.p.</b>	<b>21.5%</b>	<b>2.32 p.p.</b>	
<b>Crecimiento mismas tiendas Liverpool</b>	<b>4.4%</b>	<b>6.4%</b>	<b>(2.0 p.p.)</b>			
<b>Crecimiento mismas tiendas Suburbia</b>	<b>(6.6%)</b>	<b>6.6%</b>	<b>(13.2 p.p.)</b>			
<b>Crecimiento mismas tiendas Total</b>	<b>2.8%</b>	<b>6.5%</b>	<b>(3.7 p.p.)</b>			

Millones de pesos	ACUMULADO						
	2019	2018	VAR %	2019 con NIIF 9 y 16	2018	VAR %	Efectos NIIF 9 y 16 en Utilidad
<b>Ingresos Totales</b>	<b>144,233.5</b>	<b>135,534.8</b>	<b>6.4%</b>	<b>144,233.5</b>	<b>135,534.8</b>	<b>6.4%</b>	
Comercial (incluye servicios y otros)	127,322.6	120,276.2	5.9%	127,322.6	120,276.2	5.9%	
Intereses	13,357.4	11,786.1	13.3%	13,357.4	11,786.1	13.3%	
Arrendamiento	3,553.5	3,472.4	2.3%	3,553.5	3,472.4	2.3%	
Costo de Ventas	86,833.2	81,620.9	6.4%	86,833.2	81,620.9	6.4%	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>57,400.3</b>	<b>53,913.9</b>	<b>6.5%</b>	<b>57,400.3</b>	<b>53,913.9</b>	<b>6.5%</b>	
Margen Bruto	39.8%	39.8%	0.02 p.p.	39.8%	39.8%	0.02 p.p.	
<b>Gastos de Operación Totales</b>	<b>38,691.8</b>	<b>36,988.5</b>	<b>4.6%</b>	<b>38,229.1</b>	<b>36,988.5</b>	<b>3.4%</b>	<b>(462.7)</b>
Gastos de Operación	35,195.6	33,677.2	4.5%	33,523.6	33,677.2	(0.5)%	(1,672.0)
Depreciación y Amortización	3,496.1	3,311.3	5.6%	4,705.4	3,311.3	42.1%	1,209.3
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>18,708.5</b>	<b>16,925.4</b>	<b>10.5%</b>	<b>19,171.2</b>	<b>16,925.4</b>	<b>13.3%</b>	<b>(462.7)</b>
Gasto Financiero	1,791.4	1,801.3	(0.5)%	2,863.0	1,801.3	58.9%	1,071.6
Utilidad Neta Controladora	12,823.1	11,704.3	9.6%	12,383.1	11,704.3	5.8%	(440.0)
<b>EBITDA</b>	<b>22,204.6</b>	<b>20,236.6</b>	<b>9.7%</b>	<b>23,876.6</b>	<b>20,236.6</b>	<b>18.0%</b>	<b>(1,672.0)</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>15.4%</b>	<b>14.9%</b>	<b>0.46 p.p.</b>	<b>16.6%</b>	<b>14.9%</b>	<b>1.6 p.p.</b>	
<b>Cartera de Clientes</b>	<b>38,135.3</b>	<b>36,158.4</b>	<b>5.5%</b>				
<b>Crecimiento mismas tiendas Liverpool</b>	<b>4.3%</b>	<b>6.5%</b>	<b>(2.2 p.p.)</b>				
<b>Crecimiento mismas tiendas Suburbia</b>	<b>(2.7%)</b>	<b>10.6%</b>	<b>(13.3 p.p.)</b>				
<b>Crecimiento mismas tiendas Total</b>	<b>3.3%</b>	<b>7.1%</b>	<b>(3.8 p.p.)</b>				

## RESULTADOS

### I. Venta de mercancías y servicios

En el cuarto trimestre los ingresos comerciales totales crecieron 5.4%, durante 2019 el crecimiento reportado es de 5.9% comparadas ambas cifras contra el año anterior.

Millones de pesos Ingresos Comerciales	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
Liverpool	39,164.8	37,592.7	4.2%	108,942.8	103,415.2	5.3%
Suburbia	7,217.7	6,433.5	12.2%	18,379.8	16,861.0	9.0%
<b>Total</b>	<b>46,382.5</b>	<b>44,026.1</b>	<b>5.4%</b>	<b>127,322.6</b>	<b>120,276.2</b>	<b>5.9%</b>

Durante el trimestre, no hubo efectos calendario que reportar.

#### Liverpool

En este cuarto trimestre las ventas a mismas tiendas crecieron 4.4% y de manera anual crecen 4.3%. Cabe hacer notar que este crecimiento anual es el más bajo desde 2009 reflejando el difícil entorno económico prevaleciente desde el tercer trimestre.

Durante el cuarto trimestre el ticket promedio de Liverpool crece 2.2% y el tráfico crece 1.9%. A nivel de categoría de producto, Deportes, Muebles, Hogar y Cosméticos muestran un desempeño por arriba del promedio; Infantiles y Multimedia mostraron un menor dinamismo.

Por región geográfica, la zona Centro y la zona Metropolitana de la Ciudad de México muestran un desempeño más bajo.

