



Reunión extraordinaria de la **Asamblea general de accionistas**

12 de septiembre
2019



Libertad
el hiper de tu familia

1. Verificación del quórum



2. Orden del día



2. Orden del día

1. Verificación del *quórum*

2. Orden del día

3. Elección de comisionados para escrutinios y para la revisión, aprobación y firma del acta de reunión

Proposición para impartir las autorizaciones requeridas bajo el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995 y demás normas legales y estatutarias aplicables en materia de conflicto de intereses

4.

- a. Autorización a la Junta Directiva para que delibere y decida acerca de la aprobación de la transacción
- b. Aprobación de la transacción por parte de la Asamblea General de Accionistas
- c. Autorizar al Presidente y, de ser necesario, a los demás representantes legales de la compañía, para celebrar y ejecutar, sin límite alguno de cuantía, todos los actos que se requieran para llevar a cabo la transacción

3. Elección de comisionados para escrutinios y para la revisión, aprobación y firma del acta de la reunión



4. Proposición

para impartir
las autorizaciones
requeridas bajo el
numeral 7 del artículo
23 de la Ley 222 de
1995 y demás normas
legales y
estatutarias aplicables
en materia de
conflictos de intereses




Información a disposición de los accionistas

A partir del 28 de agosto


Como se informó en el Aviso de Convocatoria se puso a disposición de los accionistas en la página web:

- Consideraciones financieras de Davivienda Corredores
- Resumen de la Opinión de Razonabilidad (*Fairness Opinion*) Inverlink
- Opinión de Razonabilidad (*Fairness Opinion*) Inverlink
- Resumen de los contratos de la transacción
- Extracto Opinión Legal de DLA Piper
- Opinión Legal de Jorge Pinzón Sánchez
- Evaluación del Comité de Auditoría y Riesgos
- Decisión de Junta Directiva
- Representación de Accionistas (Res.116 de febr.27/2002)
- Comunicado de prensa


Contenido


 Contexto
↳ Carlos Mario Giraldo Moreno


 Contratos
↳ Claudia Echavarría Uribe


 Consideraciones financieras
↳ Davivienda Corredores


 Opinión de razonabilidad (*Fairness opinión*)
↳ Inverlink, asesor independiente del Comité de Auditoría y Riesgos

 Opinión Legal
↳ Jorge Pinzón Sánchez asesor independiente del Comité de Auditoría y Riesgos

 Consideraciones de negocio
↳ Carlos Mario Giraldo Moreno

 Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos
↳ Luis Fernando Alarcón Mantilla, Presidente

 Comunicaciones y solicitudes de los accionistas formuladas en relación con el orden del día y sus respuestas
↳ Carlos Mario Giraldo Moreno

 Intervenciones de los señores accionistas



Contexto de la Transacción





Simplificación estructura Latam

27 de junio

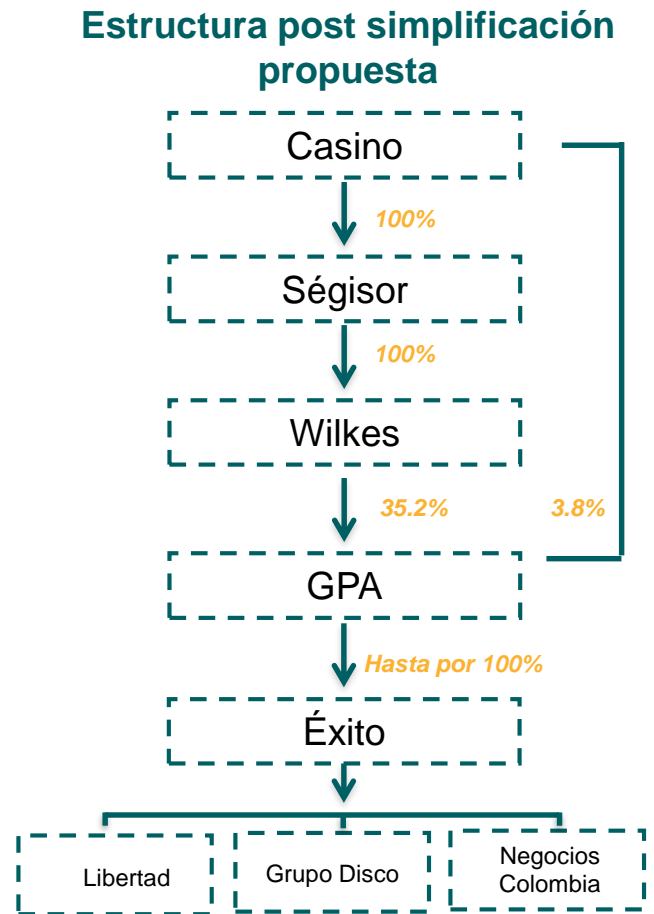
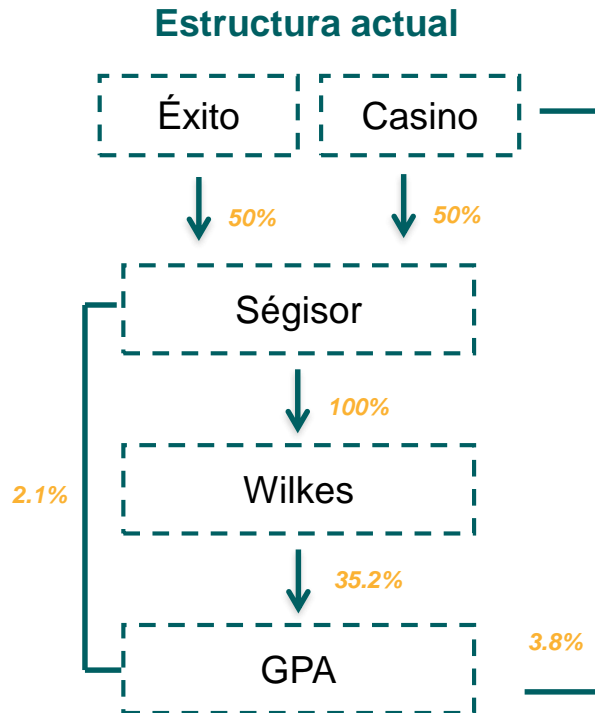
- Una oferta pública de adquisición (OPA) a ser presentada por GPA sobre el 100% de las acciones de Éxito
- **La adquisición por parte de Casino de todas las acciones de propiedad de Éxito en GPA indirectamente a través de Segisor y otros**

** Este punto es indispensable para evitar un control cruzado y permitir la oferta pública de adquisición (OPA)*

- La migración de las acciones de GPA al segmento de cotización Novo Mercado

Simplificación estructura Latam

27 de junio





Oferta inicial

24 de julio

Casino ofrece adquirir en efectivo el **50% de las acciones de la compañía** en Segisor

- A un precio de 109 reales por acción, menos la suma de la deuda financiera neta de Segisor y Wilkes
- Convertidos a USD a la tasa de cambio promedio de los 30 días calendario finalizados el 5º día calendario anterior al cierre de la Transacción



El Comité de Auditoría y Riesgos, conformado **exclusivamente** por los **4 directores independientes, evaluó entre otros:**

- La **conveniencia** de la transacción de acuerdo con el cumplimiento de los **principios**
 - Satisfaga el interés de la compañía y no le cause un perjuicio a ésta
 - Se pretenda el ofrecimiento de un mejor servicio, precio o condiciones para los clientes
 - Se genere valor para la compañía
 - No se menoscabe o ponga en riesgo la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones frente a terceros
 - Se respeten los derechos de los accionistas minoritarios
 - Se promueva el aprovechamiento de sinergias atendiendo a las limitaciones y restricciones establecidas en la ley
 - Transparencia
- El **precio** y su **coincidencia** con las condiciones de mercado

Política: Transacciones entre Partes Relacionadas

Código de Gobierno
Corporativo –
capítulo séptimo



Asesores
independientes:



INVERLINK

Jorge Pinzón Sánchez



Oferta modificada

19 de agosto

Como resultado de las conversaciones entre la administración de Casino, la administración y el Presidente de la Junta Directiva de Éxito, teniendo en cuenta los análisis preliminares del Comité de Auditoría y Riesgos de Éxito, Casino emitió una oferta modificada:

- Incrementando el precio base de 109 a **113 reales por acción**.
- **Cláusula de igualación de precio** equivalente al 80% de cualquier potencial diferencia de precio superior a 113 reales por acción de GPA en caso de enajenación a un tercero por parte de Casino, las acciones de GPA, dentro de los **15 meses** siguientes al cierre de la Transacción propuesta.

*El nuevo precio contempla una **prima del 29.7%** sobre el valor de mercado a la fecha de la oferta modificada*



Contratos



Contrato de compraventa de acciones

Partes del Contrato

Partes:

Onper Investments 2015, S.L.U. (“Onper”)
Casino, Guichard-Perrachon SA (“Casino”)
Almacenes Éxito S.A. (“Éxito”)

Parte Interviniente:

Segisor S.A.S. (“Segisor”)

Terceros Interesados:

Companhia Brasileira de Distribuição (“GPA”)

Objeto del contrato

La adquisición por parte de Casino del 50% de las acciones de Segisor (las “Acciones”) de las cuales el Éxito es dueño indirecto a través de Onper (la “Transacción”)

Contrato de compraventa de acciones

Precio de Compra	<p>El precio de compra que Casino pagará a Onper por las Acciones será el resultado de la siguiente operación (el “Precio de Compra”):</p> $\text{Valor Patrimonial de Segisor} \times 50\%$ <p>El “Valor Patrimonial de Segisor” equivale al número de acciones de GPA de propiedad directa o indirecta de Segisor, multiplicado por 113 BRL (reales), menos la Deuda Neta de la Sociedad y de Wilkes en la fecha de cierre</p>
Cláusula de Igualación de precio	<p>El Precio de Compra puede incrementar por efecto de una clausula de incremento parcial equivalente al 80% de cualquier diferencia potencial en el precio por encima de los 113 BRL por acción de GPA en caso de transferencia, directa o indirecta, a terceros de todo o parte de las acciones 49,8 millones de acciones de GPA compradas a Éxito dentro de los 15 meses siguientes al cierre de la Transacción. No aplica en caso de transacciones o reorganizaciones internas dentro del Casino</p>
Condiciones precedentes para el cierre	<p>Además de las condiciones comunes a este tipo de contrato, la Transacción se sujeta a la adjudicación de la OPA anunciada o de cualquier oferta competidora, de ser el caso</p>

Contrato de compraventa de acciones

Actividades en la fecha de la firma del SPA	<ul style="list-style-type: none">• Entrega de las cartas de renuncia de ciertos administradores Éxito y Onper en Wilkes Participações S.A. y Segisor• El Acuerdo de Accionistas y los Estatutos de Segisor deben modificarse para que Éxito deje de controlar la Sociedad y, en consecuencia, CGP asuma el control exclusivo de la Sociedad, de forma que se evite la imbricación
Actividades en el Cierre de la Transacción	<ul style="list-style-type: none">• Transferencia por Onper de las Acciones a Casino• Las renunciaciones, o documentos de remoción, acordadas de ciertos administradores de Onper y Éxito en GPA• La terminación del acuerdo de accionistas de Segisor
Fecha máxima cierre	A más tardar dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de firma del SPA
Solución de controversias y ley aplicable	<ul style="list-style-type: none">• Reglas de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, con sede en París• La ley aplicable es la de la República de Francia

Modificaciones al acuerdo de accionistas y a los estatutos de Segisor

Objeto	Otorgar a Casino control exclusivo sobre Segisor de conformidad con el artículo L. 233-3 del Código de Comercio francés, con la finalidad de evitar control cruzado que se daría como consecuencia de la OPA
Terminación	En el evento de terminación del SPA, el Acuerdo de Accionistas y los Estatutos de Segisor volverán inmediatamente a su versión anterior a las modificaciones
Solución de controversias y ley aplicable	<ul style="list-style-type: none">• Reglas de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, con sede en París• La ley aplicable es la de la República de Francia



Evaluación del Comité de Auditoría y Riesgos: recomendación positiva 26 de agosto

El Comité de Auditoría y Riesgos:

- Concluida su evaluación emitió una **recomendación positiva** a la Junta Directiva el 26 de agosto
- Advirtió un **potencial conflicto de intereses** en cabeza de los miembros de la Junta Directiva y de la administración
- **Recomendó** a la Junta Directiva:

— Abstenerse temporalmente de deliberar y decidir sobre la aprobación de la transacción, y

— Convocar a una **reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas** de la compañía para impartir las autorizaciones requeridas bajo la normatividad aplicable en materia **de conflicto de intereses**:

- a. Autorizar a la Junta Directiva para deliberar y decidir acerca de la aprobación de la transacción
- b. Aprobar la transacción misma
- c. Autorizar al Presidente y, de ser necesario, a los demás representantes legales de la compañía, para celebrar y ejecutar, sin límite alguno de cuantía, todos los actos que se requieran para llevar a cabo la transacción

Acogiendo estas recomendaciones la Junta Directiva convocó el 27 de agosto a esta reunión extraordinaria de la Asamblea general de accionistas



Consideraciones financieras por parte de Davivienda Corredores



Nota

Esta presentación fue preparada exclusivamente por Davivienda Corredores S.A., Comisionista de Bolsa (“Davivienda Corredores”) para uso interno de Almacenes Éxito S.A. (“Éxito”) en conexión con un potencial transacción entre Éxito y Casino en la venta de la participación que Éxito tiene en Segisor S.A., dueño indirecto de GPA (la “Transacción”) y no es para ni resulta en derechos o recursos para accionistas, acreedores o cualquier otra persona diferente al Éxito y no tiene resultado en derecho de compartir o publicar, total o parcialmente, a cualquier otra persona. El propósito único de esta presentación es servir como material de discusión y es incompleta si no se analiza en conjunto con la presentación oral por parte de Davivienda Corredores.

