

Santiago, 01 de mayo de 2018

Señores
Accionistas de Masisa S.A.
Presente

Ref: Pronunciamiento individual sobre la Reorganización de Masisa S.A. y sus accionistas.

De mi consideración:

Vengo en informar a ustedes, en calidad de director de Masisa S.A. ("Masisa" o la "Sociedad"), mi opinión acerca de la conveniencia de la operación de reorganización que se detalla a continuación (la "Reorganización") para el interés social de Masisa y sus accionistas, según lo dispuesto en el artículo 147 de la ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas ("LSA"). La emisión de esta opinión es sin perjuicio de la responsabilidad de cada accionista de evaluar y asesorarse en forma independiente respecto de su participación y votación en la junta extraordinaria de accionistas de Masisa destinada a pronunciarse sobre la Reorganización.

Hago presente que de conformidad con los artículos 44 y 147 de la LSA, tengo interés en la Reorganización, por haber sido elegido director de Masisa con votos determinantes del accionista controlador. De lo anterior di cuenta al directorio de Masisa en sesión celebrada con fecha 8 de marzo de 2018.

1. Antecedentes.

- i. Masisa tiene inversiones en Venezuela a través de su filial Inversiones Internacionales Terranova S.A. ("IITSA"), teniendo en ella una participación del 60%. El otro 40% pertenece a GN Internacional SpA, sociedad controlada por Grupo Nueva, actual accionista controlador de Masisa con el 67% de la propiedad accionaria de esta última.
- ii. Masisa otorgó préstamos a IITSA, los cuales, al 28 de febrero de 2018, acumulaban por concepto de capital e intereses un monto que ascendía a US\$ 573.737.808 (la "Deuda").
- iii. El objetivo de la Reorganización es simplificar la estructura societaria de Masisa permitiendo aumentar eficiencia y flexibilidad para poder afrontar de mejor forma futuras oportunidades y desafíos.

- iv. La Reorganización considera diversas etapas.
 - a) En primer lugar, un aumento de capital en IITSA en la cantidad a la cual ascienda la Deuda al momento de materializarse la Reorganización, en términos tales que un monto equivalente al 40% será aportado en efectivo por GN Internacional SpA y un monto equivalente al 60% será deuda capitalizada por parte de Masisa.
 - b) En segundo lugar, IITSA pagará a Masisa el resto de la Deuda, que al 28 de febrero de 2018 correspondía a US\$ 229.495.123 millones, con los fondos provenientes de la capitalización. Como consecuencia de lo anterior, se extinguirá la Deuda.
 - c) En tercer lugar, Masisa repartirá un dividendo extraordinario por el mismo monto antes indicado, con cargo a utilidades retenidas.
 - d) Finalmente, Masisa comprará la totalidad de la participación de Grupo Nueva en IITSA, pasando a controlar, directa o indirectamente, el 100% de dicha filial.
- v. El Directorio de Masisa, en sesión de fecha 8 de marzo de 2018, tomó conocimiento de que, además del firmante, los Directores Andreas Eggenberg, Rosangela Mac Cord de Faria, Jorge Carey Tagle, Alejandro Carrillo Escobar y Miguel Héctor Vargas Icaza, declararon estar involucrados en la Reorganización, de acuerdo al artículo 147 de la LSA. Sin embargo, no poseo, directa o indirectamente ninguna acción de Masisa.
- vi. Al haber sólo un director no involucrado, se procedió a designar un evaluador independiente por parte del Directorio (Econsult Capital, en adelante “Econsult”) y luego a un evaluador independiente adicional por parte del Comité de Directores (Larraín Vial Servicios Profesionales Limitada, en adelante “Larraín Vial”).

2. Informes emitidos con ocasión de la Reorganización.

i. Informe de los evaluadores independientes.

En sus conclusiones, ambos evaluadores independientes observan beneficios relevantes para Masisa y sus accionistas, entre los cuales puedo destacar:

a) *Informe Larraín Vial.*

El informe emitido por Larraín Vial, de forma análoga al de Econsult, realiza un análisis extensivo de la Reorganización y sus potenciales beneficios, indicando que la Reorganización permitiría centrar la actividad comercial en negocios forestales y de mayor valor agregado

Respecto a los beneficios financieros de la Reorganización, pueden destacarse:

- La simplificación y optimización de la estructura de capital, cancelando la deuda intercompañía.
- La alineación con el plan estratégico 2017, respecto a mantener y potenciar el patrimonio forestal para abastecer la región desde Chile y Venezuela.
- La simplificación en la toma de decisiones ganando eficiencia y flexibilidad futura.

b) *Informe Econsult.*

El informe emitido por Econsult describe y se pronuncia acerca de la Reorganización, así como de los beneficios esperados y potenciales efectos de la misma para la Sociedad y sus accionistas. Para esto, el informe describe el método de valorización y analiza los beneficios esperados, entre los cuales destaco:

- La obtención de mayor agilidad operacional y financiera, otorgando una mayor agilidad en la gestión.
- Un dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa por US\$ 229.495.123 millones aproximadamente, sin afectar la situación financiera de la compañía, ya que el aumento patrimonial será idéntico al monto a ser repartido.
- Eliminación de la deuda intercompañía.
- 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.
- Existe una gran fuente de valor en la Reorganización, la cual consiste en el dividendo extraordinario que se espera repartir en Masisa.

ii. Informe del Comité de Directores.

Finalmente, el informe del Comité de Directores, que se pronuncia acerca de la Reorganización, concluye que la operación se ajustaría a condiciones de mercado, siempre que los términos de intercambio se encuentren en los siguientes rangos:

- Valorización del 100% del patrimonio de IITSA: US\$27,3 – 37,6 millones.
- 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.

3. Beneficios esperados de la Reorganización.

Habiendo hecho un análisis de los informes ya mencionados y de los potenciales beneficios identificados por Econsult y Larraín Vial, así como aquellos mencionados por el Comité de Directores, en mi opinión, la Reorganización generaría para Masisa y sus accionistas los siguientes beneficios:

- La simplificación y optimización de la estructura de capital, cancelando la deuda intercompañía.
- La alineación con el plan estratégico 2017, respecto a mantener y potenciar el patrimonio forestal para abastecer la región desde Chile y Venezuela.
- 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.
- El beneficio de un dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa, financiado por el aporte de Grupo Nueva, sin afectar la situación financiera de la compañía.

4. Conveniencia de la operación para el interés social de Masisa.

Considerando los beneficios esperados de la Reorganización y las conclusiones, valoraciones y estimaciones de los informes ya descritos, me he podido formar la opinión de que la Reorganización reportará beneficios a Masisa y sus accionistas, contribuyendo al interés social.

De igual forma, estimo que las valorizaciones realizadas en los informes, así como los rangos de precio propuestos en los informes descritos anteriormente, son económicamente razonables, considerando las metodologías y análisis utilizados por quienes los han evacuado.

Sin otro particular,



Claudio Cabezas Corral
Director de Masisa S.A.