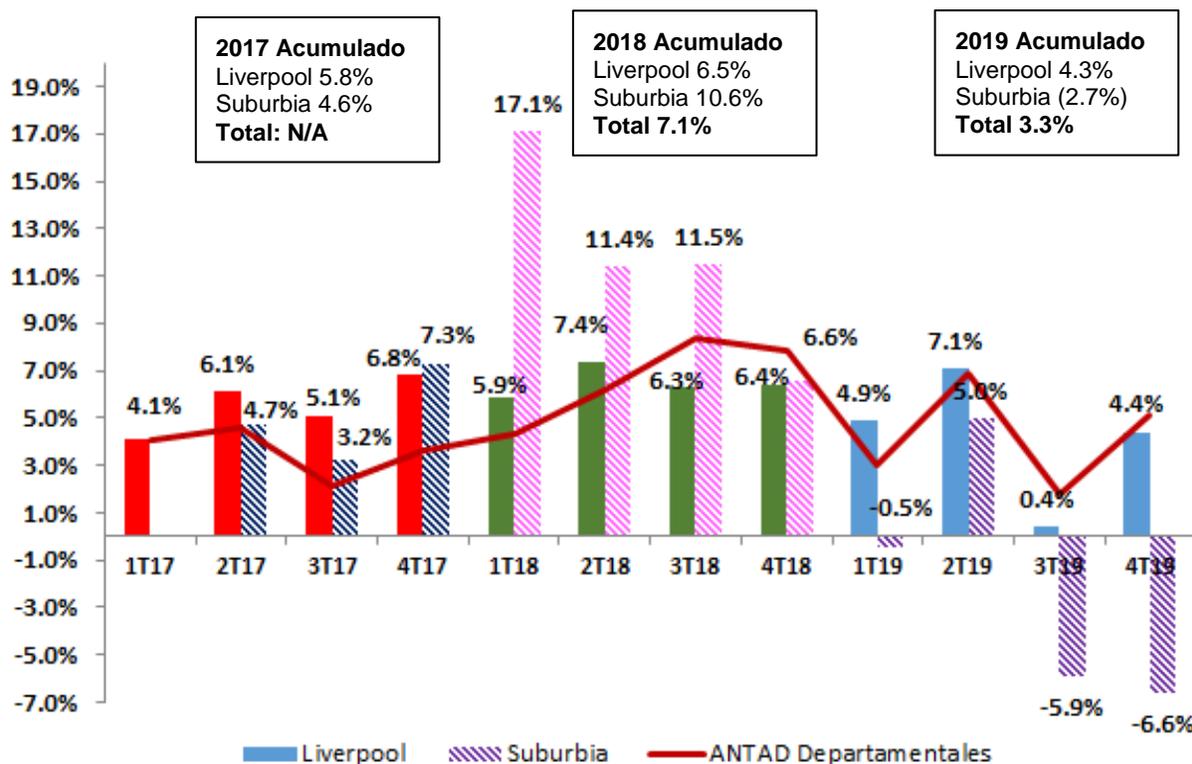
#### Suburbia

Las ventas a mismas tiendas tienen un decremento de 6.6%, en el resultado anual la reducción es de 2.7%. Algunos de los factores que afectaron negativamente los resultados fueron: a) Falta de inventario en ropa, generado por la interrupción de flujo de mercancía desde la implementación de la nueva plataforma tecnológica en el tercer trimestre; b) Impactos negativos por retrasos y cambios en como se distribuyen los apoyos sociales del gobierno, que ahora se realizan vía tarjeta de débito, lo que ha generado que se gasten en el sector informal; y c) Debilidad en ventas en la zona metropolitana de la Ciudad de México, donde tenemos un alto número de tiendas.

Durante el trimestre lanzamos la nueva marca de ropa deportiva SPRINT, el primer lanzamiento de una nueva marca propia en más de 20 años. Las ventas de ropa deportiva están creciendo en dobles dígitos altos.

Continuamos con el crecimiento del surtido de Mercancías Generales, con buen recibimiento por parte de nuestros clientes. El incremento de ventas en las categorías como Celulares, Video, Electrodomésticos y Hogar durante el cuarto trimestre fue 68%.

### Crecimiento Ventas a Tiendas Iguales



Las cifras publicadas por la ANTAD al 31 de diciembre del 2019 presentaron un crecimiento trimestral en términos nominales de 3.9% a mismas tiendas en tanto que durante 2019 el crecimiento reportado es de 3.4%. En cuanto a tiendas departamentales asociadas a la ANTAD, se registra un crecimiento a mismas tiendas de 5.1% durante el cuarto trimestre, en tanto que durante el año es de 4.5%.

## II. Omnicanal Liverpool

Las ventas mediante nuestros canales digitales durante el trimestre crecieron 24.2%, si excluimos el efecto negativo generado por la conversión de Fábricas de Francia de este trimestre, el crecimiento hubiera sido 34%. Durante 2019 las ventas digitales representaron el 9.3% del total de las ventas de Liverpool.

Nuestro modelo de colaboración en el cual todos nuestros almacenes funcionan como centro de distribución para aprovisionar las ventas digitales sigue teniendo importantes avances. Concluimos el rolado de la App de aprovisionamiento para nuestros vendedores y durante el cuarto trimestre el 93% de las órdenes fueron surtidas desde los almacenes.

Los cambios que implementamos a partir de enero de 2019 en términos de reconocimiento de ventas, donde las ventas digitales se asignan a cada almacén, nos han permitido reducir de forma importante los rechazos en el aprovisionamiento de la mercancía y mejorar Click & Collect que se aprovisiona de la misma tienda.

Las visitas aumentaron 46% en el año. En cuanto a Liverpool Pocket hemos crecido las descargas en más de 80% durante el año y se ha convertido en nuestro vehículo más efectivo de contacto con el cliente en términos de visitas como de conversión y omnicanalidad.

Las entregas mediante Click & Collect continúan representando cerca de la mitad de los pedidos digitales.

Implementamos un algoritmo que nos permite predecir la ruta logística que se generará tras cada venta, precisando tiempos estimados de entrega y estableciendo un KPI interno de “cumplimiento al cliente” compartido por toda la organización. Las órdenes crecieron más de 60% y el tiempo de entrega disminuyó en casi 30%. Implementamos el contacto con el cliente para la entrega de mercancía a través de WhatsApp, mejorando la productividad del CAT en más del 110%. Durante el trimestre cumplimos con nuestra promesa de entrega para el 95% de los pedidos.

Uno de los proyectos más importantes para el 2019 en Digital fue haber implementado PWA (tecnología responsiva y progresiva de última generación) que nos permitió mejorar los tiempos de descarga en 25%, dotar de autonomía al negocio en cambios de *user experience* en la página y homologar todos los sitios de William Sonoma.

Desarrollamos la capacidad de comunicarnos de manera personalizada con nuestros clientes vía email y push notification, teniendo así la siguiente mejor oferta para cada uno de nuestros clientes.

El desempeño de la nueva mesa de regalos, cumple un año operando y creció 54% contra el año anterior en almacenes y más del 100% en el canal digital.

### **III. Negocios Financieros**

#### **Intereses y Cartera de Clientes**

Durante el cuarto trimestre los ingresos de la división de crédito crecieron 4.3% contra el mismo periodo del 2018, en el año el incremento es del 13.3%. La cartera de clientes mostró un crecimiento de 5.5% año contra año. Nuestro número de tarjetahabientes alcanzó los 5.5 millones.