Ni esta presentación ni su contenido pueden ser publicados o usados para cualquier otro propósito, sin la autorización escrita por parte de Davivienda Corredores.

En el desarrollo del análisis realizado por nosotros, hemos (i) revisado información del negocio y financiera pública disponible con respecto a GPA y la industria en la cual opera, (ii) revisado información pública disponible con respecto a los términos financieros de ciertas transacciones que consideramos relevantes y el precio recibido por estas compañías; (iii) comparado el desempeño financiero y operacional de GPA contra información pública disponible de otras compañías que consideramos relevantes y revisado el precio de mercado de la acción de GPA actual e histórico, así como el de otras compañías públicas; (iv) revisado cierta información interna compartida por Éxito con respecto a análisis financiero y proyecciones preparada por la administración de GPA con relación al negocio de GPA; y (v) realizado estudios y análisis financiero teniendo en cuenta cualquier otra información que consideramos apropiada para efectos de esta presentación. Adicionalmente, hemos tenido discusiones con ciertos miembros de la administración de Casino y Éxito con respecto a la operación actual y pasada de la operación y la situación financiera actual y expectativas futuras de la operación de GPA y otros aspectos que consideramos necesarios y pertinentes para el análisis.

La información de esta presentación se basa en información pública, así como supuestos, proyecciones, proyecciones de la administración y otra información suministrada a nosotros por Éxito y sus otros asesores y refleja las condiciones actuales y nuestra opinión a la fecha, las cuales con sujetas a cambio. Al basarse en análisis financiero, supuestos, proyecciones y estimaciones suministradas o resultantes de la misma, hemos asumido que las mismas han sido preparadas de manera razonable con base en supuestos que reflejan los mejores estimados de mercado en el momento y perspectivas de la administración con respecto a los resultados de la operación y condición financiera de la compañía o negocio a la cual dicho análisis o estimado corresponde. No expresamos nuestra opinión sobre dicho análisis, proyecciones o estimados y supuestos utilizados para nuestro análisis. Las opiniones y estimados de Davivienda Corredores son la base de las conclusiones de Davivienda Corredores, que deben ser tomadas como indicativas, preliminares y para propósito ilustrativo únicamente. No puede haber certeza de que los estimados y proyecciones serán cumplidos. Davivienda Corredores utilizó metodologías de valoración que consideró pertinentes y apropiadas para este tipo de situación. Al preparar esta presentación, nos hemos basado y hemos asumido, sin verificación independiente, la veracidad y completitud de la información pública disponible y de la información suministrada por Éxito o de la información revisada por nosotros. Adicionalmente, nuestro análisis no pretende ser avalúos de activos, acciones o negocios de GPA o cualquier otra entidad. La información contenida en esta presentación está sujeta a cambios, adiciones y ajustes sin notificación, y él envió de esta información en cualquier momento no implica que la información contenida en esta presentación sea correcta en un momento posterior a esta fecha. Se debe entender que eventos posteriores pueden afectar las conclusiones de Davivienda Corredores y Davivienda Corredores no tiene la obligación de actualizar, revisar o reafirmar las conclusiones expresadas en esta presentación.

Davivienda Corredores no hace ninguna representación con respecto al valor que se recibirá por cualquier transacción, ni con respecto a los efectos tributarios o contables de cerrar cualquier transacción. Sólo si se establece expresamente, la información contenida en esta presentación no incluye los efectos de una posible transacción o transacciones que involucren un cambio de control actual o potencial, lo cual puede resultar en efectos significativos de valoración y otros efectos.

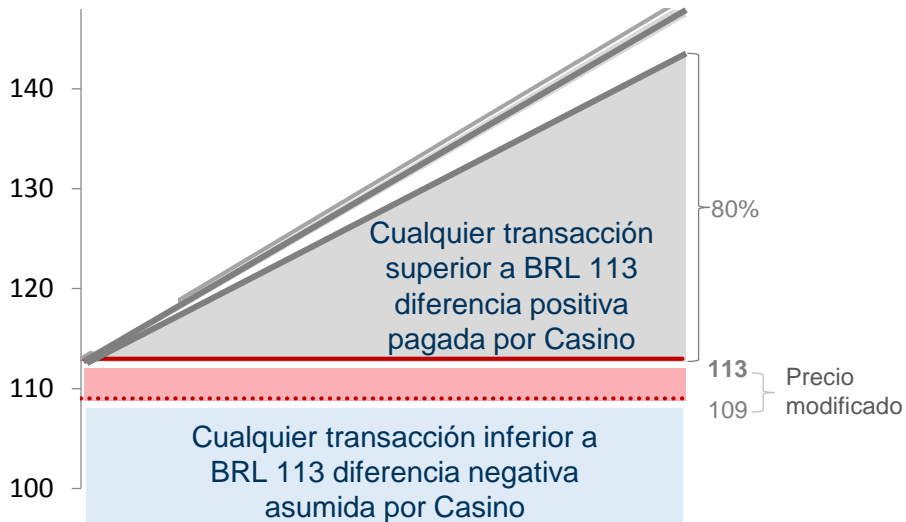
Esta presentación es para único beneficio de Éxito y no es para ni resulta en derechos o recursos para accionistas, empleados, acreedores o cualquier otra persona diferente al Éxito. Esta presentación no puede ser usada o puede ser apoyo o divulgada o compartida, total o parcialmente, a cualquier otra persona para cualquier propósito sin la autorización previa y expresa de Davivienda Corredores en cada caso. Davivienda Corredores está actuando como asesor financiero de Éxito para la Transacción.

Oferta Modificada

- El 19 de agosto, se recibió una Oferta Modificada por parte de Casino para la adquisición de la totalidad de la participación indirecta de Éxito en Companhia Brasileira de Distribuição (en adelante “GPA” o la “Compañía”):
 - Precio: **BRL 113 por acción**
 - Menos la suma de la deuda financiera neta, incluyendo intereses acumulados de Segisor y Wilkes, reportada a la fecha de Cierre de la Transacción
 - Pagadero en efectivo en USD, convertidos a la tasa de cambio promedio de los últimos 30 días calendario finalizados el 5º día calendario anterior al Cierre de la Transacción
 - Incluye una **Cláusula de Igualación de Precio** equivalente al 80% del mayor valor por acción de GPA superior a BRL 113 en caso de enajenación directa o indirecta a un tercero de cualquier número de acciones de GPA adquiridas indirectamente a Éxito, dentro de los 15 meses siguientes al Cierre de la Transacción. Esta cláusula excluye reorganizaciones internas dentro del Grupo Casino
 - Tiene validez hasta el 27 de agosto de 2019
 - Todos los demás términos y condiciones de la oferta inicial permanecen sin modificación

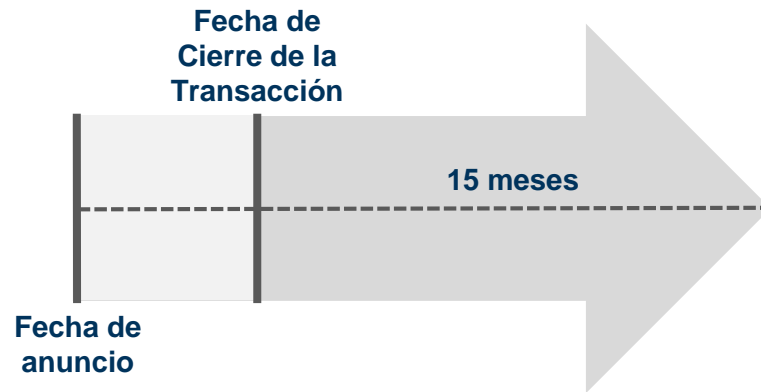
Cláusula de Igualación de Precio

Igualación de Precio



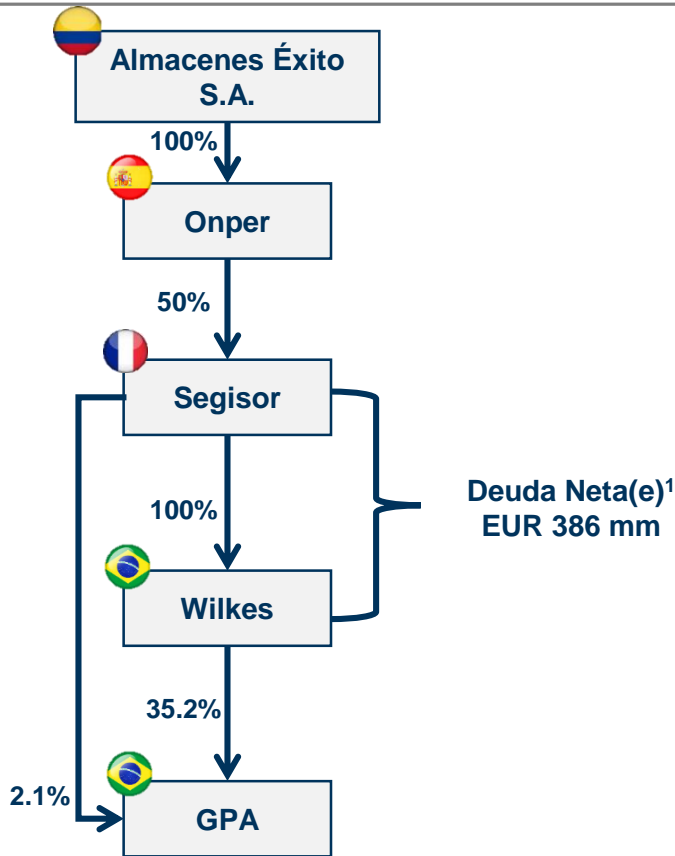
- La **Cláusula de Igualación de Precio** es una mejora significativa a la oferta original:
 - Distribuye el 80% de cualquier diferencia neta positiva entre BRL 113 y el precio de cualquier transacción por las acciones de GPA (excepto transacciones dentro del Grupo Casino)

Duración



- Cubre transacciones entre la fecha del anuncio y hasta 15 meses después del cierre de la transacción
- La duración de la cláusula es apropiado dada la intención de Casino de trasladar GPA a Novo Mercado en el futuro cercano

Deuda financiera neta Segisor + Wilkes

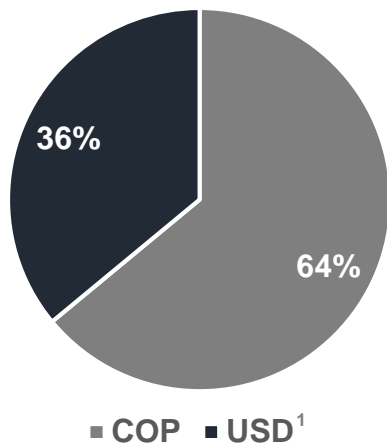


- Almacenes Éxito no posee directamente las acciones de control en GPA; las posee a través de ONPER, que a su vez tiene el 50% de SEGISOR, que a su vez tiene el 100% de WILKES. SEGISOR y WILKES tienen el 37.3% del total de las acciones de GPA.
- A junio 30 de 2019, SEGISOR tiene una deuda neta estimada de EUR386mm¹, resultado del saldo de la deuda contraída en junio del 2018 como producto de una recomposición de la estructura crediticia, de los cuales el 50% corresponde a Éxito a través de ONPER. Es importante anotar que esta deuda neta puede variar al momento de Cierre de la Transacción
- Para enajenar las acciones de control de GPA, Almacenes Éxito debe vender su participación en SEGISOR
- Al enajenar SEGISOR se debe restar la porción de deuda financiera neta que le corresponde a Almacenes Éxito

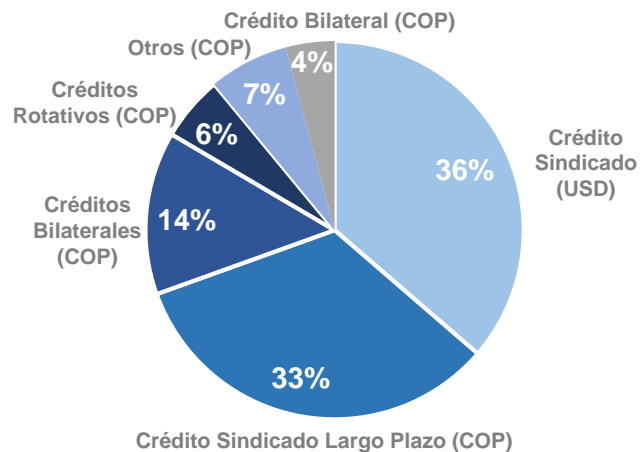
¹Fuente: La Compañía
Tasa EUR/BRL: 4.51

Composición y características generales de la deuda de Almacenes Exito S.A.

