

Santiago, 22 de Febrero de 2005

Señores accionistas de
Empresas Almacenes Paris S.A.
Presente

Handwritten signature/initials.

Ref: Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Empresas Almacenes Paris S.A. por Cencosud S.A.

Señores accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones (la "Oferta") de Empresas Almacenes Paris S.A. ("Paris") iniciada el 17 de Febrero de 2005 por Cencosud S.A. ("Cencosud") con el objeto de adquirir la totalidad de las acciones de Paris que no sean de su propiedad por un precio que resulte de canjear 1.1871 acciones de Paris por una acción de Cencosud. Lo anterior consta del aviso publicado el 16 de Febrero de 2005 en los diarios El Mercurio y La Tercera (el "Aviso") y del prospecto puesto a disposición de los interesados por el Oferente (el "Prospecto").

En mi carácter de director de Paris, y en vista de lo dispuesto por el Artículo 207, letra (c), de la Ley de Mercado de Valores, paso a emitir el siguiente informe con mi opinión acerca de la referida Oferta:

1. Declaraciones Previas.

Soy director suplente de Paris desde el 15 de Octubre de 2004.

Me desempeño como gerente de estrategia y control de gestión de Quiñenco S.A. ("Quiñenco"), accionista indirecto de un 11,4% del capital social de Paris.

No soy dueño de ninguna acción de Paris ni de Cencosud, y soy dueño de 222.389 acciones de Quiñenco S.A., representativas de 0,0205% de su capital social.

No tengo interés personal en la Oferta (distinto al relacionado con las acciones de Paris de que es titular indirecto Quiñenco).

No tengo ninguna relación ni directa ni indirecta con el Oferente, ni he suscrito ninguna clase de acuerdos con él.

Handwritten number: 2005020010386.

2. Opinión.

La normativa aplicable vigente en Chile requiere que el suscrito emita una "opinión fundada acerca de la conveniencia de la oferta para los accionistas".

Al respecto, luego de haber analizado los términos y condiciones de la Oferta, y la información pública respecto a la misma, estimo que ella no es conveniente para los accionistas en virtud de las siguientes razones:

- a. Precio Insuficiente. Es habitual que en este tipo de ofertas se otorgue un premio importante a los accionistas de la empresa que es objeto de la compra, pues el oferente obtiene el control de la misma. Sin embargo, en el caso de la Oferta, la relación de canje ofrecida por Cencosud representa (al día 15 de Febrero de 2005, día anterior al de publicación del aviso de la OPA) un descuento de 4,5% sobre el precio de mercado de París.

En el mismo orden de cosas, los rangos de la valoración efectuada por Celfin Capital Servicios Financieros S.A. (de \$ 497 a \$ 1.060 por acción de París) son, en mi opinión, demasiado amplios para efectuar una comparación con la relación de canje de la Oferta.

- b. Tratamiento Diferenciado. Los términos de la Oferta no son iguales para todos los accionistas, condición que estimo esencial en una oferta pública de adquisición de acciones. El accionista mayoritario Sr. Jorge Gálmez, negocio los términos de intercambio de la OPA a título individual y suscribió con Cencosud un Acuerdo Marco y un Pacto de Accionistas (hechos públicos por la Superintendencia de Valores y Seguros el 18 de Febrero de 2005) en virtud de los cuales recibió un tratamiento diferente al de los otros accionistas destinatarios de la Oferta. Me es imposible cuantificar en qué medida estos acuerdos inciden en los términos económicos de la Oferta.
- c. Fusión. La información pública revelada por Cencosud en el Aviso y el Prospecto (y luego en el Acuerdo Marco) y el Convenio Sobre Cesión de Acciones registrado en París con fecha 6 de Octubre de 2004 y mencionado en el Acuerdo Marco, dejan una interrogante respecto de si existirá una posterior fusión entre París y Cencosud, y la oportunidad de la misma. Asimismo, el Prospecto no dimensiona la magnitud de potenciales sinergias si la fusión se materializa.
- d. Riesgo Cencosud. Una particularidad de la Oferta es que el medio de pago son acciones de Cencosud. Esto conlleva a los accionistas que deseen mantener sus acciones a asumir los riesgos del negocio de Cencosud. Si bien no me es posible hacer un análisis exhaustivo sobre estos riesgos, hago presente a los accionistas que el Prospecto menciona los siguientes: (i) competencia creciente, (ii) riesgo de implementación de multiformatos, (iii) sensibilidad a las variaciones en la actividad económica, (iv) riesgo crediticio

de la tarjeta Jumbo Más, y a los que se agrega las contingencias de las inversiones en Argentina que incluyen además del riesgo país la incertidumbre de la transacción para adquirir Disco.