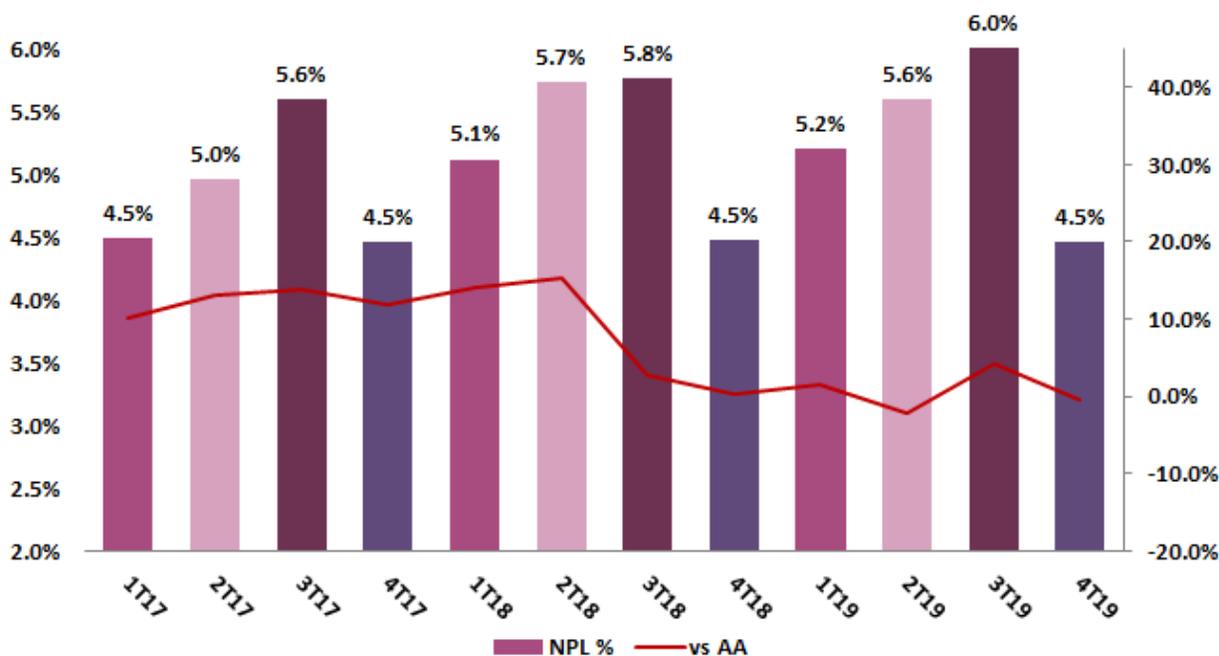
Gracias a múltiples acciones en administración de riesgo crediticio y cobranza hemos logrado mantener índices de cartera vencida similares a los del año anterior logrando así mejorar la rentabilidad de los portafolios.

Al cierre de 2019, el 45.7% de las ventas de Liverpool se realizan con nuestros medios de pago. La cartera vencida de las tarjetas Liverpool a más de 90 días se ubicó en 4.4%, 16 pbs menor que el nivel reportado al cierre del año anterior.

En cuanto a las tarjetas Suburbia, la cartera vencida es de 6.4%, nivel inferior al pronosticado. Las ventas en Suburbia con nuestras tarjetas representan el 21.2%. Al cierre de este trimestre contamos con casi 690 mil cuentas.

La cartera vencida a más de 90 días del Grupo al cierre del año es de 4.5%, de éste, 4.4% corresponde a Liverpool y 9 pbs corresponden al desempeño de la cartera de Suburbia.

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



Seguimos creciendo el uso y funcionalidad de la sección de crédito en Liverpool Pocket así como en [liverpool.com.mx](http://liverpool.com.mx). Con alrededor de 3 millones de clientes ya registrados, ofrecemos servicios como consulta de saldo disponible, transacciones, estados de cuenta y pago en línea entre otros.

Durante este trimestre, logramos una reducción de nuevas reservas de 4.6% debido a los bajos niveles de la tasa de morosidad, en lo que respecta al resultado del año, las nuevas reservas aumentaron 9.9%.

**RESERVA TOTAL**

Millones de pesos	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
Saldo inicial reserva:	4,713.5	3,614.7	30.4%	3,263.1	3,085.7	5.8%
(+) Nuevas reservas	529.5	555.2	(4.6)%	3,687.6	3,355.4	9.9 %
(-) Castigos	(1,044.4)	(906.8)	15.2%	(3,471.2)	(3,177.9)	9.2%
<b>Saldo final de la reserva:</b>	<b>4,198.6</b>	<b>3,263.1</b>	<b>28.7%</b>	<b>3,479.5</b>	<b>3,263.1</b>	<b>6.6%</b>

\*Las nuevas reservas de 2018 no incluyen el efecto inicial de la NIIF 9. (\$719 millones de pesos)

#### LIVERPOOL

Millones de pesos	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
Saldo inicial reserva:	4,478.9	3,614.7	23.9%	3,259.0	3,085.7	5.6%
(+) Nuevas reservas	473.5	551.1	(14.1)%	3,364.8	3,351.3	0.4 %
(-) Castigos	(983.1)	(906.8)	8.4%	(3,373.6)	(3,177.9)	6.2%
<b>Saldo final de la reserva:</b>	<b>3,969.4</b>	<b>3,259.0</b>	<b>21.8%</b>	<b>3,250.2</b>	<b>3,259.0</b>	<b>(0.3%)</b>

\*Las nuevas reservas de 2018 no incluyen el efecto inicial de la NIIF 9. (\$719 millones de pesos)

#### SUBURBIA

Millones de pesos	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
Saldo inicial reserva:	234.6	-	100.0%	4.1	-	100.0%
(+) Nuevas reservas	56.0	4.1	1264.4%	322.8	4.1	7768.7%
(-) Castigos	(61.3)	-	100.0%	(97.7)	-	100.0%
<b>Saldo final de la reserva:</b>	<b>229.2</b>	<b>4.1</b>	<b>5488.2%</b>	<b>229.2</b>	<b>4.1</b>	<b>5488.2%</b>

#### IV. Arrendamiento

Los ingresos por arrendamiento mostraron un incremento de 0.6% en el cuarto trimestre, el resultado anual es de 2.3%, destacando la reapertura de Galerías Coapa en octubre de 2018. En bases comparables, los ingresos por arrendamiento hubieran crecido 4.1% en el trimestre y 3.2% de manera anual. Los niveles de ocupación de los centros comerciales comparables se observan sobre 95.4% excluyendo estos efectos de una sola vez.