Distribución por tipo de moneda



Distribución por tipo de crédito



Deuda total: COP 3,832,564 mm (30-jun)

- El gasto financiero neto promedio de la Compañía de los últimos 3 años (2016, 2017 y 2018) es de ~COP 412.000 mm
- El 36% de la deuda está en dólares y cuenta con *hedge* (cobertura) vigente
- El 82% de la deuda tiene contratos de crédito que contemplan condiciones de aceleración de pagos

Fuente: La Compañía, Valor contable más activos financieros derivados correspondientes a la deuda

¹Tasa de referencia USD/COP 3.205,67

Ejercicio estimativo preliminar del Monto Total

Estimación valor patrimonial Segisor Fecha de Cierre de Transacción: 31-ago	
Acciones de GPA en Segisor + Wilkes	99,619,228
Precio por acción (BRL)	113.00
Valor corporativo de Segisor (BRL mm)	11,257
USD/BRL (Promedio de los 30 días calendario finalizados el 5º día calendario anterior al Cierre de la Transacción) ¹	3.95
Valor corporativo de Segisor (USD mm)	2,853
Deuda neta de Segisor + WILKES ² (EUR mm) ³	386
EUR/USD (Promedio de los 30 días calendario finalizados el 5º día calendario anterior al Cierre de la Transacción) ⁴	1.11
Deuda neta de Segisor + WILKES (USD mm)	430
Valor patrimonial de Segisor (USD mm)	2,423
50% participación Éxito (USD mm)	1,212

*Ejercicio: Cierre de la Transacción al 31 de agosto 2019

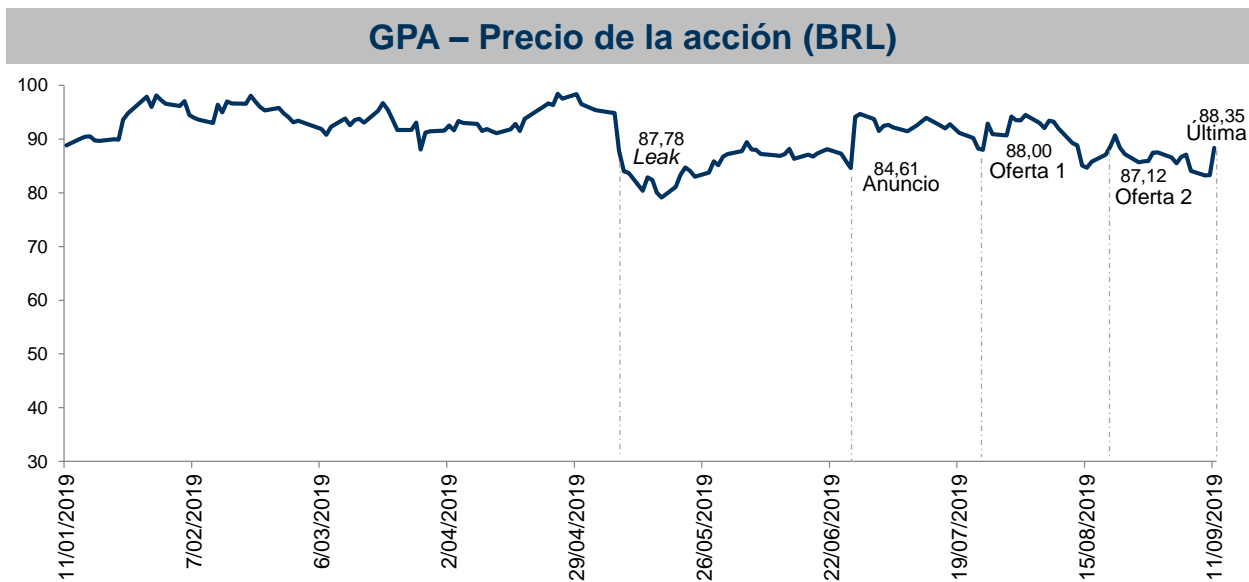
Porción Éxito Valor patrimonial Segisor	+	Porción Éxito deuda neta Segisor + Wilkes	=	Monto Total Estimado Preliminar
1,212 USD mm		215 USD mm		1,427 USD mm

- Este ejercicio estimativo preliminar, realizado únicamente para fines ilustrativos, toma como Fecha de Cierre de la Transacción agosto 31 de 2019
- El valor del Monto Total Final dependerá de la fecha de Cierre de la Transacción y de las tasas de cambio aplicables en ese momento, pudiendo cubrir o no la totalidad de la deuda y el valor en libros
- La participación de Éxito en el valor patrimonial de Segisor asumiendo una Fecha de Cierre de la Transacción a 31 de agosto, cubriría el monto total de la deuda de la Compañía (COP 3,832,564 mm al 30-06-2019²)

¹Banco Central de Brasil; ²Fuente: La Compañía; ³Cifra a 30-06-2019, Tasa: EUR/BRL:4.51

⁴Banco Central Europeo

Comportamiento de la acción



Fecha	Precio de Cierre	Prima @ 113		
		Spot	VWAP-2m	VWAP-3m
Leak (8-may)	87.78	28.7%	21.1%	20.6%
Anuncio (26-jun)	84.61	33.6%	30.0%	27.0%
Oferta 1 (24-jul)	88.00	28.4%	26.5%	27.2%
Oferta 2 (19-ago)	87.12	29.7%	24.2%	26.5%
Última (11-sep)	88.35	27.9%	26.7%	26.3%

Fuente: Bloomberg 11/09/2019

Valoración

- Los resultados del ejercicio de valoración son el producto de la información existente al momento de la misma, y proyecciones disponibles al momento de la valoración
- Los datos disponibles incluyen información pública y el Plan de Negocio de la Compañía

Supuestos de valoración

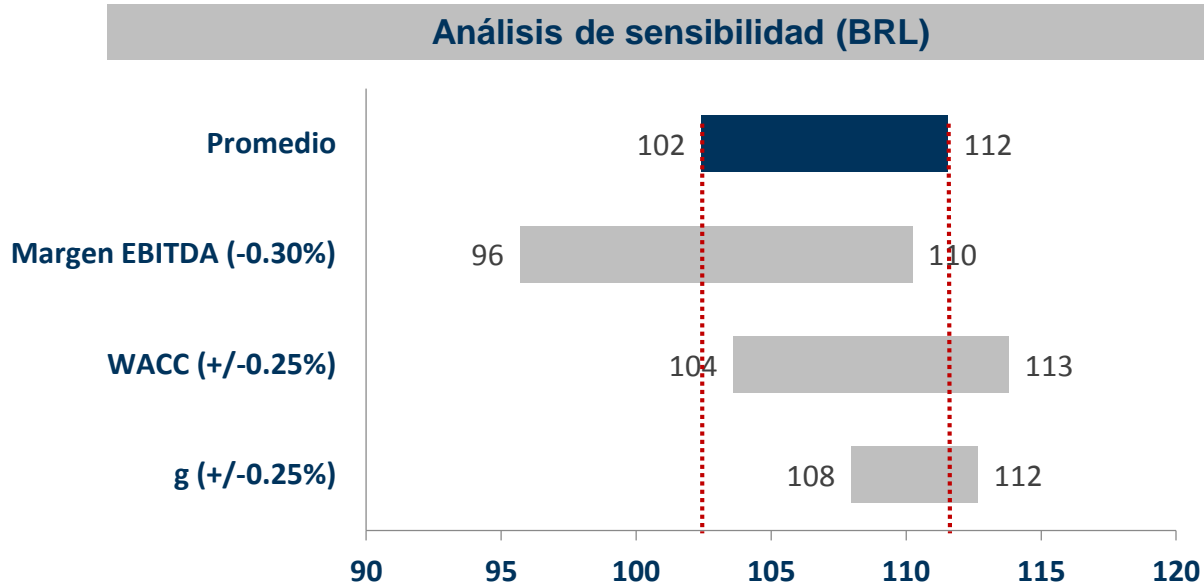
- Plan de Negocio, información pública y desempeño de la Compañía
- Valoración al 30 de junio de 2019

Métodos de valoración

- Flujo de caja descontado (estima la caja generada por la Compañía para un determinado horizonte de proyección y se estima el valor presente de los flujos de caja con una tasa de descuento definida)

Otras consideraciones

- Múltiplos de compañías y transacciones comparables y precio objetivo de analistas
- Precios de mercado: spot, VWAP a 1-mes, 3-meses y 6-meses



- Al ejercicio de flujo de caja descontado se le hicieron sensibilidades a variables claves para determinar un rango promedio cuyo punto medio es BRL107

Precio objetivo de analistas

Recomendación de analistas

Analista	Recomendación	Fecha	Precio objetivo BRL
BAML ^{1**}	Sostener	6/27/2019	95
Brasil Plural ²	Sobreponderado	7/25/2019	103
Itau BBA ^{1*}	Comprar	5/08/2019	104
Nau Securities ³	Comprar	7/02/2019	104
HSBC ¹	Comprar	6/27/2019	104
BTG Pactual ²	Comprar	7/24/2019	106
Goldman Sachs ²	Comprar	7/25/2019	114
Citi ²	N.A.	7/25/2019	112
Santander ²	Comprar	6/26/2019	110
Bradesco ²	Sobreretorno	8/19/2019	118
Credit Suisse ²	Sobreretorno	6/27/2019	112
Safra ¹	Sobreretorno	7/25/2019	113
Banco do Brasil ³	Sobreretorno	8/21/2019	115
UBS ²	Comprar	7/24/2019	120
J.P. Morgan ²	Sobreponderado	7/24/2019	124
XP Investimentos ³	Comprar	7/17/2019	124
BB Investimentos ¹	Sobreretorno	7/25/2019	115
Media			111
Media (Post Mayo)			112
Mediana			112
Min			95
Max			124

1: Reporte, 2: Bloomberg/Reporte, 3: Bloomberg, *Itau BBA actualmente restringido en Bloomberg y no se incluye en los cálculos

**BAML: Su precio objetivo resulta de un ejercicio de suma de las partes y aplica un descuento de gobierno corporativo de 25%

- GPA es una acción ampliamente cubierta por analistas, quienes han venido actualizando sus recomendaciones

Compañías comparables

Compañía	País	Cap. Bursátil (USD mm)	Margen EBITDA UDM	TEV/ EBITDA LTM	P/BV	TEV/ EBITDA FL
Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	Argentina	172	3.3%	11.0x	1.0x	NA
Companhia Brasileira de Distribuição	Brasil	5,716	5.3%	9.1x	2.2x	9.7x
Atacadão S.A.	Brasil	10,546	7.6%	9.3x	3.3x	9.3x
Cencosud S.A.	Chile	4,258	5.7%	11.6x	0.8x	11.0x
Hipermerc S.A.	Chile	6	12.6%	10.7x	0.1x	NA
SMU S.A.	Chile	1,377	6.1%	11.5x	1.4x	11.5x
La Comer S.A.B. De C.V.	México	1,334	8.5%	11.4x	1.2x	13.4x
Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V.	México	49,434	10.3%	15.5x	6.6x	14.5x
Organización Soriana, S. A. B. de C. V.	México	1,795	7.3%	5.9x	0.6x	5.6x
Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.	México	1,321	5.1%	7.3x	1.0x	6.6x
InRetail Perú Corp.	Perú	3,850	10.5%	14.1x	3.0x	13.5x
Almacenes Éxito S.A.	Colombia	2,290	4.5%	6.6x	1.1x	6.6x
Media del promedio ponderado por Cap. Bursatil				13.3x	4.8x	12.6x
Mediana				10.8x	1.1x	10.3x
Media				10.3x	1.8x	10.2x
Min				5.9x	0.1x	5.6x
Max				15.5x	6.6x	14.5x