- e. Oportunidad. La OPA es inoportuna para los intereses de los accionistas de Paris en la determinación de los términos de intercambio con Cencosud. La compañía recién ha puesto en marcha un nuevo plan de negocios, el cual dará sus frutos en un futuro próximo, aumentando de esta forma su valor. Lo anterior quedó reflejado en el valor de las acciones de Paris en los días posteriores al anuncio de la contratación del nuevo equipo gerencial, período en el cual los precios de la acción de Cencosud y Paris fueron similares, lo que implicaría un término de intercambio de una acción de Paris por una acción de Cencosud.

3. Consideraciones Finales.

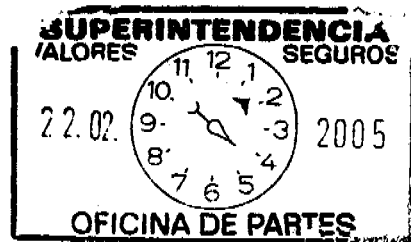
Debo hacer presente a los accionistas que las consideraciones señaladas precedentemente las formulo sobre la base de los citados antecedentes, en mi carácter de director suplente de Paris, y por así exigirlo la ley.

También debo hacer presente que mi parecer no puede estimarse, ni directa ni indirectamente, como una sugerencia o consejo, ya sea para vender o no las acciones en Paris. En efecto, para tal circunstancia, sugiero a los señores accionistas, si lo consideran necesario, requerir el asesoramiento que estimen más adecuado, tanto en sus aspectos legales, financieros, tributarios u otros, a fin de adoptar informadamente la decisión que estimen más conveniente a sus respectivos intereses.



Martín Rodríguez Guiraldes
Director Suplente
Empresas Almacenes Paris S.A.

c.c Superintendencia de Valores y Seguros. ✓
Bolsa de Comercio de Santiago.
Bolsa de Valores de Chile.
Bolsa de Comercio de Valparaíso.
Cencosud S.A. (Oferente)
Celfin Gardeweg S.A. (Administrador de la Oferta)



Santiago, 22 de Febrero de 2005

Señores Accionistas de
Empresas Almacenes Paris S.A.
Presente

Ref: Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Empresas Almacenes Paris S.A. por Cencosud S.A.

Señores accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones (la "Oferta") de Empresas Almacenes Paris S.A. ("Paris") iniciada el 17 de Febrero de 2005 por Cencosud S.A. ("Cencosud") con el objeto de adquirir la totalidad de las acciones de Paris que no sean de su propiedad por un precio que resulte de canjear 1.1871 acciones de Paris por una acción de Cencosud. Lo anterior consta del aviso publicado el 16 de Febrero de 2005 en los diarios El Mercurio y La Tercera (el "Aviso") y del prospecto puesto a disposición de los interesados por el Oferente (el "Prospecto").

En mi carácter de director de Paris, y en vista de lo dispuesto por el Artículo 207, letra (c), de la Ley de Mercado de Valores, paso a emitir el siguiente informe con mi opinión acerca de la referida Oferta:

1. Declaraciones Previas.

Soy director de Paris desde el 15 de Octubre de 2004.

Me desempeño como gerente general de Quiñenco S.A. ("Quiñenco"), accionista indirecto de un 11,4% del capital social de Paris.

No soy dueño de ninguna acción de Paris ni de Cencosud, y soy dueño de 998.615 acciones de Quiñenco S.A., representativas de 0,0925% de su capital social.

No tengo interés personal en la Oferta (distinto al relacionado con las acciones de Paris de que es titular indirecto Quiñenco).

No tengo ninguna relación ni directa ni indirecta con el Oferente, ni he suscrito ninguna clase de acuerdos con él.

2. Opinión.

La normativa aplicable vigente en Chile requiere que el suscrito emita una "*opinión fundada acerca de la conveniencia de la oferta para los accionistas*".