El 31 de octubre inauguramos nuestro centro comercial #28, Galerías Santa Anita en Jalisco, con un área rentable neta de 46,550 metros cuadrados para llegar a un total de 570,980 metros cuadrados, 6.4% más que el año pasado. Nuestros planes de comercialización marchan de acuerdo al plan, en este momento tenemos comercializados el 75% de los metros cuadrados.

Así mismo, con el fin de mantenernos al día y en constante innovación, continuamos con los trabajos de remodelación y ampliación en Perisur, Galerías Monterrey y Galerías Insurgentes.

#### V. Costo de Ventas y Margen Bruto

##### Margen Comercial

Durante el cuarto trimestre el margen comercial total refleja un deterioro de 14 pbs, de manera acumulada, el deterioro es de 30 pbs. Lo anterior dentro de un ambiente de amplia actividad promocional observada por todos los participantes del mercado y mayores gastos logísticos.

Millones de pesos	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
Ventas Comercial	46,382.5	44,026.1	5.4%	127,322.6	120,276.2	5.9%
Costo de venta	31,295.7	29,644.6	5.6%	86,833.2	81,620.9	6.4%
<b>Margen Comercial</b>	<b>32.5%</b>	<b>32.7%</b>	<b>(0.14 p.p)</b>	<b>31.8%</b>	<b>32.1%</b>	<b>(0.3 p.p)</b>

## Margen Bruto Consolidado

El margen tuvo un deterioro de 23 pbs durante el trimestre y en el acumulado permaneció estable. Las participaciones en el ingreso por segmento de negocio explican parte de este cambio:

Como % del ingreso total	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	4T2019	4T2018	VAR pbs	2019	2018	VAR pbs
Comercial	91.1%	91.0%	0.1 p.p.	88.3%	88.7%	(0.5 p.p.)
Intereses	7.0%	7.1%	(0.1 p.p.)	9.3%	8.7%	0.6 p.p.
Arrendamiento	1.8%	1.9%	(0.1 p.p.)	2.5%	2.6%	(0.1 p.p.)

## VI. Gastos de Operación sin Depreciación

Durante el trimestre los gastos de operación sin depreciación disminuyeron 5.6%.

Es importante resaltar dos efectos significativos: La reserva para cierres y transformaciones de Fábricas de Francia que se creó en 2018 y la cancelación de la provisión del bono ejecutivo de resultados en el cuarto trimestre de 2019. Eliminando estos efectos los gastos durante el trimestre hubieran disminuido 0.7% como se explica a continuación:

	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
<b>Gastos de Operación sin Depreciación Reportados</b>	8,932.7	9,460.0	(5.6)%	35,195.6	33,677.2	4.5 %
Reserva Transformación FF		(250.0)			(450.0)	
Bono ejecutivo	215.5			215.5		
<b>Total de Gastos de Operación sin Depreciación Comparables</b>	<b>9,148.2</b>	<b>9,210.0</b>	<b>(0.7)%</b>	<b>35,411.1</b>	<b>33,227.2</b>	<b>6.6 %</b>

En el acumulado del año, los gastos de operación sin depreciación, eliminando los efectos anteriormente mencionados, aumentaron 6.6%. Esto refleja el incremento en los salarios mínimos, los gastos por aperturas de Liverpool y Suburbia y las tarifas de energía eléctrica. Por otro lado, el desempeño de la cartera vencida y el plan de reducción de gastos que implementamos a lo largo del año nos permitieron compensar parcialmente estos efectos negativos.

## VII. EBITDA

El EBITDA al cierre del último trimestre del año suma \$10,674 millones de pesos, reflejando un incremento del 14.9% con respecto al mismo periodo del año pasado. De manera acumulada asciende a \$22,205 millones de pesos incrementando 9.7%.

El margen EBITDA del trimestre es de 21.0%, el cual representa un incremento de 177 pbs contra el año previo. De forma anual se alcanza un margen de 15.4%, 46 pbs por encima del 2018. Tomando en cuenta los efectos mencionados en el apartado de Gastos de Operación sin Depreciación, el margen EBITDA de 2019 hubiera sido 83 pbs mayor en el trimestre y sin cambios de manera acumulada.

### VIII. Utilidad de Operación

En el cuarto trimestre la utilidad de operación ascendió a \$9,790 millones de pesos, reflejando un incremento de 16.4% comparado contra el mismo trimestre de 2018, de forma anual la utilidad es de \$18,709 millones de pesos, un 10.5% mayor que el año anterior.

### IX. Gastos e Ingresos Financieros

En el cuarto trimestre nuestro gasto financiero neto fue de \$483 millones de pesos, 22.2% mayor que el mismo periodo del año pasado, principalmente debido a la pérdida cambiaria generada por la posición en moneda extranjera que se mantiene en caja. En el total del año, el gasto financiero asciende a \$1,791 millones de pesos para una disminución del 0.5%.

Millones de pesos Ingreso/(Gasto) Financiero Neto	TRIMESTRE			ACUMULADO		
	4T2019	4T2018	VAR %	2019	2018	VAR %
Intereses	(478.8)	(458.9)	4.3%	(1,800.8)	(1,866.8)	(3.5%)
Efecto Cambiario	(3.8)	64.0	(106.0%)	9.3	65.5	(85.7%)
<b>Total Ingresos/(Gastos) Financieros</b>	<b>(482.7)</b>	<b>(394.9)</b>	<b>22.2%</b>	<b>(1,791.4)</b>	<b>(1,801.3)</b>	<b>(0.5%)</b>

### X. Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos

Este trimestre la cuenta llegó a \$126.2 millones de pesos registrando un decremento de 35.9%, reflejando las difíciles condiciones macroeconómicas de varios de los países en donde opera Unicomer. De forma anual el incremento es del 11.2% alcanzando \$696.4 millones de pesos.

### XI. Impuestos

La tasa efectiva de impuestos sobre la renta es de 28.9% en el trimestre y 28.3% de forma anual. El incremento contra el año anterior se explica por una menor inflación.

### XII. Utilidad Neta

La utilidad neta controladora al cierre del trimestre llegó a \$6,729 millones de pesos, que representa un incremento de 10.7% comparado contra el mismo periodo del año anterior, de forma anual el incremento es de 9.6% obteniendo una utilidad de \$12,823 millones de pesos.

### XIII. Balance

#### Efectivo e Inversiones Temporales

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2019 fue de \$18,635 millones de pesos. El 17.8% del saldo se encuentra invertido en moneda extranjera (principalmente en USD). Cabe destacar que el pasado 14 de noviembre colocamos el certificado bursátil LIVEPOL19 por \$5,000 millones de pesos, mismos que se ven reflejados en el saldo de efectivo descrito anteriormente.