Fuente: Capital IQ & Bloomberg al 23/08/2019

- Esta muestra incluye las compañías del mismo sector inscritas en bolsa en Latino América y se usa como variable de control

Transacciones comparables

Fecha	Target	Comprador	País	Valor Transacción (USD mm)	% Adquirido	TEV/ EBITDA
Mar-09	Walmart Chile S.A.	Inversiones Australes Tres Limitada	Chile	432.6	16.3%	13.3x
Jun-09	Raizen Taruma Ltda.	Cosan S.A.	Brasil	518.5	100.0%	9.1x
Aug-12	URC International Co. Ltd.	Universal Robina Corporation	BVI	170.4	23.0%	12.5x
Feb-14	Walmart Chile S.A.	Inversiones Australes Tres Limitada	Chile	1,490.8	25.1%	14.5x
Aug-15	Companhia Brasileira de Distribuição*	Almacenes Éxito S.A.	Brasil	1,536.0	18.7%	5.1x
Ene-16	Controladora Comercial Mexicana, S. A. B. de C. V.	Tiendas Soriana, S.A. de C.V.	México	2,180.6	96.3%	9.2x
Media						10.6x
Mediana						10.9x
Min						5.1x
Max						14.5x
Controlantes						7.82x
No-controlantes						13.46x

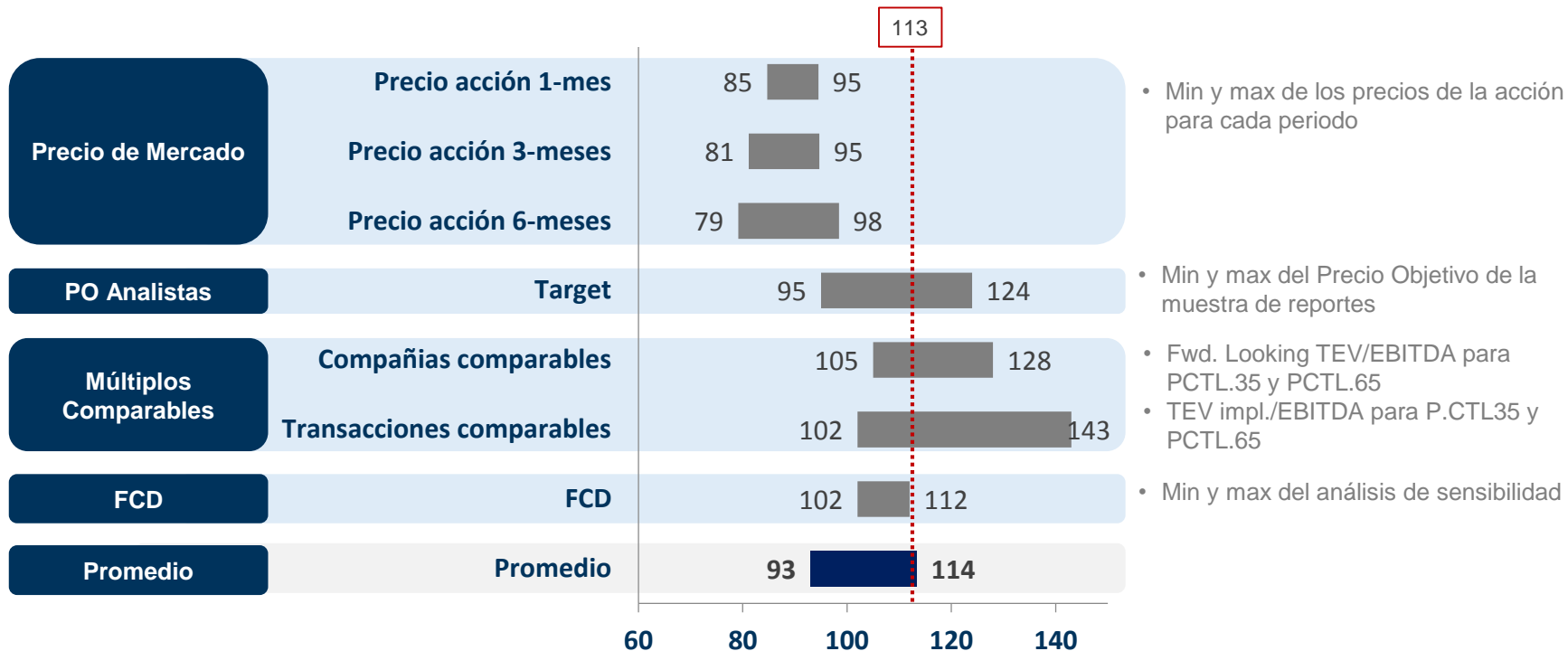
Fuente: Capital IQ & Factset

Nota: No se incluye la transacción anunciada en junio de 2018 entre Advent y Walmart por el 80% de Walmart Brasil, por cuanto no hay información pública disponible sobre las métricas de la transacción y sólo se anunció un compromiso de capitalización futuro

- Esta muestra incluye las transacciones entre compañías del mismo sector en Latino América y se usa como variable de control

Valoración multicriterio

GPA - Análisis de valor por acción (BRL)



- Min y max de los precios de la acción para cada periodo

- Min y max del Precio Objetivo de la muestra de reportes

- Fwd. Looking TEV/EBITDA para PCTL.35 y PCTL.65
- TEV impl./EBITDA para P.CTL35 y PCTL.65

- Min y max del análisis de sensibilidad



Opinión de
razonabilidad
(*Fairness
opinión*) por
parte de Inverlink,
asesor
independiente del
Comité de
Auditoría y
Riesgos



Resumen de Opinión de Razonabilidad

ESTRICTAMENTE PRIVADO Y CONFIDENCIAL

I. Consideraciones Iniciales

Los términos en mayúsculas no definidos de otra manera en el presente resumen de la opinión (el "Resumen") tendrán los significados asignados a tales términos en el documento de *Fairness Opinion* de fecha 26 de agosto dirigido al Comité de Auditoría y Riesgos de ÉXITO.

En relación con la Transacción (como se define más adelante), INVERLINK S.A.S ("INVERLINK") entregó al Comité de Auditoría y Riesgo de ÉXITO (el "Comité de Auditoría y Riesgo") de Almacenes ÉXITO S.A. ("ÉXITO") una opinión escrita (la "Opinión") con fecha 26 de Agosto de 2019 en el sentido que, y sujeta a los supuestos, limitaciones, calificaciones y otros asuntos considerados en relación con la preparación de la Opinión, la Contraprestación (como se define más adelante) a pagar por Casino Guichard Perrachon S.A. ("Casino") a ÉXITO en la Transacción era justa y razonable, desde un punto de vista estrictamente financiero, para ÉXITO. |

INVERLINK presentó la Opinión al Comité de Auditoría y Riesgo (en dicha condición) para el beneficio y uso del Comité de Auditoría y Riesgo en relación con y para los efectos de su evaluación de la Transacción, y no fue preparada para o en beneficio de, no será considerada como base, y no conferirá ningún derecho ni recurso a favor de, cualquier persona que no sea el Comité de Auditoría y Riesgo de ÉXITO (en dicha condición).

La Opinión no es una recomendación al Comité de Auditoría y Riesgos de ÉXITO respecto de si se debe o no recomendar para proceder con la autorización para llevar a cabo la Transacción o la forma y los términos y condiciones como lo debe hacer o no.

La naturaleza y el monto de la Contraprestación a ser pagada en la Transacción no fue determinada por INVERLINK. La negociación de, y la decisión de celebrar, la Transacción y cualquier acuerdo relacionado fue exclusivamente de la Junta Directiva de ÉXITO. Igualmente, no nos fue solicitado, y no participamos en, la negociación de los términos de la Transacción, como tampoco nos fue solicitado, y no prestamos ninguna asesoría o servicio en relación con la Transacción, diferente al suministro de esta Opinión. La Opinión y el análisis de INVERLINK fueron sólo uno de los diversos factores considerados por el Comité de Auditoría y Riesgo en su evaluación de la Transacción propuesta y no se deben considerar como único determinante de las opiniones del Comité de Auditoría y Riesgo.

El texto completo de la Opinión, con fecha del 26 de agosto de 2019, que describe, entre otras cosas, los supuestos utilizados, procedimientos seguidos, los factores considerados y las limitaciones a la revisión realizada, se adjunta a esta declaración y se incorpora en su totalidad a este documento como referencia. El Resumen está calificado en su totalidad por referencia al texto completo de la Opinión.

La Opinión se pone a disposición únicamente para efectos informativos y no será considerada como base por ninguna persona (incluidos los titulares de cualquier valor emitido por ÉXITO) que no sea el Comité de Auditoría y Riesgos de ÉXITO (en dicha condición).

II. La Transacción

INVERLINK entiende que, a través de comunicación de Información Relevante radicada por ÉXITO ante la Superintendencia Financiera con fecha 19 de Agosto de 2019, ÉXITO informó que Casino ofreció adquirir de ÉXITO la participación de control (que representa aproximadamente el 18,7% de los derechos económicos) que posee indirectamente sobre la compañía brasilera Companhia Brasileira de Distribuição (“GPA”) (la “Oferta”), mediante la adquisición del 50% de las acciones emitidas y en circulación que componen el capital de la compañía Segisor S.A. (“Segisor”) (la “Transacción”). Actualmente ÉXITO posee indirectamente el 50% de Segisor y este, a su vez, posee directa e indirectamente a través de la sociedad Wilkes Participações S.A. (“Wilkes”) un total de 99.619.228 acciones ordinarias de GPA.

Como contraprestación, ÉXITO recibiría un monto en efectivo igual al 50% de: i) 99.619.228 acciones de GPA multiplicado por 113 BRL por acción (la “Contraprestación”); menos ii) el monto de la deuda financiera neta, incluyendo intereses acumulados, de (i) Segisor y (ii) Wilkes reportado al cierre de la Transacción; iii) convertidos a USD a la tasa de cambio promedio de los 30 días calendario finalizados el 5º día calendario anterior al cierre de la Transacción.

III. Alcance de la Opinión

El siguiente Resumen se basa en el texto completo de la Opinión. INVERLINK emitió la Opinión al Comité de Auditoría y Riesgo para el uso y beneficio del Comité de Auditoría y Riesgo de ÉXITO (en dicha condición) en relación con y para los efectos de su evaluación de la Contraprestación desde un punto de vista financiero y no fue preparada para o en beneficio de, no será considerada como base, y no conferirá ningún derecho ni recurso a favor de, cualquier persona (incluyendo titulares de cualquier tipo de valores emitidos por el ÉXITO) que no sea el Comité de Auditoría y Riesgo de ÉXITO (en dicha condición).

La Opinión no se ocupa de ningún otro aspecto de la Transacción y ninguna opinión o punto de vista fue expresado en cuanto a los méritos relativos de la Transacción en comparación con otras alternativas estratégicas que puedan estar a disposición de ÉXITO, o en las que ÉXITO podría participar, o en cuanto a la decisión empresarial subyacente de ÉXITO para proceder con o consumir la Transacción.

La Opinión no es, ni: i) una recomendación respecto de la conveniencia de la Transacción ni de los términos y condiciones de ésta; ni ii) una recomendación al Comité de Auditoría y Riesgos de ÉXITO respecto de si se debe o no recomendar para proceder con la autorización para llevar a cabo la Transacción o la forma y los términos y condiciones como lo debe hacer o no.

IV. Descripción de Ciertas Actividades Realizadas

En relación con la emisión de la Opinión, INVERLINK, entre otras cosas ha:

- i. analizado cierta información relevante y disponible al público relativa a la Transacción, incluyendo los principales términos económicos de la misma;
- ii. analizado cierta información de negocio y financiera disponible al público relativa a GPA;
- iii. analizado cierta información financiera y operativa sobre los negocios, operaciones y particularidades operativas de GPA, proporcionada y discutida con la Administración de ÉXITO (dichas proyecciones el “Plan de Negocios de GPA”);
- iv. comparado cierta información financiera de GPA con información financiera similar de otras empresas listadas en bolsa que consideramos comparables y relevantes;
- v. comparado cierta información financiera de GPA con información financiera similar de transacciones anteriores sobre activos y/o empresas que consideramos comparables y relevantes;
- vi. comparado cierta información de precios de mercado de GPA con información de precios de mercado de transacciones anteriores sobre empresas listadas en el mercado bursátil brasilero sobre las cuales se haya transado una participación mayoritaria o de control; y
- vii. realizado los demás análisis y estudios, y considerado la demás información y factores que hemos estimado apropiados.

