

EMPRESAS ALMACENES PARIS S.A.

Santiago, 22 de Febrero de 2005

Señor
Alejandro Ferreiro
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
PRESENTE



Señor Superintendente:

Adjunto a la presente, cartas de los señores Directores según de indica, dando cumplimiento a la letra c del artículo 207 de la Ley 18.045 del Mercado de Valores, con respecto a la oferta pública de adquisición de acciones de Empresas Almacenes París S.A. formulada con fecha 16 de Febrero de 2005 por Cencosud S.A.:

- Sr. José Manuel Ugarte
 - Sr. Juan Pablo Ugarte
 - Sr. Cristián Eyzaguirre
 - Sr. René Cortazar
 - Sr. Felipe Larraín
 - Sr. Andrés Navarro
 - Sr. Juan Carlos Díaz Zegers
 - Sr. Jorge Galmezsáiz
- atentamente a usted,*



ANDRES MUNITA IZQUIERDO
Representante Legal

20050200103 p6.

AMI/cry.
Adj.: lo citado
c.c.: Archivo

Santiago, 22 de Febrero de 2005

Señores Accionistas
Empresas Almacenes París S.A.
Presente

Ref.: Informe sobre oferta pública de adquisición
de acciones de Empresas Almacenes París
S.A. formulada con fecha 16 de Febrero de
2005 por Cencosud S.A.

Estimados Señores Accionistas:

En cumplimiento de lo dispuesto en la letra c) del Artículo 207 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, en mi calidad de director de Empresas Almacenes París S.A. ("Almacenes París") por la presente vengo en emitir mi opinión fundada acerca de la conveniencia, para los accionistas de Almacenes París, de la oferta pública de adquisición de acciones de la compañía (la "Oferta") formulada por Cencosud S.A. mediante aviso publicado en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera con fecha 16 de Febrero de 2005.

Hago presente a Uds. (i) que el suscrito no tiene relación alguna con la sociedad oferente, y (ii) que Almacenes París no tiene controlador. Sin perjuicio de lo anterior, hago presente que, directamente o a través de distintas sociedades, el suscrito y sus familiares hasta el segundo grado de consanguinidad, son titulares de 30.519.325 acciones de Almacenes París, representativas del 5.0865% de su capital social. Dichas acciones son parte de un Convenio sobre Cesión de Acciones suscrito entre Lemoniz S.A., Inmobiliaria e Inversiones Cerro Verde Ltda., Inversiones Río Azul S.A. y Consorcio Financiero S.A., en virtud del cual las partes del mismo se otorgaron, entre otros, derechos preferentes de compra, de venta, *drag-along* y *tag-along* sobre las acciones de Almacenes París de su propiedad.

Al formular la presente opinión, me he basado exclusivamente en los términos de la Oferta, la relación de canje ofrecida en la Oferta, y en las declaraciones que ha formulado la sociedad oferente, en especial en lo que dice relación en torno a los objetivos de la Oferta y plan de negocios, contenidos en el prospecto de la Oferta.

Teniendo en consideración lo anteriormente expuesto, vengo en formular las siguientes consideraciones respecto de la Oferta, las cuales deben ser consideradas, entre otros aspectos, por cada uno de los accionistas al momento de tomar una decisión respecto de si aceptar o no la Oferta:

- La sociedad oferente, Cencosud S.A., es una empresa de reconocido prestigio en el mercado del retail en Chile y Argentina, presente en los segmentos de supermercados, homecenters y centros comerciales, y cuyos controladores y equipo gerencial han demostrado una gran capacidad de gestión a lo largo de los años.
- La alta exposición de Cencosud S.A. en Argentina y el importante desafío de consolidar las adquisiciones recientes de compañías como las cadenas de supermercados Las Brisas, Santa Isabel, Montercarlo y Disco, hacen muy complejo el ejercicio de valorización de dicha compañía.
- La consolidación de las operaciones de Cencosud S.A. y Almacenes París debiera generar importantes sinergias, cuya cuantificación dependerá del plan de negocios que en definitiva pueda adoptarse.
- Si bien la relación de canje propuesta en la Oferta se encuentra en el mínimo de un rango razonable y la misma aparece concordante con los valores bursátiles vigentes al momento del lanzamiento de la Oferta, cabe destacar que el “precio” ofrecido por las acciones de Almacenes París no es conocido para los accionistas de esta última, ya que el precio de la acción de Cencosud que recibirán en canje, como el de todo instrumento de renta variable, es esencialmente fluctuante. De hecho, desde su primera colocación en el mercado bursátil, y en un periodo de menos de diez meses, las acciones de Cencosud S.A. han fluctuado entre \$665 y \$1000.
- Adicionalmente, a mi juicio la relación de canje propuesta en la Oferta, al considerar los valores bursátiles vigentes a esta fecha, no estaría distribuyendo adecuadamente las sinergias que una eventual consolidación de ambas operaciones podría generar, ni tampoco estaría Cencosud S.A. pagando un premio por el control de Almacenes París que adquiriría.
- Al analizar la conveniencia de la Oferta, los accionistas deben tener presente que en caso de resultar ésta exitosa, la acción de Almacenes París perderá liquidez, lo cual podría afectar su valor bursátil.
- Finalmente, cabe destacar que durante el cuarto trimestre del año 2004, Almacenes París llevó a cabo un profundo proceso de reestructuración, el cual, en conjunto con su nuevo plan de negocios, debiera generar retornos atractivos para sus accionistas en el evento de seguir operando en forma independiente.