#### Inventarios y Cuentas por pagar

Los inventarios tienen un saldo de \$23,340 millones de pesos, 12.9% por encima de lo registrado el año anterior. El 60% de este incremento está relacionado con Suburbia. En el caso de esta unidad de negocio la expansión acelerada y la introducción de nuevas categorías de producto explican dos terceras partes de este monto.

El saldo de cuentas por pagar a proveedores fue de \$22,670 millones de pesos, lo cual refleja un decremento de 4.3% comparado contra el cierre del 2018.

### 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	(34,707.4)	(30,533.8)	13.7%
Instrumentos Financieros de Cobertura *	1,313.3	2,139.7	(38.6%)
<b>TOTAL</b>	<b>(33,394.1)</b>	<b>(28,394.1)</b>	<b>17.6%</b>

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.

El incremento en la deuda con costo es debido al certificado bursátil LIVEPOL19 mencionado anteriormente.

El próximo vencimiento de deuda es en mayo de 2020 por \$3,000 millones de pesos.

La razón de apalancamiento bruto y neto sobre EBITDA base doce meses resulta en 1.50 veces y 0.66 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 9 y 16
<b>Utilidad operativa</b>	<b>18,708.5</b>	<b>16,925.4</b>	<b>19,171.2</b>
Depreciación y amortización	3,496.1	3,311.3	4,705.4
<b>EBITDA</b>	<b>22,204.6</b>	<b>20,236.6</b>	<b>23,876.6</b>
Intereses	(2,549.3)	(2,744.6)	(2,549.3)
Impuestos	(4,199.9)	(3,704.2)	(4,199.9)
Capital de Trabajo	(5,867.4)	(2,794.8)	(5,643.7)
CT Clientes	(2,176.1)	(1,766.5)	(1,952.4)
CT Inventarios	(2,667.2)	(2,186.8)	(2,667.2)
CT Proveedores	(1,024.1)	1,158.5	(1,024.1)
Otros	716.1	1,459.7	708.4
<b>Flujo de operaciones</b>	<b>10,304.2</b>	<b>12,452.7</b>	<b>12,192.3</b>
Capex	(8,730.5)	(8,592.5)	(8,730.5)
<b>Flujo antes de dividendos</b>	<b>1,573.7</b>	<b>3,860.2</b>	<b>3,461.8</b>
Dividendos	(1,474.4)	(1,288.4)	(1,474.4)
<b>Flujo de efectivo</b>	<b>99.3</b>	<b>2,571.9</b>	<b>1,987.4</b>
Prestamos Recibidos	5,000.0	-	5,000.0
Prestamos Pagados	-	(5,671.5)	-
Pasivo por arrendamiento	-	-	(1,888.1)
<b>Incremento / (Decremento)</b>	<b>5,099.3</b>	<b>(3,099.6)</b>	<b>5,099.3</b>

#### XIV. Inversiones en Proyectos de Capital

Al 31 de diciembre de 2019 la inversión en proyectos de capital fue de \$8,731 millones de pesos, la cual se destina principalmente al desarrollo de e-commerce, proyectos logísticos, informática, crecimiento y remodelación de tiendas y centros comerciales y mantenimiento. El proyecto logístico de Arco Norte requirió \$1,258 millones de pesos en 2019 y continúa avanzando de acuerdo a lo planeado.

#### 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 fue pagado en dos exhibiciones, la primera se cubrió el 24 de mayo por un total de \$886 millones de pesos y el pasado 11 de octubre se pagaron los \$590 millones de pesos restantes.

#### XVI. Efectos NIIF 9 y 16 en Estado de Resultados y Balance General - Trimestre

En el cuarto trimestre, la adopción de las NIIF 9 y 16 tienen un efecto negativo en el Estado de Resultados por \$229 millones de pesos, que representa el 3.4% de la utilidad neta. De manera anual el efecto negativo en la utilidad neta asciende a \$440 millones de pesos que también es 3.4% de la utilidad neta.

##### Efecto IFRS 9 y 16 ER

	4T	3T	2T	1T	Acum
<b>Gasto de operación</b>					
Provisión cuentas incobrables	(223.7)	0	0	0	(223.7)
Alquiler de equipo	418.8	403.3	386.1	377.4	1,585.6
Alquiler de Inmuebles	84.3	81.0	75.0	69.9	310.2
Depreciación y Amortización	(323.7)	(304.8)	(294.5)	(286.3)	(1,209.3)
<b>Gastos financieros</b>					
Intereses	(277.9)	(267.9)	(261.8)	(264.0)	(1,071.6)
Participaciones en la Utilidad de Asociadas	(3.1)	(2.8)	(2.9)	(3.4)	(12.2)
<b>Efecto antes de impuestos</b>	<b>(325.3)</b>	<b>(91.3)</b>	<b>(98.0)</b>	<b>(106.5)</b>	<b>(621.0)</b>
Impuestos	96.1	26.1	28.4	30.4	181.0
<b>Efecto neto IFRS 16 en Resultado del período</b>	<b>(229.1)</b>	<b>(65.2)</b>	<b>(69.6)</b>	<b>(76.1)</b>	<b>(440.0)</b>

En el balance se refleja un derecho de uso por \$11,834 millones de pesos y un pasivo por arrendamiento de \$12,219 millones de pesos.

<b>Balance General</b>			
<b>al 31 de diciembre de 2019</b>			
<b>con efectos NIIF 9 y 16</b>			
<b>Millones de Pesos</b>			
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Dif</b>
Efectivo y Equivantes	18,634.8	13,535.5	5,099.3
Clientes	38,135.3	36,158.4	1,976.8
Inventarios	23,340.4	20,673.2	2,667.2
Inversiones en Asociadas	8,456.0	8,510.2	(54.2)
Activo Fijo	50,255.6	47,115.1	3,140.5
Derechos de uso	11,834.0	0.0	11,834.0
Inversión en Propiedades	22,346.1	20,668.3	1,677.8
Otros	27,559.7	27,962.0	(402.3)
<b>Total Activo</b>	<b>200,561.9</b>	<b>174,622.8</b>	<b>25,939.1</b>
Proveedores	22,670.2	23,694.3	(1,024.1)
Préstamos Corto Plazo	3,000.0	0.0	3,000.0
Préstamos Largo Plazo	31,707.4	30,533.8	1,173.7
Pasivos por arrendamiento	12,219.1	0.0	12,219.1
Otros Pasivos	21,890.6	19,694.4	2,196.1
<b>Total Pasivo</b>	<b>91,487.3</b>	<b>73,922.5</b>	<b>17,564.8</b>
<b>Capital Contable</b>	<b>109,074.5</b>	<b>100,700.3</b>	<b>8,374.3</b>

## XVII. Expansión y Eventos Recientes

Durante el cuarto trimestre y a pesar del difícil entorno económico ya mencionado, Liverpool continuó con su plan de expansión y abrió exitosamente dos nuevas tiendas, la primera, ubicada en la ciudad de Monterrey dentro del centro comercial Esfera, y la segunda, en la ciudad de Guadalajara en el centro comercial Santa Anita. Junto con las dos aperturas previas llegamos a 123 almacenes.