Para emitir nuestra Opinión hemos asumido y confiado, sin realizar una verificación independiente, en la exactitud e integridad de la información financiera y de la demás información y datos disponibles al público, o proporcionados a nosotros, o revisados o discutidos con nosotros (en particular, pero sin limitarse a, el Plan de Negocios de GPA relacionado en el punto iii. anterior), y hemos asumido la veracidad en las afirmaciones realizadas por la administración de ÉXITO en relación con que ésta no está al tanto de hechos o circunstancias que pudieran hacer tales datos o información incorrecta, inexacta o engañosa en cualquier aspecto material.

V. Análisis Financiero Material

Lo siguiente representa un breve resumen del análisis financiero material presentado por INVERLINK al Comité de Auditoría y Riesgos de ÉXITO en relación con su Opinión. La preparación de una opinión financiera es un proceso analítico complejo que implica varias decisiones en cuanto a los métodos financieros de análisis más apropiados y pertinentes, así como la aplicación de dichos métodos a las circunstancias particulares, y por lo tanto, una opinión financiera no es fácilmente susceptible de un análisis parcial o de una descripción resumida. El análisis de INVERLINK debe ser considerado como un todo. Adicionalmente, INVERLINK considera que al solo tener en cuenta partes seleccionadas de su análisis y/o factores individualmente considerados sin tener en cuenta todo el análisis y factores o la descripción narrativa del mismo, podría crear una imagen errónea o incompleta de los procesos subyacentes del análisis y de la Opinión.

El hecho de que algunos análisis específicos hayan sido mencionados en el Resumen, no pretende indicar que dichos análisis se les dio mayor peso que a cualquier otro análisis no mencionado en el Resumen o de otro que haya sido incluido en la Opinión.

V.1 Metodologías Empleadas

El análisis incluye la utilización de múltiples metodologías de valoración comunes a la industria:

Flujos de caja descontados⁽¹⁾

Flujos de caja basados en Plan de Negocios de GPA

- Se calcula el valor presente de los flujos de caja disponibles al accionista, incluyendo un valor terminal, de acuerdo a la información suministrada por ÉXITO
 - Proyecciones financieras del Plan de Negocios de GPA para el período 2019-2028, con sus respectivos ingresos, márgenes operacionales, inversiones en capital (“CAPEX”), capital de trabajo y demás componentes del flujo de caja
- Cálculo de valor terminal para GPA a partir de un rango de tasas de crecimiento a perpetuidad, las cuales fueron aplicadas al flujo de caja disponible al accionista de 2028
- Rango de tasa de descuento a partir de la metodología CAPM (Capital Asset Pricing Model)
- Se toma como valor esperado de las pérdidas generadas por las contingencias actuales de GPA, aquellas reveladas en los estados financieros consolidados con corte al 30 de junio de 2019
- Se realizaron sensibilidades operativas como crecimiento de ingresos, márgenes EBITDA, CAPEX y tasas de descuento

Múltiplos de compañías y transacciones comparables⁽¹⁾

- Revisión de múltiplos de valoración de mercado comparables para una selección de compañías enfocadas en América Latina y/o otros mercados de retail de alimentos similares a GPA
 - Múltiplos actualizados al 31 de julio de 2019 y utilizando como base EBITDA 2018, EBITDA estimado últimos 12 meses y EBITDA estimado 2019
- Revisión de múltiplos de adquisiciones comparables de control (transacciones M&A) para una selección de compañías enfocadas en América Latina de retail de alimentos en los últimos años

Primas implícitas de transacciones precedentes

- Análisis de primas implícitas en transacciones de cambio de control sucedidas en los últimos 5 años en el mercado brasilero
- Se calculó el valor implícito de la prima que representa esta consideración frente al valor de mercado de dichas acciones al momento previo al anuncio de la transacción, y al promedio ponderado de los 30 días anteriores al anuncio de la transacción

⁽¹⁾ Se toma como valor de las participaciones no controladas que posee GPA, su valor patrimonial revelado en el balance general de los estados financieros consolidados con corte al 30 de junio de 2019

V.2 Análisis Financiero – Flujos de Caja Descontados

INVERLINK realizó un análisis de flujo de caja descontado (“FCD”) de GPA para calcular el valor presente estimado de los flujos de caja disponibles al accionista que se desprenden directamente del Plan de Negocios de GPA, suministrado por la administración de ÉXITO, y que serían generados anualmente por GPA durante el periodo 2019 - 2028.

INVERLINK calculó los valores terminales en BRL para GPA aplicando una tasa de crecimiento a perpetuidad de 3.25% hasta 3.75% a los flujos de caja disponibles al accionista denominados en BRL y normalizados al año calendario 2028. Los flujos de caja y valores terminales fueron posteriormente descontados a valor presente al 31 de julio de 2019 usando unas tasas de descuento que van de 12.1% hasta 13.2%, las cuales se basaron en un estimado del promedio ponderado de costo de capital al accionista (K_e) en BRL de GPA.

Este análisis de los flujos de caja descontados indicó un valor empresa de referencia para la Transacción en un rango de múltiplo Valor Empresa / EBITDA últimos doce meses de 9.2x hasta 10.2x. Esto se compara con el valor implícito en la Oferta de 9.8x Valor Empresa / EBITDA de los últimos doce meses.

V.3 Análisis Financiero – Análisis de Compañías Seleccionadas que Transan en Bolsa

INVERLINK revisó cierta información pública disponible relacionada, pero sin limitarse, a transacciones de compañías o activos de retail con condiciones similares o comparables con presencia en América Latina y/o otros mercados. INVERLINK revisó, entre otras cosas, los valores de empresa calculados al 31 de julio de 2019 que se desprenden de la capitalización de mercado de las compañías seleccionadas que transan sus acciones en bolsa.

INVERLINK también utilizó el EBITDA de 2018, para los últimos doce meses, así como el EBITDA estimado para el 2019, basado en el consenso de investigación de los analistas para cada uno de las empresas comparables seleccionadas. No existen compañías o transacciones que sean perfectamente comparables con GPA, por lo anterior, la evaluación de los resultados de este análisis no es puramente cuantitativo. Por el contrario, la evaluación de los resultados de éste análisis involucra consideraciones complejas y juicios referentes a diferencias en características financieras y otros factores que podrían afectar el valor de la transacción y otros valores de las compañías o activos con los que se comparó la Transacción.

El análisis indicó que al 31 de julio de 2019, el valor comercial de dichas compañías o activos de retail fue el siguiente: (i) el rango⁽²⁾ de múltiplos Valor Empresa / EBITDA 2018 de la muestra de compañías comparables fue 9.6x – 10.2x; (ii) el rango⁽²⁾ de múltiplos Valor Empresa / EBITDA de los últimos doce meses de la muestra de compañías comparables fue 8.6x – 10.1x y (iii) el rango⁽²⁾ de múltiplos Valor Empresa / EBITDA 2019e de la muestra de compañías comparables fue 9.0x – 9.9x. Esto se compara con el valor implícito en la Oferta de 9.8x Valor Empresa / EBITDA los últimos doce meses.

(2) Correspondiente a los percentiles 40 y 60 de la muestra comparable

V.4 Análisis Financiero – Análisis de Transacciones Precedentes Seleccionadas

INVERLINK revisó cierta información financiera, de fuentes públicas, relacionada con adquisiciones comparables de participaciones de control para una selección de compañías enfocadas en América Latina de retail de alimentos en los últimos años. INVERLINK revisó los valores de las transacciones, calculados como el valor de empresa implícito de la compañía objetivo, basados en la contraprestación pagada en las transacciones seleccionadas, como múltiplo de EBITDA últimos doce meses de la compañía objetivo. La información financiera estimada se basa en información pública disponible al momento de la emisión de esta Opinión. No existen compañías o transacciones que sean perfectamente comparables con GPA, por lo anterior, la evaluación de los resultados de este análisis no es puramente cuantitativo. Por el contrario, la evaluación de los resultados de éste análisis involucra consideraciones complejas y juicios referentes a diferencias en características financieras y otros factores que podrían afectar el valor de la transacción y otros valores de las compañías o activos con los que se comparó la Transacción.

El rango(2) de múltiplos Valor Empresa / EBITDA últimos doce meses de transacciones precedentes en retail de alimentos fue 8.8x – 10.5x. Esto se compara con el valor implícito en la Oferta de 9.8x Valor Empresa / EBITDA de los últimos doce meses.

V.5 Análisis Financiero – Primas Implícitas en Transacciones de Cambio de Control

INVERLINK también analizó primas implícitas en transacciones de cambio de control sucedidas en los últimos años en el mercado brasileiro. INVERLINK revisó, entre otros, el valor total de la consideración por acción en compraventas en las que el comprador sobrepasa el 50% del capital político de la empresa sobre la cual está adquiriendo las acciones.

INVERLINK adicionalmente calculó el valor implícito de la prima que representa esta consideración frente al valor de mercado de dichas acciones al momento previo al anuncio de la transacción, y al promedio ponderado de los 30 días anteriores al anuncio de la transacción. No existen compañías o transacciones que sean perfectamente comparables con GPA, por lo anterior, la evaluación de los resultados de este análisis no es puramente cuantitativo. Por el contrario, la evaluación de los resultados de éste análisis involucra consideraciones complejas y juicios referentes a diferencias en características financieras y otros factores que podrían afectar el valor de la transacción y otros valores de las compañías o activos con los que se comparó la Transacción.

El análisis indicó que el rango(2) de las primas implícitas en estas transacciones analizadas fue: (i) sobre el precio de mercado en la fecha del anuncio de las transacciones un 23.9% a 43.4%; (ii) sobre el precio promedio ponderado de los 30 días anteriores al anuncio de las transacciones un 23.0% a 36.6%.

Estos rangos se comparan con la prima implícita en la Oferta basándose en un precio de BRL 113 por acción, de 33.6% sobre el precio de mercado de GPA a la fecha del anuncio de la Transacción y de 29.7% sobre el precio promedio ponderado de los 30 días anteriores al anuncio de la Transacción.

Este análisis de primas implícitas deriva unos rangos de múltiplo Valor Empresa / EBITDA últimos doce meses para: (i) las primas sobre el precio de mercado de GPA a la fecha del anuncio(3) de la Transacción de 9.1x hasta 10.5x, y (ii) las primas sobre el precio promedio ponderado de los 30 días anteriores al anuncio de la Transacción(3) de 9.3x hasta 10.3x. Esto se compara con el valor implícito en la Oferta de 9.8x Valor Empresa / EBITDA de los últimos doce meses.

(2) Correspondiente a los percentiles 40 y 60 de la muestra comparable

VII. Conclusiones

Basados en la información pública así como la información proporcionada por Grupo ÉXITO, y luego de haber realizado:

- Valoración por metodología de flujos de caja descontados con base en proyecciones financieras asociadas al Plan de Negocios de GPA
- Valoración por múltiplos de compañías comparables listadas en bolsa
- Valoración por múltiplos de transacciones precedentes de compañías comparables
- Valoración utilizando primas de control implícitas en transacciones en el mercado bursátil de Brasil

En opinión de INVERLINK, a la fecha del presente documento, la contraprestación a ser pagada en la Transacción por CASINO, correspondiente a BRL 113 por acción ordinaria de GPA, ajustada por la deuda neta existente en Segisor S.A. y Wilkes Participações S.A., es justa y razonable, desde un punto de vista financiero para Grupo ÉXITO.

Igualmente consideramos que la inclusión de la Cláusula de Igualación de Precio como parte integral de la Transacción, por un periodo de 15 meses contados a partir del cierre, y cuya mecánica detallada de implementación dependerá de la redacción de los términos y condiciones que se incluirán en la documentación legal final, es favorable a los intereses de Grupo ÉXITO por cuanto tiene asociado un valor potencial contingente que pudiera materializarse en favor de éste, si llegara a suceder la circunstancia establecida para generar el derecho que concede dicha cláusula. La magnitud del valor potencial contingente a favor de Grupo ÉXITO asociado a la Cláusula de Igualación de Precio, así como su exigibilidad, estará definido por los términos y condiciones establecidos en la documentación legal final de la Transacción.

VIII. Liberaciones

En relación con el Plan de Negocios de GPA, INVERLINK ha asumido, con el consentimiento la administración de ÉXITO, que las proyecciones ahí contenidas han sido razonablemente preparadas con base en las mejores estimaciones disponibles en la actualidad y con base en el juicio de buena fe de la administración de GPA y de ÉXITO respecto al futuro desempeño financiero de GPA, y la evaluación en cuanto a la posibilidad de lograr los resultados futuros reflejados en el Plan de Negocios de GPA. Adicionalmente, con el consentimiento y bajo la directriz de ÉXITO, más allá de lo contenido en el Plan de Negocios de GPA, no hemos asumido ningún tipo de sobrecostos o impactos comerciales, operativos o administrativos que pudieran estar asociados a la Transacción.

