

Santiago, 2 de mayo de 2018.

Señores Accionistas
Masisa S.A.

Ref.: Pronunciamiento sobre el proceso de reorganización de Masisa S.A.

De mi consideración:

En cumplimiento a la obligación legal consagrada en el artículo 147 N° 5 de la Ley Sobre Sociedades Anónimas ("LSA"), atendida mi calidad de director de Masisa S.A., en adelante "Masisa" o la "Compañía", vengo en emitir mi opinión respecto a la conveniencia para el interés social de la eventual reorganización que se describe más adelante, por ser esta una operación con partes relacionadas (en adelante, la "Reorganización").

Hago presente a ustedes que he sido elegido director de la Compañía con los votos del accionista controlador de Masisa y que en tal calidad, conforme a la ley, tengo interés en la Reorganización, de conformidad con lo previsto en los artículos 44 y 147 de la LSA.

La propuesta de Reorganización que se está sometiendo a aprobación de los accionistas ha sido producto de un proceso de análisis exhaustivo y acabado que ha llevado adelante el Directorio de Masisa. Como miembro de él puedo dar fe de la dedicación y diligencia que se ha observado para dar cumplimiento a las normas legales que rigen la operación de Reorganización, teniendo siempre como objetivo no sólo el cumplimiento o sujeción a las mismas, si no también lo que se considera como mejor para el interés social.

1. ANTECEDENTES.

De conformidad con lo acordado por el Directorio de Masisa, la Reorganización será tratada en su conjunto como operación con partes relacionadas. En dicho contexto, en la sesión del Directorio de fecha 8 de marzo de 2018, el Directorio tomó conocimiento de 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, están involucrados en la operación al haber sido elegidos con los votos del accionista controlador de Masisa. De tal forma, y existiendo un solo director no involucrado, se procedió de conformidad al artículo 147 N°5 de la LSA.



La Reorganización contempla diversas etapas, todas relacionadas entre sí, de modo que ninguna tiene valor considerada individualmente y separada de las demás. De tal forma, las etapas de dicha Reorganización son:

- a) Aumento de capital de Inversiones Internacionales Terranova S.A., en adelante "IITSA", filial de la Compañía.
- b) Pago por parte de IITSA a Masisa del remanente de la deuda que IITSA mantiene para con Masisa.
- c) Distribución a los accionistas de Masisa de un dividendo extraordinario con cargo a utilidades acumuladas de la Sociedad, por un monto igual al pago que Masisa recibiría de IITSA según el punto anterior.
- d) 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.

2. INFORMES DE LOS EVALUADORES INDEPENDIENTES.

2.1. Informe emitido por Larraín Vial Servicios Profesionales Limitada, en adelante "Larraín Vial".

Larraín Vial fue designado por el Comité de Directores como evaluador independiente de conformidad al artículo 147 de la LSA. En su informe, describe las características y condiciones de la Reorganización, los efectos, beneficios y potencial impacto de la misma para los accionistas de la Compañía. Además determina si la Reorganización se ajusta a las condiciones de mercado y si esta contribuye al interés social de Masisa.

De conformidad con dicho informe, Larraín Vial considera como beneficios de la Reorganización: (a) la amplia oferta forestal del país 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 simplificación en la toma de decisión ganando eficiencia y flexibilidad futura; (e) 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 (f) 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.

2.2. Informe emitido por Econsult Capital, en adelante “Econsult”.

Econsult fue designado por el Directorio de Masisa como evaluador independiente, para que realice un informe en los mismos términos que Larraín Vial, concluyendo que los beneficios esperados de la Reorganización son: (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, aproximadamente; (b) la eliminación de la deuda intercompañías, 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) 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; y (e) la consistencia entre el aporte que realiza la administración de Masisa en IITSA y el porcentaje de propiedad sobre la misma.

2.3. Informe emitido por el Comité de Directores.

Finalmente, el Comité de Directores emitió su informe con fecha 30 de abril de 2018, estableciendo que la operación se ajustaría a las condiciones de mercado, siempre y cuando los términos de intercambio propuestos se encuentren dentro de los rangos determinados por los evaluadores independientes, los cuales son:

- a) US\$19,2 – 23,7 millones, de acuerdo a lo informado por Larraín Vial.
- b) US\$17,0 – 27,2 millones, de acuerdo a lo informado por Econsult.

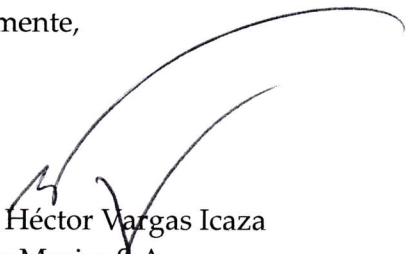
3. OPINION INDIVIDUAL.

Teniendo en consideración las conclusiones contenidas en los informes descritos anteriormente, y demás antecedentes que se han tenido a la vista, soy de la opinión de que la Reorganización sí contribuye al interés social de Masisa, ya que sus términos de intercambio son razonablemente similares a los determinados por los evaluadores. Además, teniendo en consideración especialmente los siguientes beneficios esperados de la Reorganización:



- (a) El dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa por US\$ 229.495.123 millones aproximadamente, financiado por el aporte realizado por GN Internacional SpA 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, aproximadamente;
- (b) La eliminación de la deuda intercompañía, despejando la incertidumbre de su cobro;
- (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 amplia oferta forestal del país con cerca de 1,5 millones de hectáreas de bosques plantadas, lo que asegura un suministro a largo plazo;
- (e) Los costos de materia prima y costos variables en niveles atractivos comparado con precios internacionales; y
- (f) El acceso al mercado internacional a través de exportaciones que permitirían mantener una porción relevante de la operación en dólares.

Atentamente,



Miguel Héctor Vargas Icaza
Director Masisa S.A.