Avanzamos en el plan agresivo de aperturas de Suburbia, en el cuarto trimestre abrimos 11 tiendas nuevas, llevando el total de tiendas a 157 al cierre del año. Esto es 26 tiendas más que al cierre del año pasado. Estas aperturas están teniendo buen desempeño, con ventas creciendo a doble dígito contra lo pronosticado.

Al cierre del año contamos con las siguientes aperturas, cierres, remodelaciones y ampliaciones:

### Aperturas/Cierres 2019

#### Almacenes Liverpool:

1	Monclova, Coahuila	Inaugurado el 4 de Abril
2	Guanajuato, Guanajuato	Inaugurado el 9 de Abril
3	Santa Anita, Jalisco	Inaugurado el 25 de Octubre
4	Monterrey Sfera	Inaugurado el 5 de Noviembre

#### Tiendas Suburbia:

1	Cuautla, Morelos	Inaugurado el 15 de Mayo
2	Monterrey Paseo Juárez, Nuevo León	Inaugurado el 4 de Julio
3	Guanajuato, Guanajuato	Inaugurado el 10 de Julio
4	Pachuca, Hidalgo	Inaugurado el 25 de Julio
5	Tlalpan, Ciudad de México	Reapertura el 12 de Septiembre
6	Monclova, Coahuila	Inaugurado el 13 de Septiembre

7	Mérida, Yucatán	Inaugurado el 26 de Septiembre
8	Azcapotzalco, Ciudad de México	Inaugurado el 17 de Octubre
9	Toluca Multiplaza, Edo. de México.	Inaugurado el 1° de Noviembre
10	La Paz, Baja California Sur	Inaugurado el 8 de Noviembre
11	Huehuetoca, Edo. de México	Inaugurado el 11 de Noviembre
12	Patio Tulancingo, Hidalgo	Inaugurado el 12 de Noviembre
13	Guadalajara Santa Anita, Jalisco	Inaugurado el 12 de Noviembre
14	Paseo Querétaro, Querétaro	Inaugurado el 14 de Noviembre
15	Gómez Palacio, Durango	Inaugurado el 14 de Noviembre
16	Amalucan, Puebla	Inaugurado el 12 de Diciembre
17	Tijuana 2000, Baja California	Inaugurado el 12 de Diciembre
18	Uptown Juriquilla, Querétaro	Inaugurado el 19 de Diciembre
	Aguascalientes Centro, Aguascalientes	Cierre el 16 de Junio
	Lomas Verdes, Estado de México	Cierre el 30 de Junio
	Tapachula Centro, Chiapas	Cierre el 15 de Julio

---

**Centros Comerciales:**

Galerías Santa Anita	Inaugurado el 31 de Octubre
----------------------	-----------------------------

---

**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. Cobertura de Analistas**

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	Credit Suisse	Morgan Stanley
Bank of America Merrill Lynch	GBM	Scotiabank
Banorte	HSBC	Vector
Barclays	Intercam	
BBVA	Itaú BBA	
BTG Pactual	Monex	

**XIX. Perfil de la Empresa**

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

Almacenes Liverpool:	123	1, 731,622 m2
Tiendas Suburbia:	157	660,570 m2
Centros comerciales:	28	570,980 m2
Boutiques:	133	78,961 m2

**XXI. Tarjeta de crédito**

Número de tarjetas	4T19	4T18	VAR %
Tarjetas Liverpool	4,881,461	4,810,009	1.5%
Tarjetas Suburbia	688,597	245,284	180.7%

**Contactos**

José Antonio Diego M.	<a href="mailto:jadiego@liverpool.com.mx">jadiego@liverpool.com.mx</a>	+52 55 9156 1060
Enrique M. Griñán G.	<a href="mailto:emgrinang@liverpool.com.mx">emgrinang@liverpool.com.mx</a>	+52 55 9156 1042
Jorge Fregoso A.	<a href="mailto:jfregosoa@liverpool.com.mx">jfregosoa@liverpool.com.mx</a>	+52 55 9156 1008

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

## Anexo – Estados Financieros Básicos

### Balance General

<b>Balance General</b>			
<b>al 31 de diciembre de 2019</b>			
<b>con efectos NIIF 9 y 16</b>			
<b>Millones de Pesos</b>			
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Dif</b>
Efectivo y Equivantes	18,634.8	13,535.5	5,099.3
Clientes	38,135.3	36,158.4	1,976.8
Inventarios	23,340.4	20,673.2	2,667.2
Inversiones en Asociadas	8,456.0	8,510.2	(54.2)
Activo Fijo	50,255.6	47,115.1	3,140.5
Derechos de uso	11,834.0	0.0	11,834.0
Inversión en Propiedades	22,346.1	20,668.3	1,677.8
Otros	27,559.7	27,962.0	(402.3)
<b>Total Activo</b>	<b>200,561.9</b>	<b>174,622.8</b>	<b>25,939.1</b>
Proveedores	22,670.2	23,694.3	(1,024.1)
Préstamos Corto Plazo	3,000.0	0.0	3,000.0
Préstamos Largo Plazo	31,707.4	30,533.8	1,173.7
Pasivos por arrendamiento	12,219.1	0.0	12,219.1
Otros Pasivos	21,890.6	19,694.4	2,196.1
<b>Total Pasivo</b>	<b>91,487.3</b>	<b>73,922.5</b>	<b>17,564.8</b>
<b>Capital Contable</b>	<b>109,074.5</b>	<b>100,700.3</b>	<b>8,374.3</b>

