GRUPO ÉXITO

# Libro de resultados

Tercer trimestre de 2026

Noviembre de 2026




## Más margen con poco crecimiento: la rentabilidad mejora, pero las ventas y la utilidad se frenan

**Gerencia de Investigaciones Económicas**

**Héctor Wilson Tovar**
Gerente
wtovar@accivalores.com

**Laura Sophia Fajardo Rojas**
Analista Senior
laura.fajardo@accivalores.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Acciones & Valores Desde 1959

# El trimestre en una mirada

**Ingresos**

**5,002** COP mil mm

**-4.3% a/a**
+0.9% sin efecto cambiario

**EBITDA recurrente**

**457** COP mil mm

**+2.1% a/a**
**+6.9% sin efecto cambiario**

**Margen EBITDA recurrente**

**9.1%**

**+57 pb a/a**
9M: 8.8% (+78 pb)

**Utilidad neta**

**121** COP mil mm

**-15.5% a/a**
**9M: +14.0%**

**Ventas Colombia**

**3,954** COP mil mm

+2.2% a/a
Mismos metros: +3.2%

**Deuda financiera neta**

**0.89** COP billones

**1.05 en el 3T25**
**Bruta: -14% vs. dic.**

## Nuestra lectura y perspectiva

**Termómetro**
Neutral · pág. 9
**51**

**Un trimestre de más rentabilidad y poco crecimiento.** Frente al 3T25 y sin efecto cambiario, los ingresos apenas crecieron 0.9%, pero el EBITDA recurrente subió 6.9% y su margen ganó 57 pb, hasta 9.1%. La utilidad neta cayó 15.5%, a COP 121 mil mm, por gastos no recurrentes del sismo y una mayor participación de los minoritarios.

**Colombia vendió poco, en parte por decisiones propias.** Las ventas crecieron 2.2% (3.2% en mismos metros): pesaron el terremoto de agosto, el cierre de 13 tiendas y la salida de ventas mayoristas sin margen; según la administración, sin esos efectos habrían crecido más de 7%. El margen bruto de Colombia subió 100 pb y los no alimentos crecieron 7.4%.

**Hacia adelante: crecer sin ceder margen.** Para 2027 planea 5 a 7 aperturas y unas 30 reconversiones en Colombia, y en Argentina, ya solo inmobiliaria, un margen EBITDA de 50%-60%. Desde el 4T26 empezaría a recuperar con la aseguradora parte del costo del sismo. No entrega guía financiera formal.

**Qué vigilar:** si las ventas en Colombia retoman el crecimiento, la recuperación del seguro, la ejecución del plan inmobiliario (hasta USD 850 M) y el consumo en Uruguay.

Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

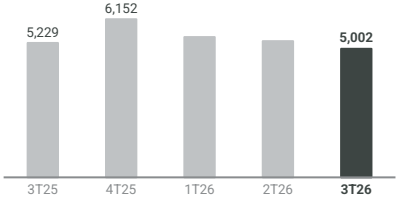
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Resultados financieros del trimestre

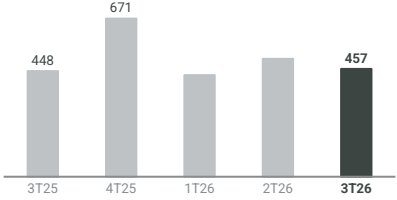
Trimestres anteriores 3T26

## Ingresos operacionales COP miles de millones



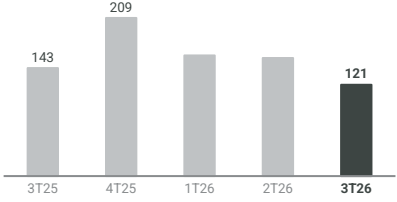

| | |
|---|---|
| **Observado** | **5,002** |
| Variación a/a | -4.3% |
| **Sin efecto cambiario** | **+0.9%** |
| Variación t/t | -5.6% |
| Acumulado 9M26 | +2.8%* |

