

30 de abril de 2018

Señores  
Accionistas de Masisa S.A.  
Presente

**Ref: Pronunciamiento sobre la Reorganización societaria de Masisa S.A.**

De mi consideración:

En cumplimiento de la obligación impuesta en la ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas (la "Ley") a los directores que deban pronunciarse respecto de operaciones entre partes relacionadas, vengo en emitir una opinión individual en mi calidad de director y Presidente de Masisa S.A. ("Masisa" o la "Sociedad"), en cuanto a la contribución al interés social de la operación de reorganización que se detalla a continuación (la "Reorganización").

**A. Antecedentes generales de la reorganización.**

Con fecha 8 de marzo de 2018, el Directorio de Masisa acordó dar inicio al proceso de Reorganización, lo que fue oportunamente comunicado a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF") en la misma fecha, por medio de un hecho esencial. Mediante el referido hecho esencial se realizó una descripción de la Reorganización a cuyo análisis y ejecución se daba inicio, dándose cuenta de que, por acuerdo unánime del Directorio de la Sociedad, la Reorganización sería tratada en su conjunto como operación con partes relacionadas. En dicho contexto se tomó conocimiento que los directores señores Andreas Eggenberg, Rosangela Mac Cord de Faria, Jorge Carey Tagle, Claudio Cabezas Corral, Alejandro Carrillo Escobar y Miguel Héctor Vargas Icaza, al haber sido elegidos directores con votos del accionista controlador de Masisa tenían interés en la Reorganización. En virtud de lo anterior, y existiendo sólo un director no involucrado, se procedió de conformidad con el artículo 147 N° 5 de la Ley.

La Reorganización se compone de una serie de actuaciones instrumentales que no tienen sentido individualmente y en forma separada de las demás. En ese sentido, las actuaciones que componen la reorganización son: (a) un aumento de capital de IITSA por la suma equivalente al monto total de la deuda intercompañía que mantiene IITSA con su matriz Masisa (la "Deuda IITSA"); (b) el pago por parte de IITSA a Masisa del remanente de la Deuda IITSA; (c) la distribución a los accionistas de Masisa de un dividendo extraordinario con cargo a utilidades acumuladas de la Sociedad; y (d) la compra por parte de Masisa de las acciones de GN Internacional SpA en IITSA, pasando en consecuencia Masisa a controlar la totalidad del capital accionario de dicha filial.

Con fecha 8 de marzo de 2018 el Directorio de la Sociedad designó como evaluador independiente a Econsult Capital (“Econsult”), a efectos de que emita un informe que contenga la descripción de las condiciones de la Reorganización, un análisis de los efectos y potenciales impactos de la Reorganización y otros puntos específicos respecto de la Reorganización, que el Directorio o el Comité de Directores de Masisa pudiera requerir expresamente que sean evaluados por el referido evaluador independiente.

Por su parte, el Comité de Directores de la Sociedad, en sesión extraordinaria celebrada con fecha 15 de marzo de 2018, acordó por la unanimidad de sus miembros designar como evaluador independiente adicional a Larraín Vial Servicios Profesionales Limitada (“Larraín Vial” y en conjunto con Econsult, los “Evaluadores Independientes”) a efectos de que emita un informe en los mismos términos que Econsult.

Finalmente, con fecha 30 de abril de 2018, el Comité de Directores de la Sociedad emitió su informe de conformidad con el artículo 50 bis de la Ley.

#### **B. Declaración de Interés.**

1. Declaro que no soy dueño, directa o indirectamente, de ninguna acción de Masisa S.A. o las filiales de ella; y
2. Declaro que habiendo sido elegido en junta de accionistas de Masisa celebrada con fecha 26 de abril de 2017 con votos determinantes del accionista controlador, conforme a la Ley tengo interés en la Reorganización antes descrita.

#### **C. Declaración sobre los informes de los Evaluadores Independientes y Comité de Directores.**

Los Evaluadores Independientes y el Comité de Directores, en la emisión de sus respectivos informes, cuentan con la imparcialidad e independencia necesaria para desempeñar cabalmente su encargo.

En mi opinión, los informes evacuados por los Evaluadores Independientes cumplen asimismo con el objetivo de informar a los accionistas respecto de las condiciones de la Reorganización, sus efectos y su potencial impacto en Masisa. Adicionalmente, cumplen con el cometido encargado tanto por el Directorio como por el Comité de Directores, en cuanto a referirse al hecho de si la Reorganización contribuye al interés social de Masisa y de sus accionistas.