## Estado de Resultados

	TRIMESTRE					
	4T2019	4T2018	% VAR.	NIIF 9 Y 16	2019 con NIIF 9 Y 16	% VAR.
<b>Ingresos Segmento Comercial</b>	<b>46,382.5</b>	<b>44,026.1</b>	<b>5.4</b>		<b>46,382.5</b>	<b>5.4</b>
<b>Ingresos Segmento Inmobiliaria</b>	<b>934.2</b>	<b>928.9</b>	<b>0.6</b>		<b>934.2</b>	<b>0.6</b>
<b>Ingresos Segmento Negocios Financieros</b>	<b>3,586.1</b>	<b>3,439.6</b>	<b>4.3</b>		<b>3,586.1</b>	<b>4.3</b>
<b>Ingresos Consolidados</b>	<b>50,902.8</b>	<b>48,394.6</b>	<b>5.2</b>		<b>50,902.8</b>	<b>5.2</b>
Costo de Ventas Comercial	(31,295.7)	(29,644.6)	5.6		(31,295.7)	5.6
<b>Utilidad Bruta Comercial</b>	<b>15,086.8</b>	<b>14,381.5</b>	<b>4.9</b>		<b>15,086.8</b>	<b>4.9</b>
<b>Margen Comercial</b>	<b>32.5%</b>	<b>32.7%</b>	<b>(0.1 p.p.)</b>		<b>32.5%</b>	<b>(0.1 p.p.)</b>
<b>Utilidad Bruta Consolidada</b>	<b>19,607.0</b>	<b>18,750.0</b>	<b>4.6</b>		<b>19,607.0</b>	<b>4.6</b>
Margen Bruto Consolidado	38.5%	38.7%	(0.2 p.p.)		38.5%	(0.2 p.p.)
<b>Gastos de Operación sin Depre y Ctas Incob</b>	<b>(8,403.2)</b>	<b>(8,904.8)</b>	<b>(5.6)</b>	<b>503.1</b>	<b>(7,900.1)</b>	<b>(11.3)</b>
<b>Provisión de Cuentas Incobrables</b>	<b>(529.5)</b>	<b>(555.2)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(223.7)</b>	<b>(753.2)</b>	<b>35.7</b>
<b>Gastos para EBITDA</b>	<b>(8,932.7)</b>	<b>(9,460.0)</b>	<b>(5.6)</b>	<b>279.4</b>	<b>(8,653.3)</b>	<b>(8.5)</b>
Depreciación y Amortización	(884.2)	(880.3)	0.4	(323.7)	(1,207.9)	37.2
<b>Gastos Operativos Netos Consolidados</b>	<b>(9,816.9)</b>	<b>(10,340.3)</b>	<b>(5.1)</b>	<b>(44.3)</b>	<b>(9,861.3)</b>	<b>(4.6)</b>
<b>Resultado de Operación Consolidado</b>	<b>9,790.1</b>	<b>8,409.7</b>	<b>16.4</b>	<b>(44.3)</b>	<b>9,745.8</b>	<b>15.9</b>
EBITDA Consolidado	<b>10,674.3</b>	<b>9,290.0</b>	<b>14.9</b>	<b>279.4</b>	<b>10,953.7</b>	<b>17.9</b>
Margen EBITDA Consolidado	21.0%	19.2%	1.8 p.p.	0.5 p.p.	21.5%	2.3 p.p.
<b>Gasto Financiero - Neto</b>	<b>(478.8)</b>	<b>(458.9)</b>	<b>4.3</b>	<b>(277.9)</b>	<b>(756.7)</b>	<b>64.9</b>
<b>Resultado Cambiario</b>	<b>(3.8)</b>	<b>64.0</b>	<b>(106.0)</b>	<b>-</b>	<b>(3.8)</b>	<b>(106.0)</b>
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>9,307.5</b>	<b>8,014.8</b>	<b>16.1</b>	<b>(322.2)</b>	<b>8,985.2</b>	<b>12.1</b>
Impuestos a la utilidad	(2,690.5)	(2,135.1)	26.0	96.1	(2,594.4)	21.5
Tasa Efectiva	28.9%	26.6%		0.0 p.p.	28.9%	
<b>Resultado antes de Participaciones</b>	<b>6,616.9</b>	<b>5,879.7</b>	<b>12.5</b>	<b>(226.1)</b>	<b>6,390.9</b>	<b>8.7</b>
<b>Participaciones en la Utilidad de Asociadas</b>	<b>126.2</b>	<b>196.9</b>	<b>(35.9)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>123.2</b>	<b>(37.5)</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>6,743.1</b>	<b>6,076.6</b>	<b>11.0</b>	<b>(229.1)</b>	<b>6,514.0</b>	<b>7.2</b>
<b>Resultado Neto No Controladora</b>	<b>(14.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>4,017.4</b>	<b>0.0</b>	<b>(14.2)</b>	<b>4,017.4</b>
<b>Resultado Neto Controladora</b>	<b>6,728.9</b>	<b>6,076.3</b>	<b>10.7</b>	<b>(229.1)</b>	<b>6,499.8</b>	<b>7.0</b>