Debo informar a los accionistas de Almacenes París que las sociedades relacionadas al suscrito están imposibilitadas de aceptar la Oferta, en virtud de lo dispuesto en el Convenio sobre Cesión de Acciones anteriormente mencionado.

Por último, hago presente a Ustedes que lo expuesto en el presente informe no puede estimarse, directa o indirectamente, como una sugerencia o consejo para aceptar o rechazar la Oferta, estando cada accionista en libertad para requerir el asesoramiento específico que estime adecuado y, así, adoptar la decisión que más convenga a sus intereses.

Sin otro particular, les saluda muy atentamente,


José Manuel Ugarte Hernández
Director
Empresas Almacenes París S.A.

Santiago, 22 de Febrero de 2005

Señores Accionistas
Empresas Almacenes París S.A.
Presente

Ref.: Informe sobre oferta pública de adquisición
de acciones de Empresas Almacenes París
S.A. formulada con fecha 16 de Febrero de
2005 por Cencosud S.A.

Estimados Señores Accionistas:

En cumplimiento de lo dispuesto en la letra c) del Artículo 207 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, en mi calidad de director suplente de Empresas Almacenes París S.A. ("Almacenes París") por la presente vengo en emitir mi opinión fundada acerca de la conveniencia, para los accionistas de Almacenes París, de la oferta pública de adquisición de acciones de la compañía (la "Oferta") formulada por Cencosud S.A. mediante aviso publicado en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera con fecha 16 de Febrero de 2005.

Hago presente a Uds. (i) que el suscrito no tiene relación alguna con la sociedad oferente, y (ii) que Almacenes París no tiene controlador. Sin perjuicio de lo anterior, hago presente que, directamente o a través de distintas sociedades, el suscrito y sus familiares hasta el segundo grado de consanguinidad, son titulares de 30.519.325 acciones de Almacenes París, representativas del 5.0865% de su capital social. Dichas acciones son parte de un Convenio sobre Cesión de Acciones suscrito entre Lemoniz S.A., Inmobiliaria e Inversiones Cerro Verde Ltda., Inversiones Río Azul S.A. y Consorcio Financiero S.A., en virtud del cual las partes del mismo se otorgaron, entre otros, derechos preferentes de compra, de venta, *drag-along* y *tag-along* sobre las acciones de Almacenes París de su propiedad.

Al formular la presente opinión, me he basado exclusivamente en los términos de la Oferta, la relación de canje ofrecida en la Oferta, y en las declaraciones que ha formulado la sociedad oferente, en especial en lo que dice relación en torno a los objetivos de la Oferta y plan de negocios, contenidos en el prospecto de la Oferta.

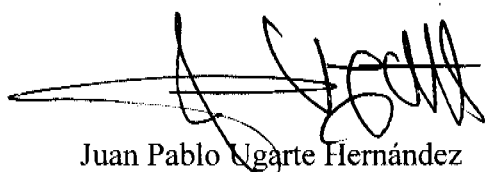
Teniendo en consideración lo anteriormente expuesto, vengo en formular las siguientes consideraciones respecto de la Oferta, las cuales deben ser consideradas, entre otros aspectos, por cada uno de los accionistas al momento de tomar una decisión respecto de si aceptar o no la Oferta:

- La sociedad oferente, Cencosud S.A., es una empresa de reconocido prestigio en el mercado del retail en Chile y Argentina, presente en los segmentos de supermercados, homecenters y centros comerciales, y cuyos controladores y equipo gerencial han demostrado una gran capacidad de gestión a lo largo de los años.
- La alta exposición de Cencosud S.A. en Argentina y el importante desafío de consolidar las adquisiciones recientes de compañías como las cadenas de supermercados Las Brisas, Santa Isabel, Montercarlo y Disco, hacen muy complejo el ejercicio de valorización de dicha compañía.
- La consolidación de las operaciones de Cencosud S.A. y Almacenes París debiera generar importantes sinergias, cuya cuantificación dependerá del plan de negocios que en definitiva pueda adoptarse.
- Si bien la relación de canje propuesta en la Oferta se encuentra en el mínimo de un rango razonable y la misma aparece concordante con los valores bursátiles vigentes al momento del lanzamiento de la Oferta, cabe destacar que el “precio” ofrecido por las acciones de Almacenes París no es conocido para los accionistas de esta última, ya que el precio de la acción de Cencosud que recibirán en canje, como el de todo instrumento de renta variable, es esencialmente fluctuante. De hecho, desde su primera colocación en el mercado bursátil, y en un periodo de menos de diez meses, las acciones de Cencosud S.A. han fluctuado entre \$665 y \$1000.
- Adicionalmente, a mi juicio la relación de canje propuesta en la Oferta, al considerar los valores bursátiles vigentes a esta fecha, no estaría distribuyendo adecuadamente las sinergias que una eventual consolidación de ambas operaciones podría generar, ni tampoco estaría Cencosud S.A. pagando un premio por el control de Almacenes París que adquiriría.
- Al analizar la conveniencia de la Oferta, los accionistas deben tener presente que en caso de resultar ésta exitosa, la acción de Almacenes París perderá liquidez, lo cual podría afectar su valor bursátil.
- Finalmente, cabe destacar que durante el cuarto trimestre del año 2004, Almacenes París llevó a cabo un profundo proceso de reestructuración, el cual, en conjunto con su nuevo plan de negocios, debiera generar retornos atractivos para sus accionistas en el evento de seguir operando en forma independiente.

Debo informar a los accionistas de Almacenes París que las sociedades relacionadas al suscrito están imposibilitadas de aceptar la Oferta, en virtud de lo dispuesto en el Convenio sobre Cesión de Acciones anteriormente mencionado.

Por último, hago presente a Ustedes que lo expuesto en el presente informe no puede estimarse, directa o indirectamente, como una sugerencia o consejo para aceptar o rechazar la Oferta, estando cada accionista en libertad para requerir el asesoramiento específico que estime adecuado y, así, adoptar la decisión que más convenga a sus intereses.

Sin otro particular, les saluda muy atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Juan Pablo Ugarte Hernández', written over a horizontal line.

Juan Pablo Ugarte Hernández
Director Suplente
Empresas Almacenes París S.A.

Santiago, 22 de febrero de 2005.

Señores Accionistas
Empresas Almacenes Paris S.A.
PRESENTE

Señores Accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones ("oferta") de Empresas Almacenes Paris S.A. ("Paris"), efectuada con fecha 16 de febrero de 2005 por Cencosud S.A. ("Cencosud"), con el objeto de adquirir todas la acciones de Paris que no son propiedad de Cencosud.

En mi carácter de Director de Paris y dado lo señalado en el artículo 207, letra c), de la Ley No 18.045 de Mercado de Valores ("Ley de Mercado de Valores"), emito el siguiente informe con mi opinión acerca de la referida oferta de Cencosud:

1. Cabe mencionar que fui elegido Director de Paris sólo con votos de Administradoras de Fondos de Pensiones y que no tengo relación con el oferente.
2. Con fecha 16 de febrero de 2005 se publicó en los diarios El Mercurio y La Tercera el aviso de inicio de la oferta de Paris. En el referido aviso de inicio y prospecto puesto a disposición de los interesados por el oferente se definen todos los términos y condiciones de la oferta, los cuáles doy por conocidos para los efectos de esta opinión.

Cabe destacar que la oferta se hace sobre el total de las acciones de Paris que no son de propiedad de Cencosud; que el precio consiste en el canje de acciones, a la relación de 1,1871 acciones de Paris por cada acción de Cencosud; y que para ser

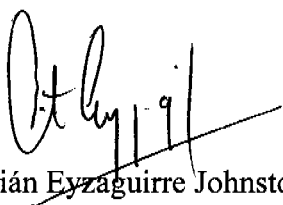
declarada exitosa el oferente deberá haber recibido respuestas positivas por al menos el 40% de las acciones de Paris.

3. En mi calidad de Director de Paris puedo señalar que la oferta podría resultar conveniente para los accionistas que opten por vender sus acciones por las razones y con las salvedades que paso a enumerar:

- en cuanto al precio, hay que considerar los meses inmediatamente anteriores a la oferta. Si se analizan los precios de diciembre, la oferta de canje refleja un premio de cerca de 5% para los accionistas de Paris. Si se consideran los precios de noviembre, dicho premio se reduce a poco menos de un 1%. Por último, si se consideran los precios de octubre, la oferta de canje reflejaría un premio negativo de alrededor de 10%;
- sin embargo, el hecho de recibir acciones en vez de precio en dinero establece un riesgo que los accionistas deben evaluar. Si se produjese con posterioridad a la oferta una venta significativa de acciones de la nueva empresa fusionada Cencosud-Paris (“Cencosud-Paris”) por parte de accionistas que deseen liquidar sus posiciones en la nueva empresa, las acciones podrían experimentar una caída, al menos en el corto plazo;
- en cuanto a la liquidez, si la oferta resulta exitosa, las acciones de la empresa Cencosud-Paris tendrán un aumento de liquidez respecto de las actuales de Paris como de las de Cencosud;
- en términos cualitativos, creemos importante destacar que esta fusión podría crear sinergías para Cencosud-Paris. Ellas se derivarían del uso de las tarjetas de crédito; del Banco Paris; de mejoras logísticas y comerciales; de la participación en centros comerciales; y la penetración internacional. En todo caso, la determinación de la contribución de cada una de las empresas que se fusionan a estas sinergías es un tema debatible;

4. Por último, hago presente que esta opinión no puede considerarse como un consejo para vender o no acciones de Paris. Ello requeriría considerar, entre otros aspectos, los particulares intereses de cada accionista.