## EBITDA recurrente COP miles de millones




| | |
|---|---|
| **Observado** | **457** |
| Variación a/a | +2.1% |
| **Sin efecto cambiario** | **+6.9%** |
| Variación t/t | -8.6% |
| Acumulado 9M26 | +12.4%* |

## Utilidad neta COP miles de millones




| | |
|---|---|
| **Observado** | **121** |
| Variación a/a | -15.5% |
| Margen neto | 2.4% |
| Variación t/t | -22.7% |
| Acumulado 9M26 | +14.0% |

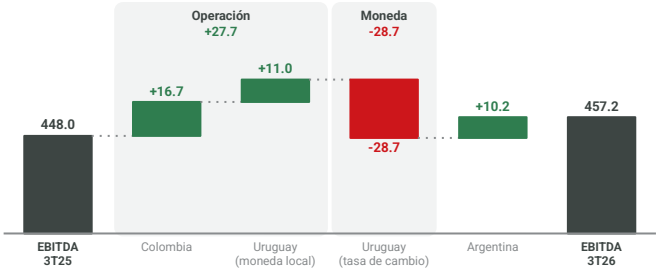
Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

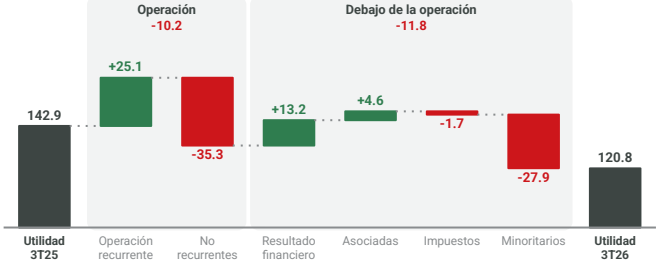
# Qué explicó el EBITDA y la utilidad

**EBITDA recurrente 3T26 vs. 3T25** COP miles de millones




**La operación suma; la moneda uruguaya resta casi lo mismo.** Colombia y Uruguay en moneda local aportan 27.7 y Argentina pasa a EBITDA positivo, pero la revaluación del peso colombiano le quita 28.7 a Uruguay al convertirlo.

**Utilidad neta 3T26 vs. 3T25** COP miles de millones




**El sismo y los minoritarios explican la caída.** Los gastos no recurrentes (95% asociados al terremoto) borran la mejora operativa, y los socios de los negocios complementarios se llevan una parte mayor de una utilidad que crece.

Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Países, motores de venta y balance

## Ingresos por país COP miles de millones




## Resultados por país COP miles de millones; variaciones sin efecto cambiario

| País | Ingresos | Var. a/a | EBITDA rec. | Var. a/a | Margen | Var. pb |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Colombia | 4,195 | +2.4% | 361.8 | +4.8% | 8.6% | +20 |
| Uruguay | 787 | +3.2% | 93.9 | +9.9% | 11.9% | +43 |
| Argentina | 20 | -79.7% | 1.6 | n.s. | 8.0% | n.s. |
| **Consolidado** | **5,002** | **+0.9%** | **457.2** | **+6.9%** | **9.1%** | **+57** |

## Motores en Colombia 3T26

| No alimentos | Omnicanal | Viva Malls | Tiendas |
|---|---|---|---|
| **+7.4%** | **14.6%** | **133.8** | **449** |
| ventas a/a | de ventas; +1.6% a/a | +9.2% a/a | 13 cierres en 3T26 |

## Caja, deuda e inversión COP billones y COP mil mm; septiembre de 2026

| Deuda bruta | Deuda neta | Gasto financiero | CAPEX |
|---|---|---|---|
| **1.57** | **0.89** | **64** | **81.8** |
| billones; 1.82 en dic. | 1.05 en el 3T25 | -17% a/a | 82% a expansión |

Uruguay crece en moneda local y mejora su margen con eficiencias en merma y logística, pero la conversión a pesos lo reduce casi 20%. Argentina terminó de salir del retail: desde junio terceros operan las tiendas y la empresa se queda con el negocio inmobiliario, cuyos ingresos crecieron 56% en moneda local.

Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Actualizaciones del trimestre

## Inmobiliario: inversiones potenciales por USD 850 M

Desarrollos comerciales, residenciales y transformación de activos

**USD 520 M**
en Colombia (Viva Malls); +150,000 m² de área arrendable

**USD 250 M**
en Uruguay; +70,000 m² en proyectos de usos mixtos

**USD 80 M**
en Argentina; +50,000 m² en activos existentes

**97.7%**
de ocupación en los 33 activos de Colombia

Son inversiones potenciales hacia 2030, no compromisos de CAPEX. En Argentina, la administración precisó unos USD 60 M en 4 a 5 años: ~USD 30 M para renovar los centros comerciales y USD 30-40 M para ampliar el área arrendable.

## Plan comercial: limpiar la base y volver a crecer

**3T26**
**Argentina sin retail**
Cerró la última tienda; desde junio, terceros operan tiendas y centro de distribución

**2027**
**Colombia: 5-7 aperturas**
y ~30 reconversiones a Éxito y Carulla, con un surtido 30% mejor y disponibilidad >90%

**Próximos 3 años**
**Omnicanal: >20%**
de participación en ventas, con un crecimiento digital de más de 30% al año

En el trimestre cerró 13 tiendas de bajo desempeño en Colombia y dejó de hacer ventas mayoristas que no generaban valor; el sismo del 10 de agosto llegó a cerrar cerca de 25 tiendas en cinco departamentos. En Uruguay prevé dos aperturas y 4 a 6 reformas, con USD 60-70 M de inversión.

## Criterios ASG

Nutrición, compras locales y reciclaje

**44,089**
niños beneficiados con programas de nutrición

**99.5%**
de las frutas y verduras se compró a productores locales

**4,520 t**
de material reciclable recolectado, destinado a nutrición infantil

**31,583**
colaboradores; 20,455 recibieron formación

Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Aspectos a resaltar y a mejorar

## Aspectos a resaltar

**La rentabilidad sigue mejorando:** margen EBITDA recurrente de 9.1% (+57 pb) y de 8.8% en el año (+78 pb), con margen bruto de Colombia +100 pb. La mejora viene de precios, mezcla y gastos, no de un trimestre extraordinario.

**El ecosistema gana peso:** otros ingresos +12.1% sin efecto cambiario, Viva Malls +9.2% y Tuya triplicó su utilidad. Diversifica una utilidad que el retail por sí solo no sostiene con este consumo.

**El balance se fortalece:** deuda financiera neta de COP 0.89 billones (1.05 hace un año) y un resultado financiero 17% menor. Deja espacio para financiar reconversiones e inmobiliario sin presionar la utilidad.

**Argentina deja de restar:** EBITDA recurrente positivo por primera vez tras salir del retail; para 2027 apunta a un margen de 50%-60% y utilidad positiva solo con el negocio inmobiliario.

## Aspectos a mejorar

**Las ventas casi no crecen:** +0.9% consolidado sin efecto cambiario y +2.2% en Colombia, donde los alimentos tuvieron un trimestre retador. La propia administración dijo no estar satisfecha; sin ventas, la expansión del margen tiene un límite.

**La utilidad cae y depende del seguro:** -15.5% a/a por COP 29.7 mil mm de gastos no recurrentes, 95% por el sismo. La recuperación con la aseguradora empezaría en el 4T26, sin una cifra comprometida.

**La omnicanalidad se estanca:** 14.6% de las ventas en Colombia, con un crecimiento de solo 1.6% a/a, frente a la meta de más de 20% de participación y crecimientos de 30% anual.

**Uruguay pesa menos en pesos:** sus ingresos caen 18.9% en COP por la tasa de cambio, aunque crecen 3.2% en moneda local; su consumo enfrenta una reforma tributaria y menor poder adquisitivo.

Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Lo que dejó la llamada de resultados



**Carlos Calleja**
Presidente ejecutivo



**Fernando Carbajal**
Vicepresidente financiero



**Juan Lucas Vega**
Gerente general Colombia

## Crecer menos para vender mejor

El bajo crecimiento en Colombia tiene tres causas: el sismo, el cierre de tiendas sin futuro y la salida de ventas mayoristas con margen nulo o negativo. Sin ellas, las ventas habrían crecido más de 7%.