Al respecto, luego de haber analizado los términos y condiciones de la Oferta, y la información pública respecto a la misma, estimo que ella no es conveniente para los accionistas en virtud de las siguientes razones:

- a. Precio Insuficiente. Es habitual que en este tipo de ofertas se otorgue un premio importante a los accionistas de la empresa que es objeto de la compra, pues el oferente obtiene el control de la misma. Sin embargo, en el caso de la Oferta, la relación de canje ofrecida por Cencosud representa (al día 15 de Febrero de 2005, día anterior al de publicación del aviso de la OPA) un descuento de 4,5% sobre el precio de mercado de París.

En el mismo orden de cosas, los rangos de la valoración efectuada por Celfin Capital Servicios Financieros S.A. (de \$ 497 a \$ 1.060 por acción de París) son, en mi opinión, demasiado amplios para efectuar una comparación con la relación de canje de la Oferta.

- b. Tratamiento Diferenciado. Los términos de la Oferta no son iguales para todos los accionistas, condición que estimo esencial en una oferta pública de adquisición de acciones. El accionista mayoritario Sr. Jorge Gálmez, negoció los términos de intercambio de la OPA a título individual y suscribió con Cencosud un Acuerdo Marco y un Pacto de Accionistas (hechos públicos por la Superintendencia de Valores y Seguros el 18 de Febrero de 2005) en virtud de los cuales recibió un tratamiento diferente al de los otros accionistas destinatarios de la Oferta. Me es imposible cuantificar en qué medida estos acuerdos inciden en los términos económicos de la Oferta.
- c. Fusión. La información pública revelada por Cencosud en el Aviso y el Prospecto (y luego en el Acuerdo Marco) y el Convenio Sobre Cesión de Acciones registrado en París con fecha 6 de Octubre de 2004 y mencionado en el Acuerdo Marco, dejan una interrogante respecto de si existirá una posterior fusión entre París y Cencosud, y la oportunidad de la misma. Asimismo, el Prospecto no dimensiona la magnitud de potenciales sinergias si la fusión se materializa.
- d. Riesgo Cencosud. Una particularidad de la Oferta es que el medio de pago son acciones de Cencosud. Esto conlleva a los accionistas que deseen mantener sus acciones a asumir los riesgos del negocio de Cencosud. Si bien no me es posible hacer un análisis exhaustivo sobre estos riesgos, hago presente a los accionistas que el Prospecto menciona los siguientes: (i) competencia creciente, (ii) riesgo de implementación de multiformatos, (iii) sensibilidad a las variaciones en la actividad económica, (iv) riesgo crediticio

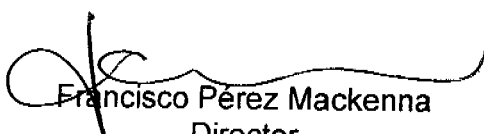
de la tarjeta Jumbo Más, y a los que se agrega las contingencias de las inversiones en Argentina que incluyen además del riesgo país la incertidumbre de la transacción para adquirir Disco.

- e. Oportunidad. La OPA es inoportuna para los intereses de los accionistas de Paris en la determinación de los términos de intercambio con Cencosud. La compañía recién ha puesto en marcha un nuevo plan de negocios, el cual dará sus frutos en un futuro próximo, aumentando de esta forma su valor. Lo anterior quedó reflejado en el valor de las acciones de Paris en los días posteriores al anuncio de la contratación del nuevo equipo gerencial, período en el cual los precios de la acción de Cencosud y Paris fueron similares, lo que implicaría un término de intercambio de una acción de Paris por una acción de Cencosud.

3. Consideraciones Finales.

Debo hacer presente a los accionistas que las consideraciones señaladas precedentemente las formulo sobre la base de los citados antecedentes, en mi carácter de director de Paris, y por así exigirlo la ley.

También debo hacer presente que mi parecer no puede estimarse, ni directa ni indirectamente, como una sugerencia o consejo, ya sea para vender o no las acciones en París. En efecto, para tal circunstancia, sugiero a los señores accionistas, si lo consideran necesario, requerir el asesoramiento que estimen más adecuado, tanto en sus aspectos legales, financieros, tributarios u otros, a fin de adoptar informadamente la decisión que estimen más conveniente a sus respectivos intereses.


Francisco Pérez Mackenna
Director
Empresas Almacenes Paris S.A.

c.c Superintendencia de Valores y Seguros.
Bolsa de Comercio de Santiago.
Bolsa de Valores de Chile.
Bolsa de Comercio de Valparaíso.
Cencosud S.A. (Oferente)
Celfin Gardeweg S.A. (Administrador de la Oferta)