Sin otro particular, les saluda atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Cristián Eyzaguirre Johnston', with a long horizontal stroke extending to the right.

Cristián Eyzaguirre Johnston

Director

Empresas Almacenes Paris S.A.

Santiago, 22 de febrero de 2005.

Señores Accionistas
Empresas Almacenes Paris S.A.
PRESENTE

Señores Accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones ("oferta") de Empresas Almacenes Paris S.A. ("Paris"), efectuada con fecha 16 de febrero de 2005 por Cencosud S.A. ("Cencosud"), con el objeto de adquirir todas la acciones de Paris que no son propiedad de Cencosud.

En mi carácter de Director de Paris y dado lo señalado en el artículo 207, letra c), de la Ley No 18.045 de Mercado de Valores ("Ley de Mercado de Valores"), emito el siguiente informe con mi opinión acerca de la referida oferta de Cencosud:

1. Cabe mencionar que fui elegido Director de Paris sólo con votos de Administradoras de Fondos de Pensiones y que no tengo relación con el oferente.
2. Con fecha 16 de febrero de 2005 se publicó en los diarios El Mercurio y La Tercera el aviso de inicio de la oferta de Paris. En el referido aviso de inicio y prospecto puesto a disposición de los interesados por el oferente se definen todos los términos y condiciones de la oferta, los cuáles doy por conocidos para los efectos de esta opinión.

Cabe destacar que la oferta se hace sobre el total de las acciones de Paris que no son de propiedad de Cencosud; que el precio consiste en el canje de acciones, a la relación de 1,1871 acciones de Paris por cada acción de Cencosud; y que para ser

declarada exitosa el oferente deberá haber recibido respuestas positivas por al menos el 40% de las acciones de Paris.

3. En mi calidad de Director de Paris puedo señalar que la oferta podría resultar conveniente para los accionistas que opten por vender sus acciones por las razones y con las salvedades que paso a enumerar:

- en cuanto al precio, hay que considerar los meses inmediatamente anteriores a la oferta. Si se analizan los precios de diciembre, la oferta de canje refleja un premio de cerca de 5% para los accionistas de Paris. Si se consideran los precios de noviembre, dicho premio se reduce a poco menos de un 1%. Por último, si se consideran los precios de octubre, la oferta de canje reflejaría un premio negativo de alrededor de 10%;
- sin embargo, el hecho de recibir acciones en vez de precio en dinero establece un riesgo que los accionistas deben evaluar. Si se produjese con posterioridad a la oferta una venta significativa de acciones de la nueva empresa fusionada Cencosud-Paris ("Cencosud-Paris") por parte de accionistas que deseen liquidar sus posiciones en la nueva empresa, las acciones podrían experimentar una caída, al menos en el corto plazo;
- en cuanto a la liquidez, si la oferta resulta exitosa, las acciones de la empresa Cencosud-Paris tendrán un aumento de liquidez respecto de las actuales de Paris como de las de Cencosud;
- en términos cualitativos, creemos importante destacar que esta fusión podría crear sinergías para Cencosud-Paris. Ellas se derivarían del uso de las tarjetas de crédito; del Banco Paris; de mejoras logísticas y comerciales; de la participación en centros comerciales; y la penetración internacional. En todo caso, la determinación de la contribución de cada una de las empresas que se fusionan a estas sinergías es un tema debatible;

4. Por último, hago presente que esta opinión no puede considerarse como un consejo para vender o no acciones de Paris. Ello requeriría considerar, entre otros aspectos, los particulares intereses de cada accionista.

Sin otro particular, les saluda atentamente,



René Cortázar Sanz

Director

Empresas Almacenes Paris S.A.

Santiago, 22 de febrero de 2005.

Señores Accionistas

Empresas Almacenes Paris S.A.

PRESENTE

Señores Accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones ("oferta") de Empresas Almacenes Paris S.A. ("Paris"), efectuada con fecha 16 de febrero de 2005 por Cencosud S.A. ("Cencosud"), con el objeto de adquirir todas las acciones de Paris que no son propiedad de Cencosud.