> *Estamos limpiando la casa.* **Carlos Calleja**

## El golpe del sismo se recuperaría con el seguro

El 95% de los gastos no recurrentes del trimestre se asocia al terremoto; en el 4T26 empezarían a llegar anticipos de la aseguradora, que se reflejarán como beneficio.

> *En Q4 parte de ese impacto lo vamos a estar reflejando como beneficio.* **Fernando Carbajal**

## Argentina: solo inmobiliaria y con margen alto

Para 2027 esperan crecer los ingresos de Argentina entre 50% y 60%, con un margen EBITDA en el mismo rango y utilidad positiva; pidieron usarlo como parámetro en los modelos.

> *Tómenlo como un parámetro para los modelos que ustedes trabajan.* **Fernando Carbajal**

## Ganar participación en tiempos difíciles

La apuesta es salir fortalecidos de un consumo débil en Colombia y Uruguay, con una empresa más sólida financieramente y mejor ejecución que sus competidores.

> *En tiempos retadores existen las más grandes oportunidades.* **Carlos Calleja**

**Lo que queda abierto:** cuánto recuperará del seguro y cuándo, cuánto pesan las ventas con Rappi (no lo revelan) y cuál es el CAPEX de las ~30 reconversiones de 2027 en Colombia.

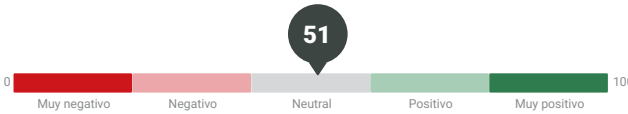
Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Termómetro de sentimiento

Nuestra lectura del trimestre y del mensaje de la administración en una escala de 0 a 100, con cinco dimensiones fijas calificadas de 1 a 5.




**Resultados frente a lo esperado** 25% — **2/5**

Sin efecto cambiario, los ingresos crecieron apenas 0.9% y el EBITDA recurrente 6.9% frente al 3T25, pero la utilidad neta cayó 15.5%: la mejora operativa no llegó a la utilidad.

**Calidad del resultado** 20% — **3/5**

El EBITDA mejora por margen bruto y gastos, no por ventas; la utilidad la recortan gastos no recurrentes del sismo (95% del total) y una mayor participación de minoritarios.

**Perspectiva y guidance** 25% — **3/5**

No da guía financiera formal; sí parámetros para 2027 (5-7 aperturas, ~30 reconversiones, Argentina con margen de 50%-60%) y metas de omnicanalidad e inversión inmobiliaria.

**Balance, caja y capital** 15% — **4/5**

Deuda financiera neta de COP 0.89 billones (1.05 hace un año) y deuda bruta 14% menor que en diciembre; el resultado financiero neto mejora 17% a/a.

**Tono de la administración** 15% — **4/5**

Explicó con franqueza el bajo crecimiento y llevó a la llamada al gerente de Colombia y a la directora comercial; no reveló cifras de la alianza con Rappi.

## Qué cambiaría nuestra lectura señales que vigilamos

| Indicador | 3T26 | Señal de alerta |
|---|---|---|
| **Ventas mismos metros Colombia** | +3.2% | Por debajo de 2% en el 4T26 |
| **Margen EBITDA recurrente** | 9.1% (+57 pb) | Sin expansión a/a en el 4T26 |
| **Gastos no recurrentes** | COP 29.7 mil mm | Sin recuperación del seguro en el 4T26 o 1T27 |
| **Deuda financiera neta** | COP 0.89 billones | Por encima de 1.05 billones |
| **Ventas mismos metros Uruguay** | +2.1% | Negativas en moneda local |

Fuente: Grupo Éxito. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

# Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.

El termómetro de sentimiento resume la lectura de Investigaciones Económicas sobre el trimestre reportado y el mensaje de la administración en la llamada de resultados; no constituye una recomendación ni una opinión sobre el precio de la acción.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.