## Estado de Resultados

	ACUMULADO						
	2019	2018	% VAR.	NIIF 9 Y 16	2019 con NIIF 9 Y 16	2018	% VAR.
<b>Ingresos Segmento Comercial</b>	<b>127,322.6</b>	<b>120,276.2</b>	<b>5.9</b>		<b>127,322.6</b>	<b>120,276.2</b>	<b>5.9</b>
<b>Ingresos Segmento Inmobiliaria</b>	<b>3,553.5</b>	<b>3,472.4</b>	<b>2.3</b>		<b>3,553.5</b>	<b>3,472.4</b>	<b>2.3</b>
<b>Ingresos Segmento Negocios Financieros</b>	<b>13,357.4</b>	<b>11,786.1</b>	<b>13.3</b>		<b>13,357.4</b>	<b>11,786.1</b>	<b>13.3</b>
<b>Ingresos Consolidados</b>	<b>144,233.5</b>	<b>135,534.8</b>	<b>6.4</b>		<b>144,233.5</b>	<b>135,534.8</b>	<b>6.4</b>
Costo de Ventas Comercial	(86,833.2)	(81,620.9)	6.4		(86,833.2)	(81,620.9)	6.4
<b>Utilidad Bruta Comercial</b>	<b>40,489.4</b>	<b>38,655.4</b>	<b>4.7</b>		<b>40,489.4</b>	<b>38,655.4</b>	<b>4.7</b>
<b>Margen Comercial</b>	<b>31.8%</b>	<b>32.1%</b>	<b>(0.3 p.p)</b>		<b>31.8%</b>	<b>32.1%</b>	<b>(0.3 p.p)</b>
<b>Utilidad Bruta Consolidada</b>	<b>57,400.3</b>	<b>53,913.9</b>	<b>6.5</b>		<b>57,400.3</b>	<b>53,913.9</b>	<b>6.5</b>
<b>Margen Bruto Consolidado</b>	<b>39.8%</b>	<b>39.8%</b>	<b>0.0 p.p.</b>		<b>39.8%</b>	<b>39.8%</b>	<b>0.0 p.p.</b>
<b>Gastos de Operación sin Depre y Ctas Incob</b>	<b>(31,508.1)</b>	<b>(30,321.9)</b>	<b>3.9</b>	<b>1,895.7</b>	<b>(29,612.4)</b>	<b>(30,321.9)</b>	<b>(2.3)</b>
<b>Provisión de Cuentas Incobrables</b>	<b>(3,687.6)</b>	<b>(3,355.4)</b>	<b>9.9</b>	<b>(223.7)</b>	<b>(3,911.3)</b>	<b>(3,355.4)</b>	<b>16.6</b>
<b>Gastos para EBITDA</b>	<b>(35,195.6)</b>	<b>(33,677.2)</b>	<b>4.5</b>	<b>1,672.0</b>	<b>(33,523.6)</b>	<b>(33,677.2)</b>	<b>(0.5)</b>
Depreciación y Amortización	(3,496.1)	(3,311.3)	5.6	(1,209.3)	(4,705.4)	(3,311.3)	42.1
<b>Gastos Operativos Netos Consolidados</b>	<b>(38,691.8)</b>	<b>(36,988.5)</b>	<b>4.6</b>	<b>462.7</b>	<b>(38,229.1)</b>	<b>(36,988.5)</b>	<b>3.4</b>
<b>Resultado de Operación Consolidado</b>	<b>18,708.5</b>	<b>16,925.4</b>	<b>10.5</b>	<b>462.7</b>	<b>19,171.2</b>	<b>16,925.4</b>	<b>13.3</b>
<b>EBITDA Consolidado</b>	<b>22,204.6</b>	<b>20,236.6</b>	<b>9.7</b>	<b>1,672.0</b>	<b>23,876.6</b>	<b>20,236.6</b>	<b>18.0</b>
<b>Margen EBITDA Consolidado</b>	<b>15.4%</b>	<b>14.9%</b>	<b>0.5 p.p.</b>	<b>1.2 p.p.</b>	<b>16.6%</b>	<b>14.9%</b>	<b>1.6 p.p.</b>
<b>Gasto Financiero - Neto</b>	<b>(1,800.8)</b>	<b>(1,866.8)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(1,071.6)</b>	<b>(2,872.3)</b>	<b>(1,866.8)</b>	<b>53.9</b>
<b>Resultado Cambiario</b>	<b>9.3</b>	<b>65.5</b>	<b>(85.7)</b>	<b>-</b>	<b>9.3</b>	<b>65.5</b>	<b>(85.7)</b>
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>16,917.1</b>	<b>15,124.1</b>	<b>11.9</b>	<b>(608.9)</b>	<b>16,308.2</b>	<b>15,124.1</b>	<b>7.8</b>
Impuestos a la utilidad	(4,780.9)	(4,038.5)	18.4	181.0	(4,599.9)	(4,038.5)	13.9
Tasa Efectiva	28.3%	26.7%	0.0 p.p.		28.2%	26.7%	
<b>Resultado antes de Participaciones</b>	<b>12,136.2</b>	<b>11,085.6</b>	<b>9.5</b>	<b>(427.8)</b>	<b>11,708.3</b>	<b>11,085.6</b>	<b>5.6</b>
<b>Participaciones en la Utilidad de Asociadas</b>	<b>696.4</b>	<b>626.5</b>	<b>11.2</b>	<b>(12.2)</b>	<b>684.3</b>	<b>626.5</b>	<b>9.2</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>12,832.6</b>	<b>11,712.1</b>	<b>9.6</b>	<b>(440.0)</b>	<b>12,392.6</b>	<b>11,712.1</b>	<b>5.8</b>
<b>Resultado Neto No Controladora</b>	<b>(9.5)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>22.7</b>	<b>-</b>	<b>(9.5)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>22.7</b>
<b>Resultado Neto Controladora</b>	<b>12,823.1</b>	<b>11,704.3</b>	<b>9.6</b>	<b>(440.0)</b>	<b>12,383.1</b>	<b>11,704.3</b>	<b>5.8</b>

**Flujo de Efectivo**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	2019	2018	2019 con NIIF 9 y 16
<b>Utilidad operativa</b>	<b>18,708.5</b>	<b>16,925.4</b>	<b>19,171.2</b>
Depreciación y amortización	3,496.1	3,311.3	4,705.4
<b>EBITDA</b>	<b>22,204.6</b>	<b>20,236.6</b>	<b>23,876.6</b>
Intereses	(2,549.3)	(2,744.6)	(2,549.3)
Impuestos	(4,199.9)	(3,704.2)	(4,199.9)
Capital de Trabajo	(5,867.4)	(2,794.8)	(5,643.7)
CT Clientes	(2,176.1)	(1,766.5)	(1,952.4)
CT Inventarios	(2,667.2)	(2,186.8)	(2,667.2)
CT Proveedores	(1,024.1)	1,158.5	(1,024.1)
Otros	716.1	1,459.7	708.4
<b>Flujo de operaciones</b>	<b>10,304.2</b>	<b>12,452.7</b>	<b>12,192.3</b>
Capex	(8,730.5)	(8,592.5)	(8,730.5)
<b>Flujo antes de dividendos</b>	<b>1,573.7</b>	<b>3,860.2</b>	<b>3,461.8</b>
Dividendos	(1,474.4)	(1,288.4)	(1,474.4)
<b>Flujo de efectivo</b>	<b>99.3</b>	<b>2,571.9</b>	<b>1,987.4</b>
Prestamos Recibidos	5,000.0	-	5,000.0
Prestamos Pagados	-	(5,671.5)	-
Pasivo por arrendamiento	-	-	(1,888.1)
<b>Incremento / (Decremento)</b>	<b>5,099.3</b>	<b>(3,099.6)</b>	<b>5,099.3</b>