En mi carácter de Director de Paris y dado lo señalado en el artículo 207, letra c), de la Ley No 18.045 de Mercado de Valores ("Ley de Mercado de Valores"), emito el siguiente informe con mi opinión acerca de la referida oferta de Cencosud:

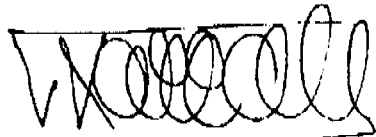
1. Cabe mencionar que fui elegido Director de Paris sólo con votos de Administradoras de Fondos de Pensiones y que no tengo relación con el oferente.
2. Con fecha 16 de febrero de 2005 se publicó en los diarios El Mercurio y La Tercera el aviso de inicio de la oferta de Paris. En el referido aviso de inicio y prospecto puesto a disposición de los interesados por el oferente se definen todos los términos y condiciones de la oferta, los cuales doy por conocidos para los efectos de esta opinión.
Cabe destacar que la oferta se hace sobre el total de las acciones de Paris que no son de propiedad de Cencosud; que el precio consiste en el canje de acciones, a la relación de 1,1871 acciones de Paris por cada acción de Cencosud; y que para ser declarada exitosa el oferente deberá haber recibido respuestas positivas por al menos el 40% de las acciones de Paris.

3. En mi calidad de Director de Paris puedo señalar que la oferta podría resultar conveniente para los accionistas que opten por vender sus acciones por las razones y con las salvedades que paso a enumerar:

- en cuanto al precio, hay que considerar los meses inmediatamente anteriores a la oferta. Si se analizan los precios de diciembre, la oferta de canje refleja un premio de cerca de 5% para los accionistas de Paris. Si se consideran los precios de noviembre, dicho premio se reduce a poco menos de un 1%. Por último, si se consideran los precios de octubre, la oferta de canje reflejaría un premio negativo de alrededor de 10%;
- sin embargo, el hecho de recibir acciones en vez de precio en dinero establece un riesgo que los accionistas deben evaluar. Si se produjese con posterioridad a la oferta una venta significativa de acciones de la nueva empresa fusionada Cencosud-Paris ("Cencosud-Paris") por parte de accionistas que deseen liquidar sus posiciones en la nueva empresa, las acciones podrían experimentar una caída, al menos en el corto plazo;
- en cuanto a la liquidez, si la oferta resulta exitosa, las acciones de la empresa Cencosud-Paris tendrán un aumento de liquidez tanto respecto de las actuales de Paris como de las de Cencosud;
- en términos cualitativos, creemos importante destacar que esta fusión podría crear sinergias para Cencosud-Paris. Ellas se derivarían del uso de las tarjetas de crédito; del Banco Paris; de mejoras logísticas y comerciales; de la participación en centros comerciales; y de la penetración internacional. En todo caso, la determinación de la contribución de cada una de las empresas que se fusionan a estas sinergias es un tema debatible;

4. Por último, hago presente que esta opinión no puede considerarse como un consejo para vender o no acciones de Paris. Ello requeriría considerar, entre otros aspectos, los particulares intereses de cada accionista.

Sin otro particular, les saluda atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Felipe Larrain Bascuñán', written over a horizontal line.

Felipe Larrain Bascuñán

Director

Empresas Almacenes Paris S.A.

Santiago, 21 de Febrero de 2005

Señores
Accionistas
Empresas Almacenes Paris S.A.
PRESENTE

REF.: OPA de Cencosud S.A. por acciones de Empresas Almacenes Paris S.A., efectuada con fecha 16 de febrero de 2005

De mi consideración:

En cumplimiento a la obligación establecida en la letra c) del artículo 207 de la ley 18.045, de mercado de valores, procedo a emitir el siguiente informe acerca de la oferta pública de adquisición de acciones ("OPA") de la referencia:

1. La OPA sobre las acciones de Empresas Almacenes Paris S.A. ha sido formulada por Cencosud S.A. (el "Oferente") sobre las siguientes bases:
 - La OPA se ha formulado sobre el 100% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de la serie única de Empresas Almacenes Paris S.A. ("Almacenes París") que no pertenezcan al Oferente, esto es, 599.544.304 acciones de Almacenes Paris representativas del 99,9257% del total de las acciones emitidas por Almacenes Paris.
 - El Oferente ha ofrecido pagar por medio del canje de acciones de Cencosud en una relación de canje de una acción Cencosud por 1,1871 acciones de Almacenes Paris.
 - El canje de acciones ofrecido por el Oferente, representa un premio con relación al precio de mercado de las Acciones (precio de mercado que según definición legal es de \$ 778,17), que alcanza a un 0,9%. El premio se ha determinado conforme a lo dispuesto en el artículo 199 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores y en la Norma de Carácter General Número 104 del 20 de enero de 2001 de la Superintendencia de Valores y Seguros y teniendo como fecha en que se efectuaría la adquisición de las Acciones el día 21 de marzo de 2005.
 - Se adquirirán de cada accionista aceptante, todas aquellas Acciones de su propiedad que desee vender a Cencosud a través de esta OPA, sin que se aplique por tanto ningún factor de prorratio.
 - La OPA estará vigente hasta las 24:00 hrs. del día 18 de marzo de 2005.
2. Luego de haber analizado los términos y condiciones de la oferta de Cencosud, en mi carácter de director de esta sociedad, puedo señalar que esta oferta podría resultar conveniente para los señores accionistas que opten o decidan aceptar el canje de sus acciones de Almacenes Paris S.A. conforme a sus términos y condiciones.