INVERLINK se ha basado, bajo la dirección de ÉXITO, en el Plan de Negocios de GPA para efectos de la Opinión respecto a si la Contraprestación a pagar por Casino a ÉXITO en la Transacción es justa, desde un punto de vista financiero, para ÉXITO. Con respecto al Plan de Negocios de GPA, con el consentimiento y bajo la directriz de ÉXITO, asumimos que los fundamentos macroeconómicos implícitos en el mismo, en particular respecto a la inflación allí utilizada, son razonables y reflejan el consenso actual de expertos en la materia.

INVERLINK no hace ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, se hace respecto a la precisión o integralidad de dicha información (incluyendo, pero sin limitarse a, el Plan de Negocios de GPA) y nada contenido en este documento es o deberá ser tomado como una declaración respecto al pasado, el presente o al futuro.

No hemos hecho ninguna inspección física o avalúo de las propiedades o activos involucrados en la Transacción. No hemos evaluado, ni hemos aconsejado a ÉXITO o CASINO sobre la solvencia o el precio justo de la Transacción bajo ninguna ley u otras normativas relacionadas con quiebra, insolvencia o asuntos similares y no hemos verificado ni hemos dado ninguna opinión respecto de aspectos legales, regulatorios, tributarios, contables o de cualquier otro aspecto de la Transacción, GPA o de ÉXITO.

Hemos asumido, bajo la directriz de ÉXITO, que la Transacción será consumada de acuerdo con los tiempos establecidos, y que, en el curso de la obtención de las aprobaciones gubernamentales, regulatorias y otras autorizaciones, consentimientos, liberaciones y renunciaciones que sean necesarias para la Transacción, no habrán retrasos, ni se impondrán limitaciones, restricciones o condiciones, incluyendo cualquier requisito de desinversión o enmiendas o modificaciones, que puedan tener un efecto adverso sobre GPA o sobre los beneficios esperados de la Transacción. En el transcurso de nuestro análisis no hemos revisado ningún contrato mediante el cual se va a llevar a cabo la Transacción, tampoco el clausulado específico mediante el cual se quieran regular mecanismos de ajuste de precio.

Las estimaciones del desempeño futuro de GPA (incluidas en el Plan de Negocios de GPA), las cuales fueron preparadas por la administración de GPA y de ÉXITO, y en las que se basan los análisis de INVERLINK, no son necesariamente indicativos de los valores reales o resultados futuros reales, los cuales pueden ser significativamente más o menos favorables que aquellos estimados o sugeridos por los análisis de INVERLINK.

IX. Otras Consideraciones

INVERLINK no se ha basado en ninguna evaluación independiente y no se le ha suministrado ninguna valoración de los activos o pasivos (contingentes o no) en cada caso, de GPA. INVERLINK tampoco expresó ningún punto de vista u opinión sobre las divisas o las fluctuaciones de la tasa de cambio o el riesgo cambiario asociado a la Transacción. INVERLINK no expresó ningún punto de vista u opinión en cuanto a los términos u otros aspectos de la Transacción (distintos de la Contraprestación de acuerdo con lo expresamente indicado en este documento), incluyendo, sin limitación, a la forma o estructura de la Transacción o a cualquiera de los términos o condiciones que la gobiernan.

Igualmente, no nos fue solicitado, y no participamos en, la negociación de los términos de la Transacción, como tampoco nos fue solicitado, y no prestamos ninguna asesoría o servicio en relación con la Transacción, diferente al suministro de esta Opinión. Nuestra opinión se limita al análisis sobre si la Contraprestación a ser recibida por ÉXITO en la Transacción es justa, desde el punto de vista financiero, para ÉXITO, y únicamente con base en la información pública disponible a INVERLINK y la información puesta en conocimiento por parte de ÉXITO.

La Opinión se basa necesariamente en las condiciones y circunstancias financieras, económicas, monetarias, de mercado y otras condiciones y circunstancias vigentes a la fecha de su emisión, así como en la información pública y aquella que fue puesta a nuestra disposición hasta esa misma fecha. Debe entenderse que hechos posteriores podrían afectar o modificar los resultados de la Opinión. INVERLINK no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar la Opinión con posterioridad a la fecha de emisión de esta, ni será responsable por circunstancias posteriores que puedan afectar o modificar los resultados de la Opinión. Cabe destacar que cualquier valoración corresponde a una estimación y aproximación de valor que está sujeta a incertidumbres y contingencias, muchas de las cuales son difíciles de predecir y están fuera del control de la firma que prepara la valoración y, por lo tanto, una valoración no debe ser considerada una garantía de valor. Los resultados pueden variar materialmente respecto a los expresados o implícitos en cualquier afirmación sobre situaciones futuras, predicciones o proyecciones debido al gran número de factores involucrados.

Los análisis presentados en este Resumen fueron preparados únicamente en el marco del análisis de INVERLINK respecto a si, desde un punto de vista financiero, la Contraprestación es justa para ÉXITO, y fueron suministrados al Comité de Auditoría y Riesgo en relación con la entrega de la Opinión. Los análisis no pretenden ser valoraciones ni reflejar los precios a los que una empresa podría ser efectivamente vendida, o los precios a los que cualquier valor haya sido transado o pudiera ser transado en cualquier momento en el futuro. En consecuencia, las estimaciones utilizadas en, y los rangos de las valoraciones resultantes de, cualquier análisis particular descrito en este documento están inherentemente sujetos a una incertidumbre sustancial y no se deben tomar como punto de vista de INVERLINK respecto a los valores reales de GPA o de ÉXITO.

Este Resumen, por sí solo, no constituye una descripción completa de los análisis realizados por INVERLINK. Considerar los datos incluidos en el Resumen que se expondrá a continuación, sin tener en cuenta la descripción narrativa completa de los análisis financieros y el texto completo de la Opinión, podría crear una imagen errónea o incompleta de los análisis realizados por INVERLINK.

Como parte de nuestro negocio de banca de inversión, constantemente estamos involucrados en la valoración de empresas y activos en relación con fusiones y adquisiciones, emisiones privadas y valoraciones para efectos corporativos y otros propósitos. En el pasado nosotros hemos proporcionado, y en el futuro podríamos proveer, los servicios de banca de inversión, a ÉXITO, a sus accionistas, y algunas de sus filiales y hemos recibido, o en el futuro podríamos recibir, una compensación por la prestación de estos servicios, incluyendo haber actuado como asesor financiero de ÉXITO y/o de algunas de sus filiales en relación con ciertas operaciones de banca de inversión. INVERLINK no ha prestado servicios de asesoría financiera de fusiones y adquisiciones a CASINO con respecto a la Transacción.

Este Fairness Opinion se emite para el uso exclusivo del Comité de Auditoría y Riesgos de ÉXITO (en dicha condición) en el contexto de su evaluación de la Transacción, y no podrá ser utilizada por persona o entidad distinta o para fines distintos a los señalados. El análisis se basó en información proporcionada por la administración de ÉXITO o tomada de fuentes públicas. A pesar de que INVERLINK ha sido cuidadoso y diligente en la preparación de este documento, INVERLINK no ha realizado una auditoría o verificación independiente de esta información y ha asumido que ésta es completa y veraz en todos sus aspectos materiales por lo cual no asume responsabilidad alguna por la exactitud o validez de la misma. En relación con el Plan de Negocios de GPA, INVERLINK ha asumido, bajo la directriz de ÉXITO, que las proyecciones ahí contenidas han sido preparadas sobre bases que razonablemente reflejan el mejor juicio y estimaciones actuales de la administración en cuanto al desempeño financiero futuro de GPA, y la evaluación de la probabilidad de lograr los resultados financieros futuros ahí reflejados, INVERLINK se ha basado, bajo el consentimiento y la dirección de la administración de ÉXITO, en el Plan de Negocios de GPA para efectos de la opinión respecto a si la Contraprestación total a pagar por Casino a ÉXITO en la Transacción era justa, desde un punto de vista financiero, para ÉXITO.



Opinión del asesor legal independiente del Comité de Auditoría y Riesgos



ANTECEDENTES RELEVANTES

1

Comité **evaluó** la Transacción conforme al Código de Gobierno Corporativo y emitió una recomendación positiva a la Junta Directiva.

2

Comité **recomendó** a la Junta Directiva, conforme al Código:

- Advertir potencial **conflicto**
- **Abstenerse** de deliberar
- **Convocar** a Asamblea para obtener autorizaciones bajo el artículo 23-7 de la Ley 222 de 1995

3

Conforme lo recomendó el Comité, la Asamblea General de Accionistas fue **convocada** por la Junta Directiva y el presidente para deliberar y decidir acerca del tema previsto en el punto 4 del orden del día.

1

Términos de la Transacción

- Los términos de la Transacción son **acordes con lo que es usual** en compraventas internacionales de acciones de estas características.
- La Transacción denota **simetría en la situación jurídica** de las partes y **equivalencia** prestacional.
- Las condiciones de la Transacción no denotan ningún **tratamiento** respecto del comprador que no corresponda a lo **usual en esta clase de contratos**.
- La selección del foro para la resolución de controversias (CCI) , así como la ley aplicable (francesa) es acorde con las características de la Transacción. La Compañía contó con una **opinión legal de abogados franceses**.

2

Comité de Auditoría y Riesgos

- Evaluación y conocimiento de la Transacción es de **competencia del Comité**, quien cumplió con sus funciones de manera **informada y asesorada**.
- Comité lo componen **miembros independientes** (Ley 964 de 2005 y numeral 2.2.4.1. del Código).
- Ninguno de los miembros del Comité incurrió en un conflicto al evaluar la Transacción.
- El Comité ha actuado de **manera diligente y leal** al recomendarle a la Junta Directiva abstenerse temporalmente de deliberar y decidir de cara a un potencial conflicto.
- En calidad de asesor independiente del Comité, considero que su actuar **se ha ajustado a la ley, a los estatutos y a los documentos corporativos**.

3

Junta Directiva y Presidencia

- La **autorización** de la Transacción compete a la Junta, una vez dirimido el potencial conflicto de intereses, en ejercicio de sus funciones y responsabilidades.
- La Junta y el Presidente se han ajustado a la ley, los estatutos y los documentos corporativos **al acoger** las recomendaciones del Comité en el sentido de abstenerse y también convocar a la Asamblea.

4

Asamblea General de Accionistas

- Su aprobación para los efectos de los Estatutos Sociales y del Código de Gobierno Corporativo, **se ajusta** a la ley, **pues no usurpa funciones** de la Junta ni cambia sus responsabilidades.
- Sería **una aprobación prudente**, ante posibles interpretaciones del Código y los Estatutos (p.ej. art. 33), y en armonía con el artículo 187 del Código de Comercio.
- Bajo el numeral 4 de “Aprobaciones” de la Política, la propuesta que se lleve a Asamblea debería corresponder a conclusiones aprobadas por Comité y Junta. Ello podría lograrse suspendiendo las deliberaciones de la Asamblea tras levantar el conflicto, para reanudarla una vez se establezca cuál fue la decisión de la Junta.

Código de Gobierno Corporativo (Capítulo 7 – Política de Transacciones entre Partes Relacionadas)

Aprobación:

(...)

3 Transacciones No Recurrentes y Materiales, cuya autorización corresponde a la Junta Directiva. Para ello, la Junta Directiva deberá contar con un quórum de tres cuartas partes de sus miembros y el voto favorable de los Miembros Independientes presentes. Estas transacciones se presentarán para conocimiento y evaluación del Comité de Auditoría y Riesgos en forma previa.

4 Transacciones cuya aprobación, de conformidad con la ley o los estatutos, corresponda a la Asamblea General de Accionistas. En este caso, tanto el Comité de Auditoría y Riesgos como la Junta Directiva deberán conocer y evaluar la transacción de manera que la propuesta que se lleve a la Asamblea General de Accionistas corresponda a los análisis, evaluaciones y conclusiones aprobados en ambas instancias”.

Código de Comercio– Sociedades Anónimas

Artículo 430 Suspensión y período máximo para las deliberaciones

“Las deliberaciones de la asamblea podrán suspenderse para reanudarse luego, cuantas veces lo decida cualquier número plural de asistentes que represente el cincuenta y uno por ciento, por lo menos, de las acciones representadas en la reunión. Pero las deliberaciones no podrán prolongarse por más de tres días, si no está representada la totalidad de las acciones suscritas.

Sin embargo, las reformas estatutarias y la creación de acciones privilegiadas requerirán siempre el quórum previsto en la ley o en los estatutos”.



