

2 de mayo de 2018

Señores  
Accionistas de Masisa S.A.  
Presente

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

De mi consideración,

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

Hago presente que, en mi calidad de miembro del comité de Directores de la Sociedad, elaboré y suscribí en conjunto con los demás miembros del Comité el informe de fecha 30 de abril de 2018 respecto de la Reorganización propuesta. Dicho informe, que se puso a disposición de los accionistas de la Sociedad y el público en general a través de la página web de la Sociedad, aborda asuntos esencialmente equivalentes a los que motivan este pronunciamiento, por lo que este último será sustancialmente similar al informe emitido por el Comité en estructura y contenido.

***I. Declaraciones sobre la calidad de Director de la Sociedad y su relación con el controlador.***

Declaro que soy Directora de la Sociedad desde el 26 de abril de 2017, fecha en que se celebró la junta ordinaria de accionistas de la misma correspondiente a ese año y se renovó la totalidad del Directorio por un período de tres años, designada con votos del accionista controlador; soy integrante del Comité de Directores de la Sociedad; y declaro no ser accionista directa ni indirecta de la Sociedad.

***II. Antecedentes.***

**A. Descripción de la Reorganización.**

A la fecha la Sociedad mantiene inversiones en Venezuela a través de su filial llamada Inversiones Internacionales Terranova S.A. (“IITSA”), cuya propiedad pertenece en un 60% a la Sociedad y en un 40% a GN Internacional SpA, sociedad cuyo controlador es a su vez el actual controlador de la Sociedad.



A fin de que IITSA pudiera materializar su inversión en Venezuela y otros países, la Sociedad otorgó en el tiempo diversos préstamos a IITSA en cuenta corriente, los cuales, al 28 de febrero de 2018, acumulaban por concepto de capital e intereses la cantidad de US\$ 573.737.808 (“**Deuda IITSA**”).

#### B. Objetivos.

La Reorganización, tiene como propósito simplificar la estructura societaria de la Sociedad permitiendo aumentar eficiencia y flexibilidad para poder afrontar de mejor forma futuras oportunidades y desafíos

#### C. Desarrollo del proceso.

La Reorganización contempla en primer lugar un aumento de capital de IITSA en la suma equivalente al monto total de la Deuda IITSA, incluyendo capital e intereses a la fecha en que se materialice la Reorganización propuesta.

Dicho aumento sería pagado por los actuales accionistas de IITSA en proporción a su participación en esta última del siguiente modo: (a) La Sociedad, mediante la capitalización parcial de su crédito contra IITSA en la cantidad equivalente al 60% de la Deuda IITSA a la fecha en que se materialice la Reorganización, y que, al 28 de febrero de 2018, correspondía a US\$ 344.242.685, produciéndose así la extinción de dicho crédito en un monto equivalente a la porción de la deuda capitalizada; y (b) GN Internacional SpA, mediante el aporte en dinero de la suma equivalente al 40% de la Deuda IITSA a la fecha en que se materialice la Reorganización, y que, al 28 de febrero de 2018, correspondía a US\$ 229.495.123.

En segundo lugar, se procedería al pago del remanente de la Deuda IITSA a la Sociedad, es decir, la cantidad equivalente al 40% de la Deuda IITSA a la fecha en que se materialice la Reorganización, equivalente al aporte de capital que realice GN Internacional SpA según se indicó anteriormente. Mediante dicho pago se extinguiría en su totalidad la Deuda IITSA. En razón de lo anterior, en el mismo acto en que se realice el pago del remanente de la Deuda IITSA, la Sociedad deberá otorgar el consiguiente recibo de pago y finiquito a favor de IITSA.

En tercer lugar, se realizaría la distribución de un dividendo extraordinario por parte de la Sociedad a sus accionistas, con cargo a utilidades acumuladas, por un monto igual al que va a recibir la Sociedad de IITSA como pago del remanente de la Deuda IITSA, dividendo que deberá ser aprobado de conformidad a la Ley por una Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad.

Finalmente, se procederá a la compra por parte de la Sociedad, directamente o a través de una filial 100% de su propiedad, de las acciones de GN Internacional SpA en IITSA, equivalentes al 40% de su capital accionario.