3. No obstante debo aclarar que mi parecer no puede estimarse, ni directa ni indirectamente, como una sugerencia o consejo, ya sea para aceptar o no el canje de las acciones en Almacenes Paris S.A. En efecto, para tal circunstancia, sugiero a los señores accionistas si lo consideran necesario, requerir el asesoramiento que estimen mas adecuado, tanto en sus aspectos legales, financieros, tributarios u otros, a fin de adoptar informadamente la decisión que estimen mas conveniente a sus respectivos intereses.

Finalmente, hago presente que el suscrito no es una persona relacionada al Oferente y que no tiene interés económico en esta operación.

Saluda atentamente a ustedes,



Andrés Navarro H.
Director
Almacenes Paris S.A.

INFORME

Santiago, 21 de Febrero de 2005

Señores
Accionistas
Empresas Almacenes París S.A.
Presente

Ref.: Informa acerca de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Empresas Almacenes París S.A.

Señores Accionistas:

Hago referencia a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) de la referencia formulada por Cencosud S.A. (el Oferente) cuyo Aviso de Inicio se publicó en los diarios El Mercurio y La Tercera del día 16 de Febrero de 2005 y a la obligación que impone a los directores de las sociedades respecto de cuyas acciones se lanza una OPA, el Artículo 207, letra c) de la Ley N°18.045, sobre el Mercado de Valores.

I Declaraciones Previas:

- 1.- Soy Director Titular de Empresas Almacenes París S.A. y de Almacenes París Comercial S.A. y Director Suplente de Banco París (todos ellos, en conjunto, en adelante Almacenes París);
- 2.- Poseo 46.476 acciones de Empresas Almacenes París S.A.;
- 3.- Soy Socio del Estudio Jurídico Urenda, Rencoret, Orrego y Dörr, asesores legales del grupo de empresas Almacenes París y del Sr. Jorge Gálmez Puig, mayor accionista de Almacenes París.
- 4.- El Estudio Jurídico del que soy socio intervino en la asesoría legal prestada al Sr. Jorge Gálmez Puig y la empresa bajo su control, Mehuin S.A., en las negociaciones con Cencosud S.A. encaminadas a acordar un Pacto de



Accionistas y un Convenio Marco para la administración de Almacenes París de resultar exitosa la OPA en curso;

- 5.- Carezco de toda vinculación patrimonial, profesional o familiar con el Oferente, sus accionistas y/o personas relacionadas.

II Consideraciones Generales:

- 1.- La OPA se ha formulado a la totalidad de los accionistas y por el 100% de las acciones en que se divide el capital social de Empresas Almacenes París S.A., empresa, a su vez, controladora de Almacenes París Comercial S.A., Administradora de Créditos Comerciales ACC S.A. y Banco París;
- 2.- El Oferente ha ofrecido pagar el precio de la Oferta mediante el canje de acciones de Cencosud S.A. en la proporción de 1 acción de Cencosud S.A. por 1,1871 acciones de Empresas Almacenes París S.A.

Considerando el valor de mercado de la acción de Almacenes París y de la acción de Cencosud S.A., el día anterior a aquel en que se hiciera pública la intención del Oferente de lanzar la OPA, el canje implica un premio por sobre el valor de mercado de las acciones de Empresas Almacenes París S.A., de un 8,8%.

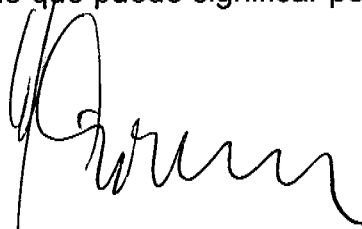
- 3.- Para dar la opinión que me obliga a emitir el Artículo 207, letra c) de la Ley N°18.045, sobre Mercado de Valores, he consultado la opinión de analistas independientes;
- 4.- La opinión que emito por imperativo legal, no puede ser considerada por los señores accionistas, ni directa, ni indirectamente, como una sugerencia o consejo de canjear o no canjear sus acciones, determinación que deberán tomar los señores accionistas sobre la base de sus propias indagaciones acerca de los valores relativos de las acciones de una y otra empresa teniendo presente la información pública disponible, requiriendo la asesoría especializada que estimen conveniente.