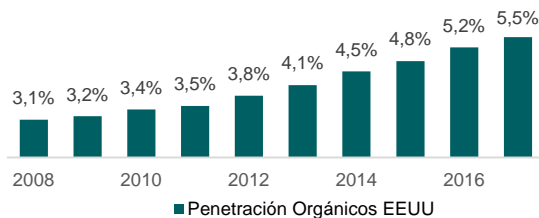
Consideraciones de negocio



Tendencias del *retail* en el mundo

El crecimiento del *retail* se enfoca en diferenciación, omnicanalidad y diversificación

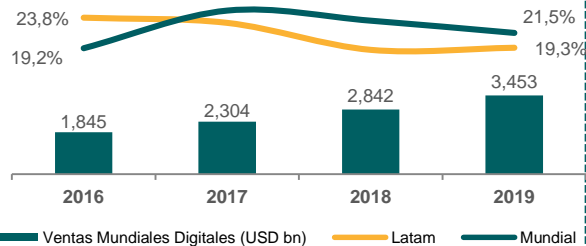
Búsqueda de valor



- **Polarización** entre formatos *Premium* y Descuento
- **Diferenciación** como fórmula competitiva eficaz
- **Fortalecimiento** de productos perecederos, orgánicos y saludables

Fuente: Organic Trade Association, 2018 Organic Trade Survey

Omnicanalidad



- **Desarrollo de canales digitales** para fortalecer el segmento de no-alimentos
- Crecimientos interanuales de cerca de **20%**
- Retos importantes en **logística de entrega y niveles de servicios**

Fuente: La República

Diversificación



- **Diversificación de negocios y servicios** crean ventajas competitivas
- **Monetización del tráfico**
- **Fortalecimiento de la fidelización**
- **Desarrollo de negocios complementarios** para incrementar rentabilidad

Alineación con tendencias del *retail* - Búsqueda de Valor

Formatos innovadores nos diferencian y nos permiten crecer por encima del mercado en metros comparables



Ventas **+26%**
3 tiendas
al 2T19

7.8%
de las ventas
de la marca 9 tiendas
2019E



Ventas **+17.0%**

25 tiendas
al 2T19

4.0%
de las ventas
Colombia 30 tiendas
2019E



Sólido aumento
de ventas
posterior a las
conversiones

Bajos costos
operativos y
optimización del
CAPEX

Expansión
rentable



Ventas **+21%**
6 tiendas al
2T19

13.5%
de las ventas
de la marca 13 tiendas
2019E

Alineación con tendencias del *retail* - Omnicanalidad

Crecimiento acelerado y comparable con el nivel de los mejores del mundo



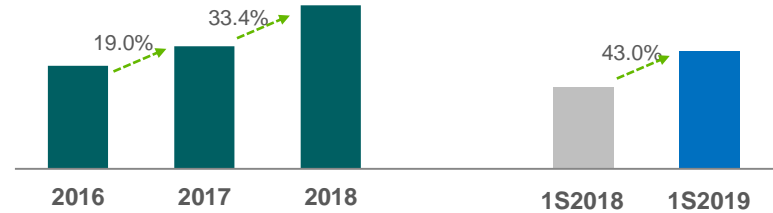
Aplicaciones

1.2 M Descargas Totales

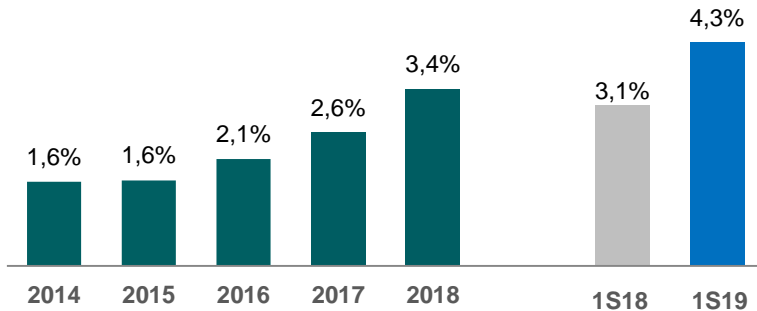
500.000 Clientes Mi Descuento

2X Ticket promedio vs tiendas físicas

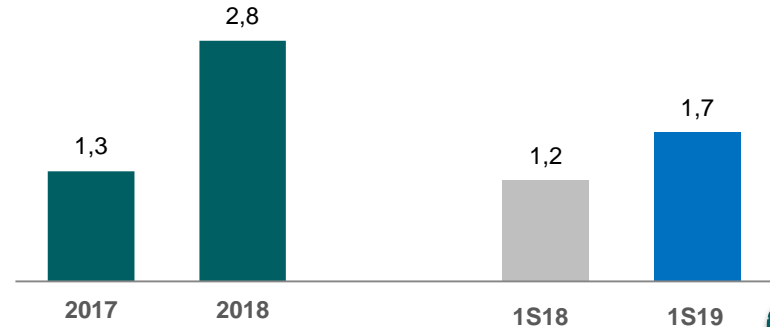
Crecimiento ventas



Participación en ventas totales



Despachos "Ultima Milla" (millones)

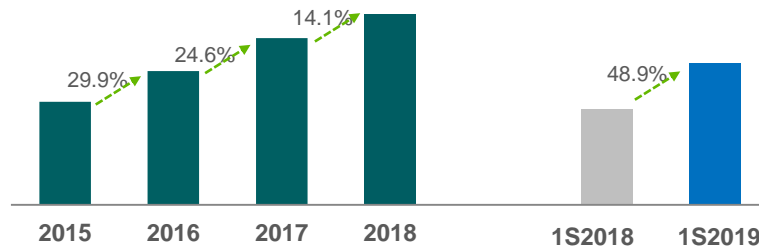


Alineación con tendencias del *retail* - Diversificación

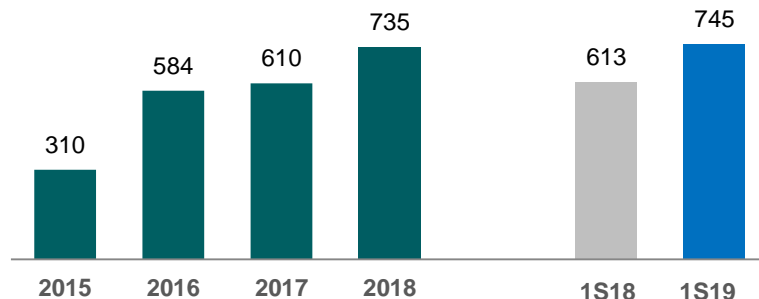
Los negocios complementarios han impulsado la rentabilidad, principalmente el inmobiliario



Crecimiento ingresos



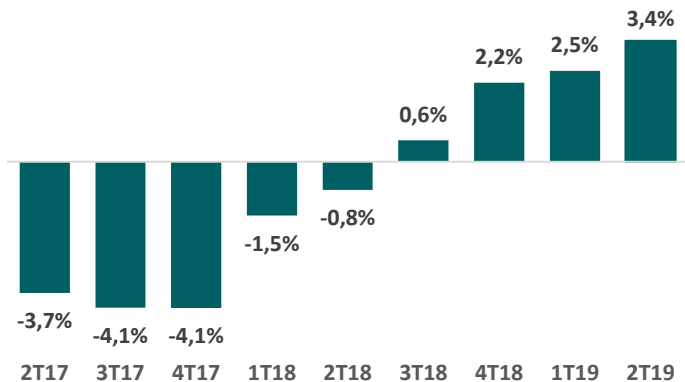
Evolución Área Arrendable (000)



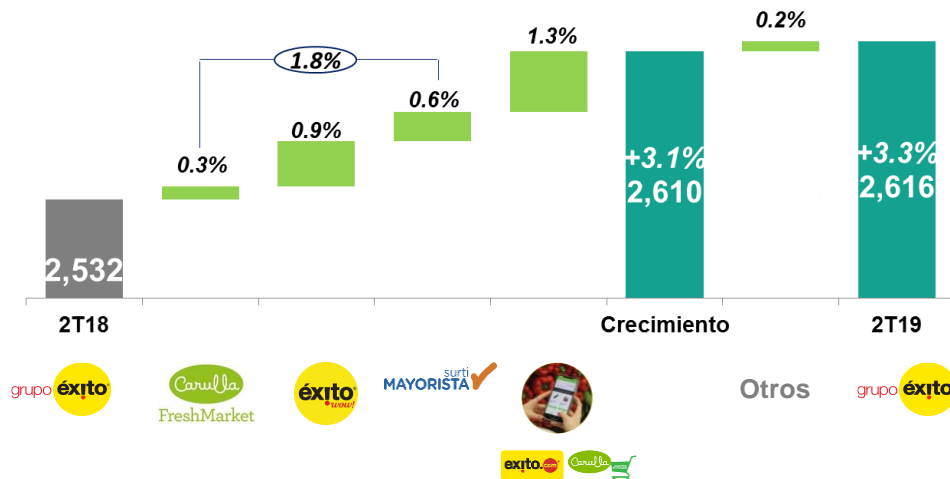
Resultados de la estrategia de Grupo Éxito

La innovación en formatos y la omnicanalidad han sido los pilares para la recuperación de ventas

Crecimiento ventas totales



Contribución por modelo al crecimiento en ventas



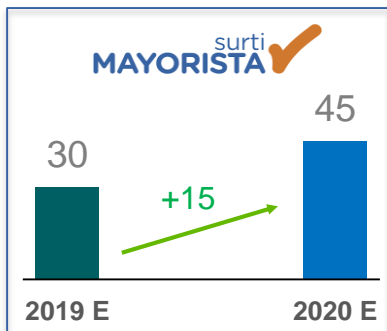
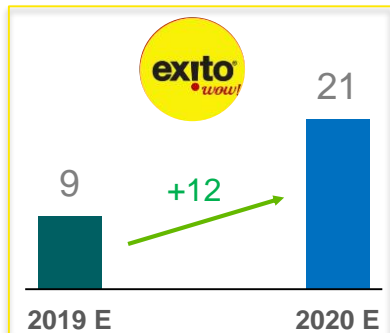
La innovación representó **94%** de **incremento de las ventas** del 2T19

Efectos de la transacción en Grupo Éxito

Mejor estructura y flexibilidad financiera nos permite fortalecer nuestra estrategia diferenciadora

Fortalecimiento del plan de expansión

Expansión rentable



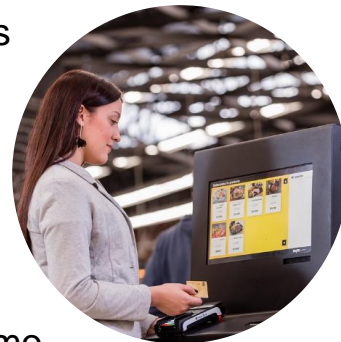
Atención de última milla y fortalecimiento TI



Aplicaciones



Pedidos programados



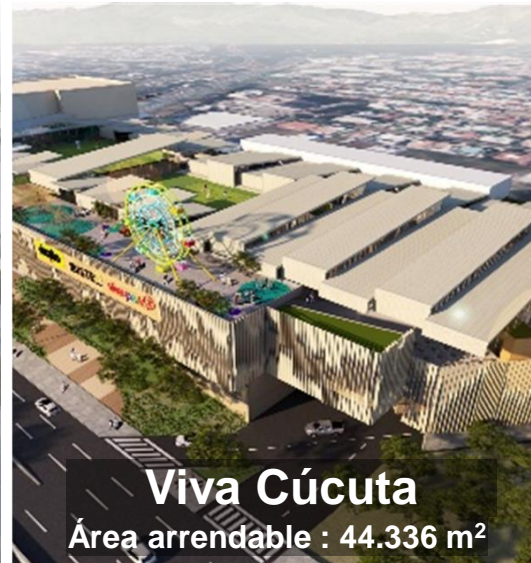
Desarrollos digitales



Tiendas como nodos logísticos

Efectos de la transacción en Grupo Éxito

Expansión del negocio inmobiliario con generación de ingresos y aporte al EBITDA



Requerimiento de inversión superior a
800 mil millones de pesos
en los próximos 4 años*

*Valor total de la inversión de los proyectos, incluyendo aporte de socios



Conclusiones

- Las nuevas tendencias del *retail* del mundo, están siendo ya desarrolladas en la estrategia de Grupo Éxito
- La transacción ayudará a optimizar la estructura de capital de la compañía
- La mayor flexibilidad financiera permitirá a Grupo Éxito continuar con sus planes de expansión en formatos rentables, omnicanalidad, desarrollos inmobiliarios y negocio complementarios, directamente o a través de alianzas
- La estrategia de la compañía continuará enfocada en actividades que generen creación de valor y beneficios para todos sus accionistas



Informe de
evaluación,
recomendaciones
y conclusiones del
Comité de
Auditoría y
Riesgos





En el proceso de
evaluación de la
Transacción, el
**Comité de
Auditoría y
Riesgos** contó
con:



Asesores independientes:



Jorge Pinzón Sánchez

Soporte:



Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos

De conformidad con la Política de Transacciones entre Partes Relacionadas contenida en el Código de Gobierno Corporativo, el Comité de Auditoría y Riesgos evaluó:

- I La **clasificación** de la Transacción
- II El **precio** y su **coincidencia** con las condiciones de mercado
- III La **conveniencia** de la transacción de acuerdo con el cumplimiento de los **principios**
- IV La **revelación** de la información

Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos

I Clasificación:

Material

No recurrente

II El precio y su coincidencia con las condiciones de mercado

- El precio de **113 reales por acción** significa una **prima del 29.7%** sobre el valor de mercado el día 19 de agosto de 2019, fecha de la última oferta y de **26.5%** sobre el promedio ponderado por volumen de los tres meses anteriores a la misma fecha
- La **cláusula de igualación** permitiría eventualmente un ingreso adicional para Éxito, en caso de que las acciones de GPA se vendan en el mercado por un precio superior a 113 reales por acción, dentro de los **15 meses** siguientes al momento del cierre de Transacción

Con base en la opinión de razonabilidad de INVERLINK, asesor financiero independiente del Comité, y los análisis financieros proporcionados por Davivienda Corredores, asesores de la compañía en la transacción, el Comité verificó que el precio propuesto para la transacción corresponde a condiciones de mercado

Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos

III La conveniencia de la transacción de acuerdo con el cumplimiento de los principios:

a.