### **III. Información analizada.**

#### **A. Informe de evaluadores independientes: Econsult Capital.**

El informe preparado efectúa, entre otras, las siguientes tareas: (i) un análisis y descripción de los principales términos y condiciones de la Reorganización, (ii) la valorización de IITSA en el contexto de la Reorganización, y (iii) análisis del racional estratégico y potenciales impactos en el valor de la Sociedad con respecto a la Reorganización, con el fin de estimar si la misma contribuye al interés social de la Sociedad.

En su informe, Econsult Capital destacó distintos beneficios desde un punto de vista estratégico:

- Beneficio de un dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa por un monto equivalente al pago del remanente de la Deuda IITSA recibido por Masisa, lo cual no afectaría la situación financiera de la compañía, dado que el aumento patrimonial será idéntico al monto a ser repartido.
- Eliminación de la deuda intercompañía.
- La obtención de mayor agilidad operacional y financiera para optimizar la operación de Masisa en Venezuela y otorgar una mayor agilidad en la gestión.
- 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.
- Consistencia entre el aporte que realiza Masisa en IITSA y en porcentaje de propiedad sobre la misma.

Asimismo, dicho informe identificó como gran fuente de valor en la Reorganización el dividendo extraordinario.

Respecto a la valorización de IITSA, Econsult Capital realizó una valorización basándose en metodologías de valoración habituales para operaciones de este tipo, concluyendo que el rango de precio razonable por el 40% de IITSA sería el siguiente: US\$ 17,0 – 27,2 millones.

B. Informe de evaluadores independientes: Larraín Vial.

Por su parte, Larraín Vial destacó diferentes beneficios entre los cuales se encuentran:

- 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;
- Los costos de materia prima y costos variables en niveles atractivos comparados con precios internacionales;
- El acceso al mercado internacional a través de exportaciones que permitirían mantener una porción relevante de la operación en dólares;
- 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 cambios. 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;
- 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
- 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.

C. Informe del Comité de Directores.

El Comité de Directores emitió, con fecha 30 de abril de 2018, un informe respecto de la Reorganización, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 50 bis de la LSA. En dicho informe, el Comité de Directores concluye que la operación se ajustaría a condiciones de mercado, en la medida 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 Capital.

#### ***IV. Pronunciamento.***

El artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas establece que el criterio para aprobar una operación con partes relacionadas es que la misma contribuya al interés social y se ajuste en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación.

##### **A. Contribución al interés social.**

En mi opinión, la Reorganización es positiva para la Sociedad desde un punto de vista estratégico, comercial y operacional, siempre y cuando se ajuste en precio, términos y condiciones adecuadas.

##### **B. Precio, términos y condiciones de mercado.**

En la medida en que los términos de intercambio se encuentren dentro de los rangos establecidos por los informes, esto es: US\$19,2 – 23,7 millones, de acuerdo a lo informado por Larraín Vial, y US\$17,0 – 27,2 millones, de acuerdo a lo informado por Econsult Capital, el precio de la compraventa se ajustaría a los valores de mercado.

#### ***V. Conclusiones.***

Considerando todos los antecedentes expuestos anteriormente, y siempre y cuando los parámetros finales de la Reorganización cumplan con el criterio de atenerse razonablemente a los rangos propuestos por el Comité, concluyo:

- A. En mi opinión, la Reorganización es positiva para la Sociedad desde un punto de vista estratégico, comercial y operacional. Además de focalizar la actividad comercial en negocios forestales, permite afrontar de mejor manera los desafíos futuros, simplificando la toma de decisiones en IITSA.
- B. Desde un punto de vista corporativo y financiero, la Reorganización optimiza la estructura de capital de la Sociedad, simplificando su estructura societaria y disminuyendo el número y relevancia de relaciones entre partes relacionadas.

C. Es beneficiosa para los accionistas de la Sociedad, pues alinea los intereses de su controlador y los minoritarios.

Por todo lo anterior, estimo que la propuesta de Reorganización societaria sí contribuye al interés social.

Muy atentamente,

  
\_\_\_\_\_  
Rosangela Mac Cord De Faria  
Directora y Vicepresidenta de Masisa S.A.