En los párrafos siguientes se incluye un extracto de las conclusiones y beneficios esperados de la Reorganización, indentificados por el Comité de Directores y los Evaluadores Independientes, que considero más relevante para los efectos de este pronunciamiento:

1. *Informe del Evaluador Independiente Larraín Vial emitido con fecha 26 de abril de 2018:*

En su informe, Larraín Vial destacó los siguientes beneficios:

- a) La amplia oferta forestal de Venezuela, con cerca de 1,5 millones de hectáreas de bosques plantadas, lo que asegura un suministro a largo plazo;
- b) Los costos de materia prima y costos variables en niveles atractivos comparado con precios internacionales;
- c) El acceso al mercado internacional a través de exportaciones que permitirían mantener una porción relevante de la operación en dólares;
- d) La incorporación del 40% de IITSA de propiedad de GN Internacional SpA en Masisa permitiría eliminar los potenciales conflictos de interés existentes en el desarrollo del negocio;
- e) La simplificación en la toma de decisión, ganando eficiencia y flexibilidad futura, dado que el entorno económico y político en el que se desenvuelve IITSA es desafiante, con altos grados de incertidumbre y constantes cambio. De tal forma, concentrar el 100% de la propiedad de IITSA en Masisa permitiría una mayor agilidad en la toma de decisiones para enfrentar los desafíos y oportunidades futuras;
- f) La simplificación y optimización de la estructura de capital, en el sentido de que la Reorganización permite cancelar la deuda intercompañía existente entre IITSA y Masisa, despejando la incertidumbre asociada al pago efectivo de la deuda; y
- g) La importante reserva de valor del activo objetivo, ya que el precio a pagar por el 40% de IITSA tendría implícito un descuento respecto de los múltiplos a los cuales la acción de Masisa se transa en la Bolsa de Comercio de Santiago.

2. *Informe del Evaluador Independiente Econsult emitido con fecha 26 de abril de 2018:*

En su informe, Econsult destacó entre otros los siguientes beneficios:

- a) El dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa por US\$ 229.495.123 millones aproximadamente, financiado por el aporte realizado por Grupo Nueva a IITSA, sin afectar la situación financiera de la compañía, dado que el aumento patrimonial será idéntico al monto a ser repartido. Este dividendo representa el equivalente de \$ 17,56 por cada acción.
- b) Eliminación de la deuda intercompañía, la cual devenga intereses de US\$ 30 millones anuales.
- c) La obtención de mayor agilidad operacional y financiera para optimizar la operación de Masisa en Venezuela y otorgar una mayor agilidad en la gestión.

- d) La Reorganización permitiría que Masisa, al pasar a controlar el 100% de IITSA, quedaría en posición de capturar el 100% de los beneficios que pudieran obtenerse en el futuro.
- e) Consistencia entre el aporte que realiza la administración de Masisa en IITSA y el porcentaje de propiedad sobre la misma, permitiendo capturar de manera proporcional a sus esfuerzos un potencial up side en caso de una normalización de la situación venezolana.

*3. Informe del Comité de Directores emitido con fecha 2 de mayo de 2018.*

El comité de Directores de Masisa concuerda con los Evaluadores Independientes en que la operación se ajustaría a condiciones de mercados, en la medida en que los términos de intercambio propuestos para la Reorganización se encuentren dentro de los siguientes rangos:

- a) Valorización del 100% del patrimonio de IITSA: US\$27,3 – 37,6 millones.
- b) Precio estimado para la adquisición del 40% de las acciones de IITSA:
  - US\$19,2 – 23,7 millones, de acuerdo a lo informado por Larraín Vial.
  - US\$17,0 – 27,2 millones, de acuerdo a lo informado por Econsult.

**D. Declaración sobre la conveniencia de la operación para el interés social de Masisa.**

Considerando el contenido y conclusiones de los informes de los Evaluadores Independientes y Comité de Directores, en mi opinión, la Reorganización sí contribuiría al interés de Masisa, si los términos de intercambio propuestos para la operación son razonablemente similares a los que derivan de los análisis realizados por los Evaluadores Independientes.

Atentamente,



Andreas Eggenberg  
Director Presidente  
Masisa S.A.