

26 de AGOSTO 2019

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 brasileiro 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 brasileño
- 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.

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

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.

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.

(3) Fecha de anuncio el 26 de Junio de 2019

VIII. Liberaciones

En relación con el Plan de Negocios de GPA, INVERLINK ha asumido, con el consentimiento de 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.