La transacción satisface el interés de la compañía y no le causa un perjuicio

El fortalecimiento patrimonial que resultaría de la transacción permitiría continuar las inversiones en formatos innovadores rentables, omnicanalidad y diversificación



b.

Se pretende el ofrecimiento de un mejor servicio, precio o condiciones para los clientes

Continuar con la transformación digital y la inversión en formatos innovadores, buscando incrementar los niveles de servicio y la oferta a los clientes, en desarrollo de la estrategia de la compañía centrada en el cliente



c.

Genera valor para la compañía

- **Prima de control de 29.7%** frente al valor del mercado en la fecha de recepción de la oferta modificada y **de 26.5%** sobre el promedio ponderado por volumen de los tres meses anteriores a la misma fecha
- **Cláusula de igualación** de precio ofrece la posibilidad para la compañía de recibir recursos adicionales en el mediano plazo
- Recursos permiten continuar la expansión en formatos rentables, transformación digital y desarrollo del negocio inmobiliario



d.

No se menoscaba o pone en riesgo la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones

Por el contrario, permitiría fortalecer el balance general de la compañía



e.

Se respetan los derechos de los accionistas minoritarios

- El proceso de evaluación y consideración de esta transacción entre partes relacionadas se ha caracterizado por los **más altos estándares** de gobierno corporativo, velando por los intereses de la sociedad, sus accionistas y grupos de interés
- La **cláusula de igualación de precio** permitiría una oportunidad para que todos los accionistas de la compañía se beneficien a través de ella, de una potencial venta futura por parte de Casino
- Los administradores han velado por garantizar un trato equitativo e igualitario a sus accionistas en todas las etapas del proceso, especialmente en lo que se refiere a la comunicación



f.

Se promueve el aprovechamiento de sinergias

- La Transacción permitiría a la compañía continuar beneficiándose de las mejores prácticas entre las compañías de Latinoamérica en virtud de la plataforma construida y haría sostenibles los esfuerzos ya capturados



g.

Transparencia

- El Comité de Auditoría y Riesgos ha venido supervisando el **proceso de información al mercado**
- Los accionistas y el mercado han tenido a disposición información sobre la Transacción de **forma clara, oportuna y suficiente**, en todas las instancias del proceso



Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos

IV La revelación de la información

2019

Junio						
D	L	M	M	J	V	S
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

Julio						
D	L	M	M	J	V	S
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

Agosto						
D	L	M	M	J	V	S
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos

Conclusión

- El Comité de Auditoría y Riesgos emitió una **evaluación positiva a la Junta Directiva** respecto de la transacción, por considerar que **cumple con los estándares establecidos en la Política de Transacciones entre Partes Relacionadas de la compañía**
- Con base en lo dispuesto en el Código de Gobierno Corporativo, los Estatutos Sociales y el Código de Ética de la Compañía, advirtiendo un potencial conflicto de intereses en cabeza de los miembros de la Junta Directiva y de la administración en el proceso de aprobación y ejecución de la Transacción, **el Comité de Auditoría y Riesgos recomendó a la Junta Directiva:**

Informe de evaluación, recomendaciones y conclusiones del Comité de Auditoría y Riesgos

— Abstenerse temporalmente de deliberar y decidir sobre la aprobación de la transacción, y

Convocar a una **reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas** de la compañía para impartir las autorizaciones requeridas bajo la normatividad aplicable en materia **de conflicto de intereses**:

- a. Autorizar a la Junta Directiva para deliberar y decidir acerca de la aprobación de la transacción
- b. Aprobar la transacción misma
- c. Autorizar al Presidente y, de ser necesario, a los demás representantes legales de la Compañía, para celebrar y ejecutar, sin límite alguno de cuantía, todos los actos que se requieran para llevar a cabo la transacción



Comunicaciones y solicitudes de los accionistas formuladas en relación con el orden del día y sus respuestas



Solicitud de modificación al orden del día

La única solicitud de modificación al orden del día recibida dentro del término previsto en el Reglamento de la Asamblea fue la siguiente:

Eliminar el punto 4. b. del orden del día
“Aprobación de la transacción por
parte de la Asamblea”

Respuesta:

Para brindar mayor seguridad jurídica a la Transacción, la Junta Directiva decidió acoger la recomendación del Comité de Auditoría y Riesgos y mantener el orden del día propuesto para esta asamblea tal como se informó en la citación a la misma (*Artículo 33 de los Estatutos Sociales y Política de Transacciones entre Partes Relacionadas, contenido en el Capítulo Séptimo del Código de Gobierno Corporativo*)

Preguntas realizadas por los señores accionistas

skandia:



Protección
Pensiones y Cesantías



¿Cuál es el fundamento legal y estatutario de la aprobación de la transacción por parte de la Junta Directiva y de la Asamblea General de Accionistas?



Solicitud de abstención del accionista mayoritario de participar en la reunión de la Asamblea General de Accionistas



¿Es posible incorporar una mayoría calificada para efectos de las votaciones?



¿El incremento en el precio ofrecido por Casino, de 109 a 113 reales por acción, supone a su vez un incremento en el valor que GPA ofrecería pagar en la Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Éxito?



Preguntas realizadas por los señores accionistas

skandia:



Protección
Pensiones y Cesantías



¿Cuál fue el modelo de valoración suministrado por los asesores independientes del Comité de Auditoría y Riesgos?



¿Cuál es el valor de deuda financiera neta y por qué concepto Segisor y Wilkes tienen esa deuda?



¿En caso de aprobarse la transacción se haría obligatorio el pago de las obligaciones financieras?



¿Por qué razón vamos a vender lo que compramos y nos endeudamos para comprar?



¿Qué beneficio reporta al accionista no controlante esta transacción?



Preguntas realizadas por los señores accionistas

skandia:



Protección
Pensiones y Cesantías



¿Cómo recibirá la sociedad Almacenes Éxito S.A. este dinero y a qué destinará los recursos?



¿Por qué es necesaria la opinión legal de un asesor francés?




¿Cuáles fueron los criterios de selección de los asesores independientes designados por el Comité de Asesoría y Riesgos? ¿Qué otros candidatos fueron considerados en la selección?



¿Qué significa la cláusula de igualación del precio?





Intervenciones de los señores accionistas



Proposición

para impartir
las autorizaciones
requeridas bajo el
numeral 7 del artículo
23 de la Ley 222 de
1995 y demás normas
legales y
estatutarias aplicables
en materia de
conflicto de intereses



Proposición: impartir las autorizaciones requeridas bajo el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995 y demás normas legales y estatutarias aplicables en materia de conflicto de intereses, en relación con una venta, a Casino, de la participación que indirectamente posee la compañía en el capital de Segisor S.A.S. (la “Transacción”), en los siguientes términos:

a. Autorizar a la Junta Directiva para que en ejercicio de sus funciones legales y estatutarias delibere y decida acerca de la autorización de la Transacción

4. a.
Autorizar a la Junta Directiva para deliberar y decidir acerca de la aprobación de la Transacción



Independientes

Patrimoniales

Suspensión de las deliberaciones



Código de Comercio– Sociedades Anónimas – Artículo 430 Suspensión y período máximo para las deliberaciones

“Las deliberaciones de la asamblea podrán suspenderse para reanudarse luego, cuantas veces lo decida cualquier número plural de asistentes que represente el cincuenta y uno por ciento, por lo menos, de las acciones representadas en la reunión. Pero las deliberaciones no podrán prolongarse por más de tres días, si no está representada la totalidad de las acciones suscritas.

Sin embargo, las reformas estatutarias y la creación de acciones privilegiadas requerirán siempre el quórum previsto en la ley o en los estatutos”

Código de Gobierno Corporativo (Capítulo 7 – Política de Transacciones entre Partes Relacionadas)

Aprobación:

(...)

3 Transacciones No Recurrentes y Materiales, cuya autorización corresponde a la Junta Directiva. Para ello, la Junta Directiva deberá contar con un quórum de tres cuartas partes de sus miembros y el voto favorable de los Miembros Independientes presentes. Estas transacciones se presentarán para conocimiento y evaluación del Comité de Auditoría y Riesgos en forma previa

4 Transacciones cuya aprobación, de conformidad con la ley o los estatutos, corresponda a la Asamblea General de Accionistas. En este caso, tanto el Comité de Auditoría y Riesgos como la Junta Directiva deberán conocer y evaluar la transacción de manera que la propuesta que se lleve a la Asamblea General de Accionistas corresponda a los análisis, evaluaciones y conclusiones aprobados en ambas instancias”

Información sobre Decisiones de la Junta Directiva



4. b. Aprobación de la Transacción

Proposición: impartir las autorizaciones requeridas bajo el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995 y demás normas legales y estatutarias aplicables en materia de conflicto de intereses, en relación con una venta, a Casino, de la participación que indirectamente posee la compañía en el capital de Segisor S.A.S. (la “Transacción”), en los siguientes términos:

b. Aprobar, en cumplimiento del párrafo del artículo 33 de los Estatutos Sociales, la Transacción que ha sido autorizada por la Junta Directiva en ejercicio de sus funciones legales y estatutarias

4. C.

Autorizar al Presidente y, de ser necesario, a los demás representantes legales de la compañía, para celebrar y ejecutar, sin límite alguno de cuantía, todos los actos que se requieran para llevar a cabo la Transacción

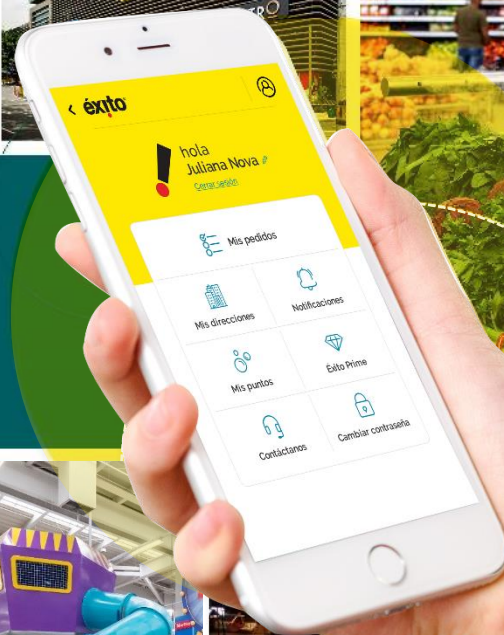
Proposición: impartir las autorizaciones requeridas bajo el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995 y demás normas legales y estatutarias aplicables en materia de conflicto de intereses, en relación con una venta, a Casino, de la participación que indirectamente posee la compañía en el capital de Segisor S.A.S. (la “Transacción”), en los siguientes términos:

c. Autorizar al Presidente y, de ser necesario, a los demás representantes legales de la compañía, para celebrar y ejecutar, sin límite alguno de cuantía, todos los actos que se requieran para llevar a cabo la Transacción



Reunión extraordinaria de la **Asamblea general** de **accionistas**

12 de
septiembre
2019



Libertad
el hiper de tu familia