III Mi opinión:

He llegado personalmente a la conclusión de que la OPA es conveniente para los señores accionistas – entre quienes me encuentro – por cuanto:

7

- 1.- Implica la posibilidad que Almacenes París participe de un proyecto de envergadura que se inscribe dentro de la tendencia mundial de integrar los diferentes sectores del "retail";
- 2.- Por las sinergias que pueden producirse en la operación unificada de la Tarjeta París y Jumbo Más, permitiendo la penetración de la Tarjeta París en los supermercados, aumentándose de paso, las colocaciones de Banco París; con la reducción de los gastos de administración que permitirá la operación unificada de ambas empresas y la internacionalización de las operaciones de Almacenes París, dada la presencia internacional de Cencosud S.A.;
- 3.- Por la mayor liquidez de las acciones de Cencosud S.A.;
- 4.- Por cuanto la relación de canje de acciones ofrecida es satisfactoria si se considera el premio de 8,8% sobre el valor bursátil de las acciones de Almacenes París al momento de anunciarse la intención de lanzar la OPA;
- 5.- De resultar exitosa la OPA, para lo cual, según el Prospecto, se requiere obtener, a lo menos, el 40% de las acciones de Almacenes París, aquellos que no hayan participado, verán disminuida la liquidez de las restantes acciones de Almacenes París, lo que puede significar pérdida de valor.



Juan Carlos Dörr Zegers
Director Titular
Empresas Almacenes París S.A.
Almacenes París Comercial S.A.

**OPINION DEL DIRECTOR SR. JORGE GALMEZ PUIG ACERCA DE LA OFERTA PUBLICA DE
ADQUISICION DE ACCIONES LANZADA POR CENCOSUD S.A. RESPECTO DE ACCIONES DE
EMPRESAS ALMACENES PARIS S.A.**

De conformidad con lo previsto en el artículo 207 letra c de la Ley 18.045, en mi calidad de Director, paso a emitir mi opinión a los señores accionistas de Empresas Almacenes Paris S.A., respecto de la oferta pública de adquisición de acciones formulada, según publicación de fecha 16 de Febrero en curso, por Cencosud S.A. (en adelante la "OPA").

En primer término, y de acuerdo con lo dispuesto por la norma legal citada en el párrafo precedente, informo a los señores accionistas de las siguientes circunstancias, que constituyen conflictos de interés de este Director respecto de la OPA:

- (a) A través de la sociedad controlada por el suscrito, Inmobiliaria e Inversiones Cerro Verde S.A., tengo el control de Inversiones y Rentas Cerro Verde Ltda., que a su vez tiene el control de Mehuin S.A., la cual es a su vez propietaria de 160.000.000 acciones de Empresas Almacenes Paris S.A., que representan el 27% del total de las acciones emitidas por esta última.
- (b) Inversiones y Rentas Cerro Verde Ltda. suscribió con fecha 5 de octubre del 2004, un Convenio Sobre Cesión de Acciones con Consorcio Financiero S.A., Quiñenco S.A. y Lemoniz S.A. Este pacto contiene diversas obligaciones para las partes en relación con la transferencia de sus acciones a terceros y según expresamente dispone, no constituye un pacto de actuación conjunta.
- (c) Tal como se informó oportunamente al mercado y a la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 13 de enero del 2005, Mehuin S.A. suscribió un contrato en virtud del cual acuerda con Cencosud S.A. controlar conjuntamente Empresas Almacenes Paris S.A., siempre que previamente se declare exitosa la OPA. Fuera de esto, el suscrito no tiene ninguna otra relación con Cencosud S.A. o con sus controladores.

Hago presente a los señores accionistas, que en virtud de lo dispuesto en la letra (b) precedente, salvo autorización previa de los demás suscriptores del Pacto a que en dicha letra se hace referencia, Mehuin S.A. no participará en la OPA.

La OPA, de conformidad con el texto de la publicación mediante la cual esta ha sido lanzada y a la que he hecho referencia más arriba, se dirige a todos los accionistas de Empresas Almacenes Paris S.A. y consiste en el intercambio de las acciones de esta última por acciones de Cencosud S.A. a razón de 1,1871 acciones de Empresas Almacenes Paris S.A. por cada acción de Cencosud S.A.

Para emitir la opinión que sigue, he tomado como base la información contenida en el aviso de lanzamiento de la OPA indicado precedentemente, en el prospecto de la misma, que se encuentra a disposición de los señores accionistas como asimismo, en la información tanto de Empresas Almacenes Paris S.A. como de Cencosud S.A. que se encuentra disponible al público y en estudios encomendados a terceros.

Sobre la base de esta información, en mi opinión la OPA es conveniente para los accionistas de Empresas Almacenes Paris S.A., habidas las siguientes consideraciones:

1. Tendencia Nacional e Internacional

El negocio de retail ha experimentado enormes cambios durante los últimos años, reflejándose en el crecimiento de las tiendas por departamentos, homecenters, supermercados y shopping centers, los que han adquirido sostenidamente mayor importancia relativa y absoluta en el comercio.

Por otra parte, la tendencia nacional e internacional es la formación de grandes conglomerados que integren los diferentes sectores del retail, alcanzando importantes economías de escala y sinergias que serían difíciles de obtener administrando cada área de negocio en forma independiente.

En Chile, la integración en el retail comenzó hace algunos años con excelentes resultados para quienes lo han logrado implementar. Considerando lo reducido del número de actores importantes en el retail de nuestro país, las oportunidades para Empresas Almacenes Paris S.A. son limitadas. Dada la actual composición de este mercado, una tienda por departamentos tendría ventajas competitivas en el largo plazo al integrarse a las otras áreas de negocios del retail. De esta forma, la OPA anunciada por Cencosud S.A. representa una oportunidad inmejorable que, al concentrar todas las áreas de negocios, aportará importantes sinergias y valor estratégico a Empresas Almacenes Paris S.A.

En línea con lo anterior, he tenido presente para recomendar la OPA a los señores accionistas, la circunstancia que en el evento que Inversiones Mehuin S.A. no hubiera llegado al acuerdo a que llegó con Cencosud S.A., dada la integración de la industria, probablemente esta misma operación podría haberse materializado con otro operador de retail, dejando a Empresas Almacenes Paris S.A. en una posición a mi juicio desmejorada frente a su competencia. De esta forma, es mi convicción que este es el momento apropiado para una fusión de Empresas Almacenes Paris S.A. con Cencosud S.A.

2. Principales Sinergias Asociadas a la Fusión

A continuación se describen las sinergias que la fusión con Cencosud S.A. aportará al aumento en el valor económico de la sociedad resultante, beneficiando a los actuales accionistas de Empresas Almacenes Paris S.A.

a. Tarjetas de Crédito

La fusión con Cencosud S.A. permitiría fusionar las tarjetas de crédito de ambas empresas (Tarjeta Paris y Jumbo Más), aumentando la penetración de la Tarjeta Paris en supermercados y homecenters. Al operar ambas tarjetas en conjunto, el costo de administración de las mismas se reduciría considerablemente.

3. Valor Estimado de las Sinergias

Según los estudios basados en la información pública de Empresas Almacenes París S.A. y Cencosud S.A., el valor de las sinergias debiera reflejarse en un aumento entre 20% y 30% en el valor de las acciones de la empresa resultante de la fusión.

4. Precio

Respecto a la relación de canje ofrecida por Cencosud S.A. por las acciones de Empresas Almacenes París S.A. (1,1871 acciones de Empresas Almacenes París S.A. por cada acción de Cencosud S.A.), debemos tomar en consideración al menos lo siguiente:

- a. Cencosud S.A. ofrece pagar un premio de 8.8% por sobre el precio de mercado de la acción al día del anuncio de la OPA en los medios de prensa el 13 de enero del presente año, en que el precio de la acción de París ascendía a \$710/acc.
- b. La OPA anunciada por Cencosud S.A. no es una simple OPA en dinero, sino una invitación a participar en un proyecto con grandes perspectivas de crecimiento y donde las sinergias de la fusión de ambas sociedades, expuestas en el punto 2 precedente, agregan valor a la sociedad resultante de la fusión, en el que se puede esperar un aumento en el precio de las acciones entre un 20% y 30%

Considerando los puntos a y b anteriores, la oferta de Cencosud S.A. por las acciones de Empresas Almacenes París S.A. es altamente conveniente para los accionistas de esta última.

CONCLUSIÓN

En consideración a lo precedentemente expuesto, he adquirido la convicción de que la OPA es conveniente para los señores accionistas. Lo anterior debido a:

- La clara tendencia nacional e internacional en el mercado del retail a integrar las diferentes áreas de negocios (tiendas por departamentos, homecenters, supermercados y shopping centers).
- Los beneficios económicos, financieros, estratégicos y operativos que emanan de las sinergias y economías de escala producto de la fusión.
- El aumento esperado en el precio de la acción de la sociedad resultante de la fusión se puede estimar entre un 20% y 30%. Este aumento de valor de la acción resultaría principalmente del beneficio de las distintas áreas de negocios que actualmente tiene Empresas Almacenes París S.A. con la incorporación de las ventajas que ofrece Cencosud S.A., como la cantidad de puntos de venta, el nivel de ventas totales en sus áreas de supermercados/homecenters y su experiencia en el proceso de internacionalización.

- La oferta de Cencosud S.A. por las acciones de Empresas Almacenes Paris S.A. me parece altamente conveniente al considerar un premio de 8,8% más la ganancia de capital (expresadas en el párrafo anterior) que se produciría por las sinergias asociadas a este gran proyecto.



Jorge Enrique Gálmez Puig
Director Presidente
Empresas Almacenes Paris S.A.